

# الإدارة المالية

## Corporate Finance

د. فايز سليم حداد

أستاذ مشارك

كلية إدارة الأعمال - قسم التمويل - الجامعة الأردنية

Corporate Finance



محكم تحكيميا علميا ومنهجيا

## جدول المحتويات الموجز

| ر   | المقدمة                                            |
|-----|----------------------------------------------------|
| 1   | القسم الأول: مقدمة عن الإدارة المالية              |
| 2   | الفصل الأول: دور وبيئة الإدارة المالية             |
| 31  | الفصل الثاني: تقرير المساهمين والقوائم المالية     |
| 52  | الفصل الثالث: تحليل القوائم المالية                |
| 97  | القسم الثاني: أهم المفاهيم في الإدارة المالية      |
| 98  | الفصل الرابع: القيمة الزمنية للنقود                |
| 127 | الفصل الخامس: العائد والمخاطرة                     |
| 160 | الفصل السادس: معدلات الفائدة وتقييم السندات        |
| 185 | الفصل السابع: تقييم الأسهم                         |
| 208 | القسم الثالث: قرارات الاستثمار والتمويل طويل الأجل |
| 209 | الفصل الثامن: أساليب الموازنة الرأسمالية           |
| 232 | الفصل التاسع: تكلفة رأس المال                      |
| 262 | الفصل العاشر: هيكل رأس المال والرفع                |
| 299 | الفصل الحادي عشر: سياسة توزيع الأرباح              |
| 327 | القسم الرابع: القرارات المالية قصيرة الأجل         |
| 328 | الفصل الثاني عشر: إدارة رأس المال العامل           |
| 353 | الفصل الثالث عشر: إدارة النقدية                    |

|     |                                                |
|-----|------------------------------------------------|
| 371 | الفصل الرابع عشر: إدارة الذمم المدينة والمخزون |
| 402 | القسم الخامس: التخطيط المالي طويل الأجل        |
| 403 | الفصل الخامس عشر: التخطيط المالي طويل الأجل    |
| 420 | المراجع                                        |
| 424 | جداول القيمة الزمنية للنقود                    |

## جدول المحتويات التفصيلي

## المقدمة

ر

## 1 القسم الأول: مقدمة عن الإدارة المالية

## 2 الفصل الأول: دور وبيئة الإدارة المالية

## 2 الأهداف التعليمية

## 2 أولاً: الإدارة المالية، تطورها التاريخي، مكوناتها، والأشكال القانونية لشركات الأعمال

## 2 تعريف الإدارة والمالية وعلم المالية

## 3 التطور، التاريخي للإدارة المالية

## 5 المكونات الرئيسية للإدارة المالية

## 6 الأشكال القانونية لشركات الأعمال

## 8 ثانياً: وظيفة الإدارة المالية، وخصائصها، وعلاقتها مع العلوم الأخرى

## 8 وظيفة الإدارة المالية

## 10 خصائص الإدارة المالية

## 10 علاقة الإدارة المالية بالعلوم الأخرى

## 13 ثالثاً: طرق تنظيم الإدارة المالية وموقعها على الخريطة التنظيمية للشركة

## 16 رابعاً: أهداف الإدارة المالية

## 18 هدف تعظيم القيمة السوقية لثروة المالكين

## 20 الأهداف الأخرى للإدارة المالية

## 20 هدف السيولة

## 22 هدف الربحية

|    |                                                            |
|----|------------------------------------------------------------|
| 24 | الوكالة                                                    |
| 24 | المتعاملون مع الشركة                                       |
| 25 | دور الأخلاق في حياة الشركة                                 |
| 26 | مشكلة الوكالة                                              |
| 27 | الرأسمالية                                                 |
| 30 | أسئلة وتمارين الفصل الأول                                  |
| 31 | <b>الفصل الثاني: تقرير المساهمين والقوائم المالية</b>      |
| 31 | الأهداف التعليمية                                          |
| 31 | <b>أولاً: تقرير المساهمين</b>                              |
| 32 | <b>ثانياً: قائمة الدخل</b>                                 |
| 34 | <b>ثالثاً: قائمة المركز المالي</b>                         |
| 40 | <b>رابعاً: قائمة التدفقات النقدية</b>                      |
| 42 | تصنيف التدفقات النقدية للداخل والتدفقات النقدية للخارج     |
| 43 | إعداد قائمة التدفقات النقدية                               |
| 45 | <b>أ) التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (العمليات)</b> |
| 47 | <b>ب) التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية</b>          |
| 47 | <b>ج) التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية</b>            |
| 49 | أسئلة وتمارين الفصل الثاني                                 |

|    |                                                      |
|----|------------------------------------------------------|
| 52 | <b>الفصل الثالث: تحليل القوائم المالية</b>           |
| 52 | الأهداف التعليمية                                    |
| 52 | <b>أولاً: مقدمة عامة عن التحليل المالي</b>           |
| 52 | التحليل المالي والمحللين الماليين                    |
| 53 | أهمية التحليل المالي                                 |
| 53 | مستخدمي القوائم المالية                              |
| 56 | <b>ثانياً: مصادر المعلومات</b>                       |
| 56 | أ- معلومات مالية                                     |
| 58 | ب- معلومات غير مالية وكمية                           |
| 58 | ج- معلومات غير كمية                                  |
| 58 | <b>ثالثاً: أدوات التحليل المالي</b>                  |
| 59 | أ- التحليل العامودي أو الرأسي                        |
| 59 | ب- التحليل الأفقي                                    |
| 63 | <b>رابعاً: النسب المالية</b>                         |
| 65 | أ- نسب السيولة                                       |
| 69 | ب- نسب النشاط                                        |
| 74 | ج- نسب المديونية أو الرفع                            |
| 79 | د- نسب الربحية                                       |
| 84 | هـ- نسب السوق                                        |
| 92 | أسئلة وتمارين الفصل الثالث                           |
| 97 | <b>القسم الثاني: أهم المفاهيم في الإدارة المالية</b> |

**الفصل الرابع: القيمة الزمنية للنقود**

|     |                                                         |
|-----|---------------------------------------------------------|
| 98  | الأهداف التعليمية                                       |
| 98  | أولاً: مفهوم القيمة الزمنية للنقود                      |
| 99  | ثانياً: الفائدة المركبة والقيمة المستقبلية لمبلغ واحد   |
| 105 | ثالثاً: القيمة المستقبلية لدفعات غير منتظمة             |
| 106 | رابعاً: القيمة المستقبلية لدفعات منتظمة عادية           |
| 109 | خامساً: خصم التدفقات النقدية والقيمة الحالية لمبلغ واحد |
| 112 | سادساً: القيمة الحالية لدفعات منتظمة عادية              |
| 117 | سابعاً: القيمة الحالية لدفعات غير منتظمة                |
| 118 | ثامناً: القيمة الحالية للأبدية                          |
| 119 | تاسعاً: إيجاد معدل النمو، ومعدل الفائدة، وعدد الفترات   |
| 124 | أسئلة وتمارين الفصل الرابع                              |

**الفصل الخامس: العائد والمخاطرة**

|     |                                                           |
|-----|-----------------------------------------------------------|
| 127 | الأهداف التعليمية                                         |
| 127 | أولاً: المبادلة بين العوائد والمخاطر                      |
| 128 | ثانياً: تعريف العائد وكيفية قياسه                         |
| 132 | ثالثاً: تعريف المخاطرة وكيفية قياسها                      |
| 132 | أ- قياس المخاطرة في حالة المعلومات التاريخية              |
| 136 | ب- قياس المخاطرة في حالة المعلومات المستقبلية             |
| 140 | رابعاً: قياس العائد والمخاطرة في حالة المحافظ الاستثمارية |
| 140 | أ- عائد المحفظة الاستثمارية                               |
| 142 | ب- الخطر في محفظة الاستثمار                               |

|     |                                                               |
|-----|---------------------------------------------------------------|
| 148 | خامسا: نموذج تسعير الأصول الرأسمالية                          |
| 149 | سادسا: مفهوم نموذج تسعير الأصول الرأسمالية للعائد والمخاطرة   |
| 149 | أ- مفهوم نموذج تسعير الأصول الرأسمالية للمخاطرة وكيفية قياسها |
| 153 | ب- مفهوم نموذج تسعير الأصول الرأسمالية للعائد وكيفية قياسه    |
| 155 | سابعا: منحني سوق الأوراق المالية                              |
| 157 | أسئلة وتمارين الفصل الخامس                                    |
| 160 | الفصل السادس: معدلات الفائدة وتقييم السندات                   |
| 160 | الأهداف التعليمية                                             |
| 160 | أولا: العائد المطلوب ومعدل الفائدة                            |
| 161 | أ- معدل الفائدة الفعلي                                        |
| 162 | ب- معدل الفائدة الاسمي                                        |
| 162 | ثانيا: هيكل أسعار الفوائد                                     |
| 165 | ثالثا: نظريات هيكل أسعار الفوائد                              |
| 165 | أ- نظرية التوقعات                                             |
| 166 | ب- نظرية تفضيل السيولة                                        |
| 167 | ج- نظرية الأسواق المجزئة                                      |
| 167 | رابعا: علاوة المخاطر: خصائص الإصدار والمصدر                   |
| 169 | خامسا: سندات الشركات                                          |
| 170 | سادسا: الأنواع المشهورة للسندات                               |
| 170 | أ- السندات غير المكفولة                                       |
| 171 | ب- السندات المكفولة                                           |
| 172 | سابعا: تدريج السندات                                          |

|     |                                                            |
|-----|------------------------------------------------------------|
| 173 | ثامنا: تقييم السندات                                       |
| 173 | أ- النموذج الأساسي للتقييم                                 |
| 175 | ب- النموذج الأساسي لتقييم السندات                          |
| 179 | تاسعا: العائد لفترة الاستحقاق                              |
| 180 | عاشرا: تقييم السندات في حالة ان الفوائد تدفع بشكل نصف سنوي |
| 182 | أسئلة وتمارين الفصل السادس                                 |
| 185 | الفصل السابع: تقييم الأسهم                                 |
| 185 | الأهداف التعليمية                                          |
| 185 | أولا: الأسهم العادية والممتازة                             |
| 186 | أ- الأسهم العادية                                          |
| 188 | ب- الأسهم الممتازة                                         |
| 189 | ثانيا: تقييم الأسهم العادية                                |
| 189 | أ- كفاءة السوق المالي                                      |
| 192 | ب- نظرية كفاءة السوق المالي                                |
| 193 | ج- نماذج تقييم الأسهم العادية:                             |
| 193 | 1- النموذج الأساسي لتقييم الأسهم العادية                   |
| 195 | 2- نموذج اللانمو                                           |
| 196 | 3- نموذج النمو الثابت                                      |
| 197 | 4- نموذج النمو المتغير                                     |
| 199 | ثالثا: المداخل الأخرى لتقييم السهم العادي                  |
| 199 | أ- القيمة الدفترية                                         |
| 200 | ب- القيمة التصفوية                                         |

|     |                                                                         |
|-----|-------------------------------------------------------------------------|
| 201 | ج- نسبة السعر إلى الربح (المضاعف)                                       |
| 202 | رابعاً: اتخاذ القرارات وقيمة السهم العادي                               |
| 204 | أسئلة وتمارين الفصل السابع                                              |
| 208 | القسم الثالث: قرارات الاستثمار والتمويل طويل الأجل                      |
| 209 | الفصل الثامن: أساليب الموازنة الرأسمالية                                |
| 209 | الأهداف التعليمية                                                       |
| 209 | أولاً: عملية الموازنة الرأسمالية                                        |
| 210 | ثانياً: أساليب الموازنة الرأسمالية                                      |
| 211 | 1- طريقة فترة الاسترداد                                                 |
| 213 | 2- فترة الاسترداد ذات التدفقات النقدية المخصومة                         |
| 216 | 3- معدل العائد المحاسبي                                                 |
| 218 | 4- صافي القيمة الحالية                                                  |
| 220 | 5- مؤشر الربحية                                                         |
| 222 | 6- معدل العائد الداخلي                                                  |
| 226 | ثالثاً: مقارنة بين أسلوب صافي القيمة الحالية وأسلوب معدل العائد الداخلي |
| 228 | أسئلة وتمارين الفصل الثامن                                              |
| 232 | الفصل التاسع: تكلفة رأس المال                                           |
| 232 | الأهداف التعليمية                                                       |
| 232 | أولاً: لمحة عن تكلفة رأس المال                                          |
| 233 | ثانياً: بعض الافتراضات الرئيسية المتعلقة بمفهوم تكلفة رأس المال         |

|     |                                           |
|-----|-------------------------------------------|
| 234 | ثالثاً: المصادر المحددة لتكلفة رأس المال  |
| 235 | رابعاً: المفهوم الرئيسي لتكلفة رأس المال  |
| 237 | خامساً: قياس تكلفة مصادر رأس المال        |
| 237 | 1- تكلفة الدين طويل الأجل                 |
| 237 | أ- تكلفة الديون طويلة الأجل قبل الضريبة   |
| 240 | ب- تكلفة الديون طويلة الأجل بعد الضريبة   |
| 241 | 2- تكلفة الأسهم الممتازة                  |
| 243 | 3- تكلفة الأسهم العادية                   |
| 243 | أ- تكلفة الأسهم العادية                   |
| 247 | ب- تكلفة الأرباح المحتجزة                 |
| 248 | ج- تكلفة الأسهم العادية الجديدة           |
| 250 | سادساً: الوسط المرجح لتكلفة رأس المال     |
| 252 | سابعاً: التكلفة الحدية المرجحة لرأس المال |
| 253 | أ- إيجاد نقاط التعادل                     |
| 254 | ب- حساب التكلفة الحدية المرجحة لرأس المال |
| 257 | أسئلة وتمارين الفصل التاسع                |
| 262 | الفصل العاشر: هيكل رأس المال والرفع       |
| 262 | الأهداف التعليمية                         |
| 262 | أولاً: الرفع                              |
| 264 | ثانياً: تحليل التعادل                     |
| 266 | ثالثاً: رافعة التشغيل                     |
| 268 | رابعاً: رافعة التمويل                     |

|     |                                                  |
|-----|--------------------------------------------------|
| 271 | خامسا: الرفع الكلي                               |
| 274 | سادسا: العلاقة بين الرفع التشغيلي والمالي والكلي |
| 275 | سابعا: الهيكل المالي للشركة                      |
| 275 | ثامنا: أنواع رأس المال                           |
| 276 | تاسعا: نظرية هيكل رأس المال                      |
| 277 | أ- الفوائد الضريبية                              |
| 278 | ب- احتمال الإفلاس                                |
| 284 | ج- تكاليف الوكالة من قبل المقرضين                |
| 285 | د- المعلومات غير المتماثلة                       |
| 286 | عاشرا: الهيكل المالي المثالي                     |
| 288 | أ- مدخل EBIT-EPS للهيكل المالي                   |
| 291 | ب- اختيار الهيكل المالي المثالي                  |
| 292 | ج- تقدير قيمة الشركة                             |
| 293 | حادي عشر: تعظيم قيمة الشركة أم تعظيم الأرباح     |
| 294 | أسئلة وتمارين الفصل العاشر                       |
| 299 | الفصل الحادي عشر: سياسة توزيع الأرباح            |
| 299 | الأهداف التعليمية                                |
| 299 | أولا: أساسيات توزيع الأرباح                      |
| 300 | أ- إجراءات توزيع الأرباح النقدية                 |
| 300 | ب- مبلغ توزيعات الأرباح                          |
| 300 | ج- تواريخ توزيعات الأرباح                        |
| 301 | د- تاريخ التسجيل                                 |

|     |                                                   |
|-----|---------------------------------------------------|
| 301 | هـ- تاريخ الدفع                                   |
| 303 | و- خطط إعادة استثمار توزيعات الأرباح              |
| 303 | ثانياً: ملاتمة سياسة توزيع الأرباح                |
| 304 | أ- نظرية المتبقي من الأرباح                       |
| 307 | ب- الجدول حول عدم ملاتمة توزيعات الأرباح          |
| 309 | ج- الجدول حول ملاتمة توزيعات الأرباح              |
| 309 | ثالثاً: العوامل التي تؤثر على سياسة توزيع الأرباح |
| 310 | أ- المحددات القانونية                             |
| 310 | ب- محددات تعاقدية                                 |
| 310 | ج- محددات داخلية                                  |
| 311 | د- فرص النمو                                      |
| 311 | هـ- اعتبارات المساهمين                            |
| 312 | و- اعتبارات السوق                                 |
| 313 | رابعاً: أنواع سياسات توزيع الأرباح                |
| 313 | أ- سياسة نسبة توزيع الأرباح الثابتة               |
| 314 | ب- سياسة توزيع الأرباح المنتظمة                   |
| 314 | ج- سياسة توزيع أرباح منتظمة منخفضة ومتزايدة       |
| 315 | خامساً: أشكال أخرى من توزيعات الأرباح             |
| 315 | أ- توزيعات أرباح على شكل أسهم مجانية              |
| 319 | ب- تجزئة السهم                                    |
| 320 | ج- إعادة شراء الأسهم                              |
| 324 | أسئلة وتمارين الفصل الحادي عشر                    |

327

## القسم الرابع: القرارات المالية قصيرة الأجل

328

## الفصل الثاني عشر: إدارة رأس المال العامل

328

## الأهداف التعليمية

328

## أولاً: طبيعة ونطاق إدارة رأس المال العامل

329

## ثانياً: صافي رأس المال العامل

332

## ثالثاً: المبادلة ما بين الخطر والعائد (الربحية)

333

## رابعاً: التغير في الأصول المتداولة

334

## خامساً: التغير في المطلوبات المتداولة

340

## سادساً: استراتيجيات رأس المال العامل

343

## أ- الإستراتيجية المقابلة

343

## ب- الإستراتيجية العدوانية

346

## ج- الإستراتيجية المحافظة

347

## سابعاً: أهمية الإدارة الفعالة لرأس المال العامل

349

## أسئلة وتمارين الفصل الثاني عشر

353

## الفصل الثالث عشر: إدارة النقدية

353

## الأهداف التعليمية

353

## أولاً: مفهوم إدارة النقدية

354

## ثانياً: دوافع وأسباب الاحتفاظ بالنقد

355

## ثالثاً: الإدارة الفعالة للنقد

356

## أ- الدورة التشغيلية

357

## ب- دورة التحول النقدي في الشركة

|     |                                                |
|-----|------------------------------------------------|
| 358 | رابعاً: أساليب إدارة النقد                     |
| 359 | أ- تسريع دوران المخزون                         |
| 361 | ب- تسريع تحصيل الذمم المدينة                   |
| 362 | ج- إبطاء سداد الذمم الدائنة                    |
| 365 | خامساً: طرق المحافظة على نقدية الشركة          |
| 365 | أ- العائم                                      |
| 367 | ب- تسريع عملية التحصيلات                       |
| 368 | ج- إبطاء المدفوعات النقدية                     |
| 369 | أسئلة وتمارين الفصل الثالث عشر                 |
| 371 | الفصل الرابع عشر: إدارة الذمم المدينة والمخزون |
| 371 | الأهداف التعليمية                              |
| 371 | أولاً: إدارة الذمم المدينة                     |
| 372 | أ- تقييم الائتمان                              |
| 374 | ب- تقييم إدارة الائتمان                        |
| 376 | ج- معايير الائتمان                             |
| 383 | د- شروط الائتمان                               |
| 383 | 1- الخصم النقدي                                |
| 385 | 2- فترة الخصم النقدي                           |
| 387 | 3- فترة الائتمان                               |
| 387 | ثانياً: أساليب وطرق تحصيل الديون               |
| 389 | ثالثاً: إدارة المخزون                          |
| 389 | أ- أهداف إدارة المخزون                         |

|     |                                                         |
|-----|---------------------------------------------------------|
| 390 | ب- المستوى الأمثل للمخزون                               |
| 391 | ج- الأساليب العامة لإدارة المخزون                       |
| 391 | 1- أسلوب ABC                                            |
| 392 | 2- نموذج الحجم الاقتصادي للطلبية                        |
| 396 | 3- أسلوب الوقت المناسب                                  |
| 397 | أسئلة وتمارين الفصل الرابع عشر                          |
| 402 | <b>القسم الخامس: التخطيط المالي طويل الأجل</b>          |
| 403 | <b>الفصل الخامس عشر: التخطيط المالي طويل الأجل</b>      |
| 403 | الأهداف التعليمية                                       |
| 403 | أولاً: مفهوم التخطيط المالي طويل الأجل                  |
| 406 | ثانياً: عملية التخطيط المالي                            |
| 408 | ثالثاً: القوائم المالية التقديرية بطريقة النسب          |
| 409 | 1- قائمة نتيجة الأعمال                                  |
| 410 | 2- قائمة المركز المالي                                  |
| 413 | رابعاً: الحصول على الأموال الإضافية التي تحتاجها الشركة |
| 415 | أسئلة وتمارين الفصل الخامس عشر                          |
| 420 | <b>المراجع</b>                                          |
| 424 | <b>جداول القيمة الزمنية للنقود</b>                      |