

الإدارة المالية المتقدمة

Advanced Financial Management

د. أرشد فؤاد التميمي
أستاذ الإدارة المالية

د. عدنان تايه النعيمي
أستاذ الإدارة المالية



المحتويات

الموضوع	الصفحة
المحتويات	5
المقدمة	17
الباب الأول مقدمة في الفكر المالي المعاصر	19
الفصل الاول مدخل بالفكر المالي المعاصر	23
أولاً: مداخل تطور الفكر المالي المعاصر	24
1- مدخل ادارة السيولة (ادارة الخصوم)	24
2- مدخل ادارة الموجودات (ادارة الاصول)	24
3- مدخل ادارة الخصوم والمتاجرة بحقوق الملكية (ادارة الهيكل المالي)	24
ثانياً: هدف تعظيم القيمة السوقية ام هدف تعظيم الربح	26
ثالثاً: مشكلة الوكالة واثار اخلاقيات العمل على الشركة وذوي	
المصالح المشتركة.	29
رابعاً: عولمة الفكر المالي المعاصر	30
خامساً: خلاصة الفصل	31
سادساً: اسئلة للتقويم الذاتي	32
سابعاً: أسئلة للمناقشة	34
الفصل الثاني بيئة الفكر المالي المعاصر	37
أولاً: الصيغ القانونية لشركات الاعمال	38

38.....	أ. الملكية الفردية
38.....	ب. الشراكة.....
41.....	ثانياً: أثر التضخم في الموازنات الرأسمالية
43.....	ثالثاً: الضريبة والقرارات المالية.....
44.....	رابعاً: الاسواق المالية ودور المدير المالي.....
46.....	خامساً: التحكم المؤسسي وهدف تعظيم ثروة المساهمين.....
48.....	سادساً: خلاصة الفصل
49.....	سابعاً: أسئلة التقويم الذاتي
52.....	ثامناً: أسئلة للمناقشة.....
55.....	الباب الثاني مفاهيم في الإدارة المالية المتقدمة.....
59.....	الفصل الأول القيمة الزمنية للنقود
60.....	أولاً: مفهوم ودور القيمة الزمنية للنقود
62.....	ثانياً: القيمة المستقبلية
62.....	أ- مفهوم القيمة المستقبلية:
63.....	ب- حساب القيمة المستقبلية لمبلغ واحد
66.....	ج- حساب القيمة المستقبلية لدفعات غير منتظمة.....
67.....	د- حساب القيمة المستقبلية للدفعة
70.....	ثالثاً: القيمة الحالية
70.....	أ- مفهوم القيمة الحالية:.....
71.....	ب- حساب القيمة الحالية لمبلغ واحد
74.....	ج- حساب القيمة الحالية لدفعات غير منتظمة

75.....	د- حساب القيمة الحالية للدفعة
78.....	ج- القيمة الحالية للمستديمت
79.....	رابعاً: بعض التطبيقات الخاصة للقيمة الزمنية
79.....	1- دفعة الإيداعات المتراكمة في المستقبل
80.....	2- استهلاك (تقسيم) الديون
82.....	سادساً: خلاصة الفصل
82.....	سادساً: أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي
86.....	سابعاً: تمارين للمناقشة
89.....	الفصل الثاني أساسيات العائد والمخاطرة
90.....	أولاً: مفهوم العائد
91.....	ثانياً: متوسط العائد
91.....	1 - متوسط العائد الجبري
91.....	2 - متوسط العائد الهندسي
93.....	3- العلاقة بين متوسط العائد الجبري والهندسي
94.....	ثالثاً: العائد المتوقع
95.....	رابعاً: العائد المطلوب
96.....	أ- افتراضات نموذج CAPM وصيغته الرياضية
97.....	ب- نموذج CAPM وخط سوق الأوراق المالية SML
101.....	خامساً: مفهوم المخاطرة
102.....	أ- تفضيل المخاطرة
103.....	ب - قياس المخاطرة

110	سادساً: العائد والمخاطرة في إطار التنوع
113	سابعاً: خلاصة الفصل
114	ثامناً: أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي
117	تاسعاً: أسئلة وتمارين للمناقشة:
121	الباب الثالث تقييم الأدوات المالية طويلة الأجلة
125	الفصل الأول تقييم الاسهم العادية والممتازة
126	أولاً: ماهية الأسهم العادية
126	ثانياً: بعض الظواهر ذات العلاقة بالأسهم العادية
129	ثالثاً: قيمة السهم العادي
131	رابعاً: علاقة المعلومات وكفاءة السوق بتقييم الأسهم العادية ...
131	أ- العلاقة بين المعلومات وتقييم الأسهم العادية
134	ب- علاقة كفاءة بورصة الأوراق المالية بتقييم الأسهم العادية
137	خامساً: مداخل تقييم الأسهم العادية
152	سادساً: تقييم الاسهم الممتازة
152	سابعاً: خلاصة الفصل
153	ثامناً: أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي
155	تاسعاً: أسئلة وتمارين للمناقشة
161	عاشراً: حلول أسئلة التقويم الذاتي:
163	الفصل الثاني معدلات الفائدة وتقييم السندات
164	أولاً: أساسيات أسعار الفائدة

166	.....	ثانياً: هيكل الاجل لأسعار الفائدة
168	.....	ثالثاً: النظريات التقليدية لهيكل أسعار الفائدة
168	.....	أ- نظرية التوقعات
169	.....	ب - نظرية تفضيل السيولة
169	.....	ج- نظرية الاسواق المجزئة
170	.....	رابعاً: المنظور الحديث لهيكل الأجل
171	.....	خامساً: السندات وسماتها
179	.....	سادساً: مخاطر الاستثمار بالسندات
182	.....	سابعاً: تسعير السندات
185	.....	ثامناً: أسعار السندات عبر الزمن
186	.....	تاسعاً: تسعير السند بين تواريخ الكوبون
187	.....	عاشرًا: ناتج السند
188	.....	أ- الناتج الجاري
188	.....	ب - الناتج حتى الاستحقاق
190	.....	ج- ناتج فترة الاحتفاظ
194	.....	أحد عشر: فترة السند
196	.....	أثنى عشر: حساب نسبة التغير في سعر السند
198	.....	ثلاثة عشر: خلاصة الفصل
199	.....	اربعة عشر: اسئلة وتمارين للتقويم الذاتي
202	.....	خامس عشر: أسئلة وتمارين لمناقشة
206	.....	سادس عشر: حلول أسئلة التقويم الذاتي

207	الباب الرابع قرارات الاستثمار الرأسمالي
211	الفصل الأول اساليب تقييم الاستثمارات الرأسمالية
215	أولاً: تحديد الفرص الاستثمارية المتاحة:
217	أ- مشاريع الاستبدال:
217	ب- مشاريع التوسع:
218	ج- المشاريع الخاصة بالحماية و/أو البيئية:
218	د- مشاريع البحث والتطوير:
218	هـ- مشاريع أخرى
218	ثانياً: التدفقات النقدية للاستثمارات الرأسمالية:
219	أ- التدفقات النقدية الخارجة او كلفة المشروع:
219	ب- التدفقات النقدية الداخلة او المتحققة من المشروع:
222	ثالثاً: تقييم الاستثمارات الرأسمالية:
223	أ - مدة الإسترداد:
225	ب - مدة الإسترداد المخصوصة:
229	ج - مؤشر الربحية:
230	د- صافي القيمة الحالية:
235	هـ - معدل العائد الداخلي
237	و - معدل العائد الداخلي المطور
240	ج- متوسط العائد المحاسبي
242	رابعاً: خلاصة الفصل:
244	خامساً- أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي

250	سادساً- أسئلة وتمارين للمناقشة
260	سابعاً- حلول اسئلة التقويم الذاتي:
263	الفصل الثاني التدفقات النقدية للمشاريع الاستثمارية ومخاطرها .
265	أولاً: ترشيد راس المال
268	ثانياً: دوافع الاستثمار الرأسمالي
268	أ - التوسع
269	ب - الاستبدال
269	ج - التجديد:
269	د - الأغراض الأخرى:
270	ثالثاً: خطوات اعداد الموازنة الرأسمالية
270	أ - توليد المقترحات
270	ب - المراجعة والتحليل:
270	ج - اتخاذ القرار
271	د - التنفيذ
271	هـ - المتابعة
271	رابعاً- المصطلحات الاساسية للموازنة
271	أ - المشاريع المستقلة مقابل المتمانعة
272	ب - وفرة الأموال مقابل ندرتها:
272	ج- قبول- رفض مقابل الترتيب
273	د - أنماط التدفق النقدي :
275	خامساً: التدفقات النقدية ذات الصلة

أ - المكونات الرئيسية للتدفق النقدي	275
ب- التدفق النقدي للتوسع مقابل الاستبدال	277
ج - الكلف الغاطسة والكلف الفرصية	278
د - الموازنة الرأس مالية الدولية	280
هـ - قرارات الاستئجار أو الشراء	281
سادساً: إيجاد التدفقات النقدية ذات الصلة	283
أ - إيجاد اصل او كلفة الاستثمار	283
ب - إيجاد التدفقات النقدية التشغيلية	294
ج- إيجاد التدفقات النقدية النهائية او الختامية	298
د - خلاصة التدفقات النقدية ذات الصلة	302
سابعاً- العوامل المؤثرة في القرارات الاستثمارية:	303
أ- تأثير الضرائب:	303
ب- تأثير التضخم:	304
ج- تأثير المخاطر وعدم التأكد:	307
ثامناً: خلاصة الفصل	315
تاسعاً: أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي:	317
عاشراً: أسئلة وتمارين للمناقشة:	330
أحد عشر: حلول أسئلة التقويم الذاتي:	334
الباب الخامس قرارات التمويل	339
الفصل الأول مكونات هيكل رأس المال وكلفتها	343
أولاً- مفهوم الهيكل المالي وأهميته	346

أ - رأس المال الداخلي	347
ب - رأس المال الخارجي:	347
ثانياً- مكونات الهيكل المالي	349
أ - مصادر التمويل المقرض قصير الأجل	351
ب- مصادر التمويل المقرض طويل الأجل	353
ج - مصادر التمويل الممتلك:	362
ثالثاً: كلفة رأس المال:	367
أ - كلفة التمويل المقرض:	368
ب - كلفة الأسهم الممتازة:	371
ج - كلفة الأسهم العادية:	372
هـ- الكلفة المتوسطة الموزونة لرأس المال	377
رابعاً- الخلاصة	378
خامساً- أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي	381
سادساً- أسئلة وتمارين للمناقشة	386
سابعاً- حلول أسئلة التقويم الذاتي	397
الفصل الثاني الرافعة وهيكل رأس المال	401
أولاً - التركيبة المستهدفة لرأس المال	403
أ - المخاطر التشغيلية:	404
ب - المركز الضريبي:	405
ج - المرونة المالية:	405
د - درجة تحفظ أو مجازفة الإدارة	405

406	ثانياً - مخاطرة الأعمال والمخاطرة المالية
407	أ - مخاطرة الأعمال:
411	ثالثاً: مفهوم الرافعة:
413	أ - الرافعة التشغيلية:
419	ب - الرافعة المالية:
423	ج - الرافعة الكلية:
425	د - العلاقة بين كل من الرافعة التشغيلية، المالية، والكلية:
426	رابعاً: أثر تركيبة رأس المال في السعر السوقي للسهم وكلفة رأس المال:
428	خامساً: نظرية هيكل رأس المال
433	سادساً: خلاصة الفصل
435	سابعاً: أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي
444	ثامناً: أسئلة وتمارين للمناقشة
446	تاسعاً: حلول أسئلة الاختبار الذاتي:
446	1. إجابات السؤال الأول:
447	2. إجابات السؤال الثاني:
451	الباب السادس قرارات مقسوم الأرباح
455	الفصل الأول سياسة مقسوم الأرباح
457	أولاً: المفاهيم الأساسية للمقسوم
458	أ - إجراءات دفع المقسوم النقدي
461	ب - خطط إعادة استثمار المقسوم

461	ثانياً- نظريات المقسوم:
462	أ - نظرية لاصلة للمقسوم
463	ب - نظرية عصفور في اليد:
464	ج - نظرية التفضيل الضريبي:
470	ثالثاً- صلة سياسة المقسوم
470	أ - نظرية الفضلة من المقسوم
474	ب - البراهين والأدلة بعدم صلة المقسوم
476	ج - البراهين والأدلة عن صلة المقسوم
477	رابعاً: العوامل المؤثرة في سياسة المقسوم
477	أ - المحددات القانونية:
479	ب - المحددات التعاقدية:
479	ج - المحددات الداخلية:
480	د - متطلبات النمو:
481	هـ - الاعتبارات المتعلقة بالمالكين:
482	و - الاعتبارات المتعلقة بالسوق:
483	خامساً: أنواع سياسات المقسوم:
483	أ - سياسة المقسوم ذات النسبة الثابتة
485	ب - سياسة المقسوم الاعتيادي:
486	ج - سياسة مقسوم اعتيادي مع دفعات مميزة
487	سادساً: الأشكال الأخرى من المقسوم
487	أ - مقسوم الأسهم:

491	ب - تجزئة الأسهم:
493	ج - إعادة شراء الأسهم:
497	سابعاً: خلاصة الفصل:
500	ثامناً: أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي:
505	تاسعاً: أسئلة وتمارين للمناقشة:
508	عاشراً: حلول أسئلة التقويم الذاتي:
510	المراجع