FIN301

تجميعات الفاينل

Semester 2025 - 2026

التمويل 1

إعداد وتنسيق:

فريق الدعم الأكاديمي منصة نموً

الطبعة الاولى - ٢٠٢٥

الفصول المقررة للفاينل			
4	5	6	7

تحديد الفاينل من قسم مادة تمويل 1

- سؤال نظري متعلق الاسهم
- القيمه الحاليه والمستقبليه للدفعات المتساويه المنتظمه:حسابي
- حساب العائد والمخاطره في حالة المعلومات المستقبليه
- السندات:نظري
- تقييم السندات:حسابي

الفصل الرابع

مفهوم القيمة الزمنية للنقود :

هي مبدأ اقتصادي يقترح ان قيمة النقود في الوقت الحالي اقل من قيمتها في المستقبل

معايير القيمة الزمنية للنقود :

التضخم : ارتفاع أسعار السلع والخدمات وبالتالي انخفاض القوة الشرائية للنقود

تكلفة الفرصة البديلة: خسارة فرص استثمارية نتيجة ارتباط النقد باستثمارات أخرى مقيدة بفترة زمنية .

المخاطر: مخاطر الاستثمار التي يتكبدها المستثمرون نتيجة وضع أموالهم في الأصول الاستثمارية

طرق احتساب القيمة الزمنية للنقود :

سعر الفائدة (...%)	معدل الخصم
بالعادة يكون نسبة مئوية ، وهو المبلغ او الفائدة التي يمنحها المقترض للمقرض (بالإضافة الى اصل القرض) نتيجة حجزه وتصرفه بأموال المقرض لفترة زمنية محددة. **وغالباً يأتي مصطلح سعر الفائدة مع عمليات الإقراض الشخصية او المتعلقة بالأفراد مع البنوك .**	ومن مسمياته: أيضا (معدل العائد) او (تكلفة رأس المال) او (معدل العائد المطلوب) تعريفه : وهو معدل العائد المنتظر أو المتوقع الحصول عليه نظير الاستثمار في منشأة ما أو في نشاط ما خلال فترة الاستثمار بالكامل . وغالبا يستخدمه المستثمرون والمصرفيون وإدارة الشركات للحكم ما اذا كان هذ الاستثمار يستحق النظر فيه او ينبغي الاستغناء عنه .

طرق احتساب الفوائد :	
الفائدة البسيطة	الفائدة المركبة
وتعتمد على اصل المبلغ فقط بمعنى لا تحتسب فائدة على فائدة سابقة قانون الفائدة البسيطة ف = م X ع X ن (الفائدة = المبلغ × معدل الفائدة × المدة) ويمكن للمدة ان تكون سنوات او اشهر او أيام ويصبح القانون ف = م X ع X (عدد الأيام ÷ 365) أنواع الفائدة البسيطة: فائدة صحيحة : اذا تمت قسمة عدد الأيام على 365 فائدة تجارية : اذا تمت قسمة عدد الأيام على 360	وهي احتساب الفائدة بناء على المبلغ المستثمر + الفائدة السابقة الفرق بين الفائدة البسيطة والمركبة : 1- تحسب الفائدة البسيطة على صل المبلغ فقط ، بينما تحسب الفائدة المركبة على الأصل والفوائد معاً . 2- مجموع الفوائد المحسوبة على أساس مفهوم الفائدة البسيطة أقل من مجموع الفوائد المحسوبة على أساس مفهوم الفائدة المركبة باستثناء وحدة الزمن الأولى حيث تتساوى الفائدة بالأسلوبين .

مثال على الفائدة المركبة :

اذا كان لديك 1000 ريال ، كم ستصبح جملة المبلغ بعد 3 سنوات اذا اودعتها في بنك يدفع نسبة فائدة سنوية 10%

المبلغ	عدد السنوات 3	الفائدة 10% من المبلغ	المبلغ + الفائدة في نهاية السنة الاولى	المبلغ + الفائدة في نهاية السنة الثانية	المبلغ + الفائدة في نهاية السنة الثالثة
1000	السنة الاولى	100	1100		
1100	السنة الثانية	110		1210	
1210	السنة الثالثة	121			1331

كما يمكن حساب جملة المبلغ للفائدة المركبة بخطوة واحدة فقط من خلال احدى هاتين الطريقتين :

- استخدام القانون : القيمة المستقبلية = القيمة الحالية × (1+نسبة الفائدة)$^{\text{المدة}}$
- استخدام الجدول رقم (1) القيمة المستقبلية ← مبلغ واحد

ملاحظة: تحسب الفائدة وفقا للفترات الزمنية فإذا كانت الفائدة السنوية 6% وتحتسب على أساس نصف او ربع سنوي فإن فائدة الفترة = 6% ÷ 2 = 3% او 6% ÷ 4 = 1.5% عليه تكون الفترات الزمنية في هذه الحالة اما 6 فترات او 12 فترة

تطبيقات على القيمة المستقبلية والقيمة الحالية

القيمة المستقبلية لدفعات منتظمة FV

اولاً: القيمة المستقبلية لدفعات منتظمة FV :

تعريف القيمة المستقبلية FV : هي المبلغ الذي سينمو به استثمار المبلغ الحالي مع مرور الوقت اذا تم استثماره بفائدة مركبة.

صح وخطأ :

- القيمة المستقبلية هي ما يحتاج اليه المستثمرون لمعرفة ما يجب ان يكون عليه الاستثمار الخاص بهم بعد فترة زمنية معينة ويتم حسابها على أساس معدل النمو المفترض (صح)
- تستخدم القيمة المستقبلية كإستثماراً متقدماً ومعدل نمو ثابتاً خلال الأفق الزمني للاستثمار (صح)
- من سلبيات القيمة المستقبلية لايتم تعديلها بسبب التضخم المرتفع او التغيرات في أسعار الفائدة المؤثرة سلباً على الاستثمار (صح)

مثال (1) مثال تطبيقي على القيمة المستقبلية لدفعات منتظمة← (فورية) :

قام شخص بإيداع مبلغ 5000 ريال في حساب توفير لدى احد البنوك بمعدل فائدة 6% في بداية كل سنة ، فما هي القيمة المستقبلية للمبلغ بعد خمس سنوات ؟

الحل :

أولا : الحل باستخدام القانون

أ د = م د ×	$\frac{-1 \ (1 + ع)^{ن}}{ع}$	× (1 + ع)

المعطيات : (أد = ؟) و (م د = 5000) و (ع = 6%) و (ن = 5 سنوات) و (نوع الدفعة : فورية)

أ د = 5000 ×	$\frac{1 - (1 + 6\%)^{5}}{6\%}$	× (1 + 6%)

أ د = 5000 ×	$\frac{0.33822}{6\%}$	× 1.06

أ د = 5000 × 5.637 × 1.06 = 29876

ثانياً : الحل باستخدام الجدول

مقطع من جدول (3): القيمة المستقبلية لدفعة عادية قيمتها دينار واحد								
10%	8%	7%	6%	5%	4%	3%	2%	الفترة
1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1
2.1000	2.0800	2.0700	2.0600	2.0500	2.0400	2.0300	2.0200	2
3.3100	3.2464	3.2149	3.1836	3.1525	3.1216	3.0909	3.0604	3
4.6410	4.5061	4.4399	4.3746	4.3101	4.2465	4.1836	4.1216	4
6.1051	5.8666	5.7507	5.6371	5.5256	5.4163	5.3091	5.2040	5
7.7156	7.3359	7.1533	6.9753	6.8019	6.6330	6.4684	6.3081	6

$$= 5000 \times 5.6371 \times 1.06 = 29876$$

مثال (2) مثال تطبيقي على القيمة المستقبلية لدفعات منتظمة← (عادية) :

قام شخص بإيداع مبلغ 5000 ريال في حساب توفيرلدى احد البنوك بمعدل فائدة 6% في نهاية كل سنة ، فما هي القيمة المستقبلية للمبلغ بعد خمس سنوات ؟

الحل :

أولا : الحل باستخدام قانون (القيمة المستقبلية ←دفعات)

المعطيات : (أد = ؟) و (م د = 5000) و (ع = 6%) و (ن = 5 سنوات) و(نوع الدفعة : عادية ← دفعات)

$$\text{أ د} = \text{م د} \times \frac{(1+\text{ع})^{\text{ن}} - 1}{\text{ع}}$$

$$\text{أ د} = 5000 \times \frac{(1+6\%)^{5} - 1}{6\%}$$

$$\text{أ د} = 5000 \times \frac{0.33822}{6\%}$$

$$\text{أ د} = 5000 \times 5.637 = 28185$$

ثانياً : الحل باستخدام الجدول رقم (3)

مقطع من جدول (3): القيمة المستقبلية لدفعة عادية قيمتها دينار واحد								
10%	8%	7%	6%	5%	4%	3%	2%	الفترة
1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1
2.1000	2.0800	2.0700	2.0600	2.0500	2.0400	2.0300	2.0200	2
3.3100	3.2464	3.2149	3.1836	3.1525	3.1216	3.0909	3.0604	3
4.6410	4.5061	4.4399	4.3746	4.3101	4.2465	4.1836	4.1216	4
6.1051	5.8666	5.7507	5.6371	5.5256	5.4163	5.3091	5.2040	5
7.7156	7.3359	7.1533	6.9753	6.8019	6.6330	6.4684	6.3081	6

= 5000 × 5.6371 = 28185

القيمة الحالية لمبلغ واحد او دفعات منتظمة PV

ثانياً: القيمة الحالية للدفعات المنتظمة PV :

تعريف القيمة الحالية PV: وهي عكس القيمة المستقبلية للدفعات ، فهي تمثل القيمة الحالية لدفعات سيتم استلامها في المستقبل .

مثال (1) مثال تطبيقي على القيمة الحالية لمبلغ واحد بفائدة سنوية (تضاف مرة واحدة في السنة)

ماهي القيمة الحالية لمبلغ 50000 ريال من المتوقع الحصول عليه بعد 6 سنوات اذا كان معدل الفائدة السنوي المركب 10% سنويا .

الحل :

أولا : الحل باستخدام قانون (القيمة الحالية ← مبلغ واحد)

المعطيات : (أ= 50000) و (ع= 10%) و (ن = 6 سنوات) و (طريقة دفع الفائدة = مرة في السنة) و (نوع الفائدة = مركبة)

$$م = \frac{أ}{(1 + ع)^{ن}}$$

$$م = \frac{50000}{(1 + 10\%)^{6}}$$

م = 28223.69

ثانياً : الحل باستخدام الجدول رقم (2)

مقطع من جدول (2): القيمة الحالية لمبلغ دينار واحد								
10%	8%	7%	6%	5%	4%	3%	2%	الفترة
0.9091	0.9259	0.9346	0.9434	0.9524	0.9615	0.9709	0.9804	1
0.8264	0.8573	0.8734	0.8900	0.9070	0.9246	0.9426	0.9612	2
0.7513	0.7938	0.8163	0.8396	0.8638	0.8890	0.9151	0.9423	3
0.6830	0.7350	0.7629	0.7921	0.8227	0.8548	0.8885	0.9238	4
0.6209	0.6806	0.7130	0.7473	0.7835	0.8219	0.8626	0.9057	5
0.5645	0.6302	0.6663	0.7050	0.7462	0.7903	0.8375	0.8880	6

= 50000 × 0.5645 = 28223

مثال (2) مثال تطبيقي على القيمة الحالية لمبلغ واحد بفائدة نصف سنوية (تضاف مرتين في السنة)

ماهي القيمة الحالية لمبلغ 50000 ريال من المتوقع الحصول عليه بعد 6 سنوات اذا كان معدل الفائدة السنوي المركب 10% تضاف على دفعات نصف سنوية .

الحل :

أولا : الحل باستخدام قانون (القيمة الحالية ← مبلغ واحد)

المعطيات : (أ= 50000) و (ع= 10% ÷ 2 = 5%) و (ن = 6 × 2 = 12) و (طريقة دفع الفائدة = نصف سنوي) و (نوع الفائدة = مركبة)

$$م = \frac{أ}{(1 + ع)^{ن}}$$

$$م = \frac{50000}{(1 + 5\%)^{12}}$$

م= 27841.87

ثانياً : الحل باستخدام الجدول رقم (2)

جدول (2): القيمة الحالية لمبلغ دينار واحد

14%	12%	10%	9%	8%	7%	6%	5%	3%	2%	1%	n
0.8772	0.8929	0.9091	0.9174	0.9259	0.9346	0.9434	0.9524	0.9709	0.9804	0.9901	1
0.7695	0.7972	0.8264	0.8417	0.8573	0.8734	0.8900	0.9070	0.9426	0.9612	0.9803	2
0.6750	0.7118	0.7513	0.7722	0.7938	0.8163	0.8396	0.8638	0.9151	0.9423	0.9706	3
0.5921	0.6355	0.6830	0.7084	0.7350	0.7629	0.7921	0.8227	0.8885	0.9238	0.9610	4
0.5194	0.5674	0.6209	0.6499	0.6806	0.7130	0.7473	0.7835	0.8626	0.9057	0.9515	5
0.4556	0.5066	0.5645	0.5963	0.6302	0.6663	0.7050	0.7462	0.8375	0.8880	0.9420	6
0.3996	0.4523	0.5132	0.5470	0.5835	0.6227	0.6651	0.7107	0.8131	0.8706	0.9327	7
0.3506	0.4039	0.4665	0.5019	0.5403	0.5820	0.6274	0.6768	0.7894	0.8535	0.9235	8
0.3075	0.3606	0.4241	0.4604	0.5002	0.5439	0.5919	0.6446	0.7664	0.8368	0.9143	9
0.2697	0.3220	0.3855	0.4224	0.4632	0.5083	0.5584	0.6139	0.7441	0.8203	0.9053	10
0.2366	0.2875	0.3505	0.3875	0.4289	0.4751	0.5268	0.5847	0.7224	0.8043	0.8963	11
0.2076	0.2567	0.3186	0.3555	0.3971	0.4440	0.4970	0.5568	0.7014	0.7885	0.8874	12
0.1821	0.2292	0.2897	0.3262	0.3677	0.4150	0.4688	0.5303	0.6810	0.7730	0.8787	13

= 50000 × 0.5568 = 27841.87

مثال (3) مثال تطبيقي على القيمة الحالية لدفعات منتظمة عادية (← تدفع نهاية الفترة)

اوجد القيمة الحالية لـ 5 دفعات سنوية تدفع في نهاية كل سنة ، اذا كانت قيمة الدفعة تساوي 1000 ريال ، ومعدل الفائدة السنوية 5% مركب

الحل:

اولاً : الحل باستخدام طريقة القانون : (القيمة الحالية ← دفعات)

المعطيات : (م د = ؟) و (د = 1000) و (ع= 5% ÷ 1 = 5%) و (ن= 5 × 1 = 5) و (دفعات عادية)

(طريقة الدفع مرة في السنة لذلك يكون الضرب والقسمة على 1)

$$\text{م د} = \text{د} \times \frac{1 - \frac{1}{(1+\text{ع})^{\text{ن}}}}{\text{ع}}$$

$$\text{م د} = 1000 \times \frac{1 - \frac{1}{(1+5\%)^{5}}}{5\%}$$

م د = 4329.47

ثانياً: الحل باستخدام الجدول رقم (4)

مقطع من جدول (4): القيمة الحالية لدفعة عادية قيمتها دينار واحد								
10%	8%	7%	6%	5%	4%	3%	2%	الفترة
0.9091	0.9259	0.9346	0.9434	0.9524	0.9615	0.9709	0.9804	1
1.7355	1.7833	1.8080	1.8334	1.8594	1.8861	1.9135	1.9416	2
2.4869	2.5771	2.6243	2.6730	2.7232	2.7751	2.8286	2.8839	3
3.1699	3.3121	3.3872	3.4651	3.5460	3.6299	3.7171	3.8077	4
3.7908	3.9927	4.1002	4.2124	4.3295	4.4518	4.5797	4.7135	5
4.3553	4.6229	4.7665	4.9173	5.0757	5.2421	5.4172	5.6014	6

م د = 1000 × 4.3295 = 4329.47

مثال (3) مثال تطبيقي على القيمة الحالية لدفعات منتظمة فورية (← تدفع بداية السنة)

اوجد القيمة الحالية لـ 5 دفعات سنوية تدفع في بداية كل سنة ، اذا كانت قيمة الدفعة تساوي 6000 ريال ، ومعدل الفائدة السنوية 8% مركب

الحل:

اولاً: الحل باستخدام طريقة القانون : (القيمة الحالية ← دفعات)

المعطيات : (م د = ؟) و (د = 6000) و (ع= 8% ÷ 1 = 8%) و (ن= 4 × 1 = 4) و (دفعات فورية)

(طريقة الدفع مرة في السنة لذلك يكون الضرب والقسمة على 1 ، ولو كانت نصف سنوي تتغير الى 2 ، ربع سنوي تتغير الى 4 ، شهري الى 12)

(ن = 4 وليس 5 لان الدفعة الأولى في الدفعات الفورية لا تضاف ضمن عدد الدفعات ويتم إضافة مبلغها على الناتج النهائي)

$$\text{م د} = \text{د} \times \frac{1 - \frac{1}{(\text{ع}+1)^{\text{ن}}}}{\text{ع}}$$

$$\text{م د} = 6000 \times \frac{1 - \frac{1}{(8\%+1)^{4}}}{8\%}$$

م د = 6000 + 19872.76 = 25872.76

ثانيا : الحل باستخدام الجدول رقم (4)

مقطع من جدول (4): القيمة الحالية لدفعة عادية قيمتها دينار واحد								
10%	8%	7%	6%	5%	4%	3%	2%	الفترة
0.9091	0.9259	0.9346	0.9434	0.9524	0.9615	0.9709	0.9804	1
1.7355	1.7833	1.8080	1.8334	1.8594	1.8861	1.9135	1.9416	2
2.4869	2.5771	2.6243	2.6730	2.7232	2.7751	2.8286	2.8839	3
3.1699	3.3121	3.3872	3.4651	3.5460	3.6299	3.7171	3.8077	4
3.7908	3.9927	4.1002	4.2124	4.3295	4.4518	4.5797	4.7135	5
4.3553	4.6229	4.7665	4.9173	5.0757	5.2421	5.4172	5.6014	6

م د = 6000 × 3.3121 + 6000 = 25874.64

ملاحظة : اختلاف الكسور و خانة الآحاد في الناتج مقارنة مع ناتج الحل بالقانون غير مؤثر .

الفصل الخامس

قراءة عامة ، لايوجد سؤال عملي

الفصل السادس

تحديد الدكتور: قراءة عامة – نظري مع التركيز على أي شيء له علاقة بالسندات من ص 197 الى 200 والأسهم

أولا: الأسهم :

مصادر التمويل طويلة الاجل	مصادر التمويل قصيرة الاجل
• الأسهم العادية • الأسهم الممتازة • السندات • القروض طويلة الاجل • الودائع الثابتة	• الائتمان المصرفي (القروض البسيطة) • سلف العملاء • الائتمان التجاري (قروض تجارية) • الودائع • أدوات سوق المال

أنواع الأسهم (الأوراق الملكية)	
• الأسهم العادية	• الأسهم الاسمية
• الأسهم الممتازة	• الأسهم المؤجلة

الأسهم العادية	الأسهم الممتازة
وتسمى اسهم رأس المال ، وهي حصة الملكية القياسية للشركة	هي فئة من اسهم الشركات منفصلة عن الأسهم العادية ولديها حقوق محددة غير متاحة للمساهمين العاديين .
تختلف الأسهم العادية عن الأسهم الممتازة ، حيث ان أصحاب الأسهم العادية هم المالكون الحقيقيون للشركة ولديهم السيطرة على إدارة الشركة .	يمتاز حامل السهم الممتاز بأحقيته في الحصول على توزيعات الارباح قبل حاملي الاسهم العادية ، ويمتاز حامل السهم الممتاز بمعدل ثابت من الأرباح الا انه لا يملك حق التصويت في الشركة .

خصائص الأسهم العادية	
• تاريخ استحقاق الأسهم	اسهم لها طبيعة دائمة في رأس المال التي لا توجد لها فترة استحقاق محددة، ولا يمكن استبدالها خلال عمر الشركة .
• المطالبة بما تبقى من الدخل عند التوزيعات	المساهم العادي لديه الحق في الحصول على الدخل بعد دفع النسبة المقررة للمساهمين الممتازين .
• المطالبة بما تبقى من الأصول عند التصفية	اذا تمت تصفية الشركة فأن المساهم العادي له الحق في المطالبة بالأصول .

• الحق في السيطرة على الشركة	المساهمين العاديين هم أصحاب الشركة الحقيقيين وبالتالي لديهم القدرة على السيطرة على إدارة الشركة
• الحق في التصويت	المساهمون العاديون لديهم الحق في التصويت في اجتماع الشركة بحكم الصلاحية الممنوحة لهم قانونياً . يمكنهم تغيير او إزالة أي قرار من قرارات الشركة . ولديهم حق التصويت في اجتماعات الشركة ، أيضا يمكن ترشيح وكلاء للتصويت .
• الحق الوقائي	لهم الحق في شراء الأسهم الإضافية اذا قامت الشركة بطرحها .
• ذات مسؤولية محدودة	المساهمون العاديون لديهم مسؤولية محدودة على قيمة الأسهم التي تم شراؤها فقط .

مز ايا الأسهم العادية	
• مصادر تمويل دائمة	رأس مال الأسهم العادية ذو طبيعة دائمة من مصادر التمويل طويلة الأجل ، وبالتالي فإنه يمكن استخدامها على المدى الطويل .
• حقوق التصويت	المساهمون العاديون لديهم الحق في التصويت في اجتماع الشركة بحكم الصلاحية الممنوحة لهم قانونياً . يمكنهم تغيير او إزالة أي قرار من قرارات الشركة . ولديهم حق التصويت في اجتماعات الشركة ، أيضا يمكن ترشيح وكلاء للتصويت .
• ليس لها أرباح ثابتة	ليس لهم أرباح ثابتة ولكن يشاركون ربحية او خسارة الشركة .
• اقل تكلفة رأس المال	تكلفة رأس المال هي العامل الرئيسي الذي يؤثر على قيمة الشركة ، اذا كانت الشركة تريد زيادة قيمتها ، فعليهم استخدام المزيد من رأس المال من الأسهم العادية لانه اقل تكلفة رأس المال مقارنة مع مصادر التمويل .
• الأرباح المحتجزة	عندما تمتلك الشركة اسهماً عادية اكثر في رأس مالها ، هذا يؤهلها لأن تستخدم الأرباح المحتجزة التي هي من مصادر التمويل الداخلية الأقل تكلفة بالمقارنة مع غيرها من مصادر التمويل .

عيوب الأسهم العادية	
غير قابلة للاسترداد	لايمكن استرداد هذه الأسهم خلال فترة عمر الشركة ، وهذا هو الشيء الأكثر خطورة في رأس مال الشركة .
وضع العقبات في الإدارة واستغلال سيطرتهم	عن طريق تحالفهم وتنظيم انفسهم ضد الإدارة ، واستغلال ما لديهم من سيطرة لرفض أي قرار ضد ثروة المساهمين .
المضاربة	تتعرض الأسهم العادية للمضاربة اثناء فترة الازدهار
الدخل المحدود للمستثمرين	المستثمرون ذوي الدخل الثابت لا يستطيعون الاستثمار في الأوراق المالية الآمنة
لايمكن المتاجرة بها	وذلك عندما يكون رأس مال الشركة من هذا النوع من الأسهم

خصائص الأسهم الممتازة	
• فترة الاستحقاق	الأسهم الممتازة عادة ليس فترة استحقاق ثابتة الا في حالة الأسهم الممتازة القابلة للسداد .
• المطالبة بما تبقى من الدخل عند التوزيعات	لديهم الحق بالمطالبة بالعوائد المتبقية على الدخل
• المطالبة بما تبقى من الأصول عند التصفية	لديهم الحق في المطالبة بما تبقى من أصول عند التصفية
• لايوجد سيطرة على الادارة	لعد وجود حق لهم في التصويت

مزايا الأسهم الممتازة	
• توزيع أرباح ثابتة	يحصل صاحب السهم الممتاز على نسبة ثابتة عند توزيع الأرباح
• الأرباح التراكمية	لديهم ميزة أخرى وهي الحصول على أرباح تراكمية .
• قابلية التحويل	قابلية التحويل الى أسهم عادية اذا نص قانون الشركة على ذلك .
• الاسترداد	يمكن ان تكون الأسهم الممتازة قبالة للاسترداد بعد فترة محددة باستثناء الأسهم الممتاة القابلة للسداد .
• المشاركة	يمكن مشاركة حملة الأسهم الممتازة في الفائض من الأرباح بعد توزيعها على المساهمين العاديين .

عيوب الأسهم الممتازة	
• مصادر تمويل مكلفة	تعتبر عالية التكلفة بالمقارنة بالأسهم العادية
• لايوجد حقوق للتصويت	وبالتالي ليس لديهم القدرة على السيطرة على الشركة .
• توزيع أرباح ثابتة فقط	يمكن لحملة الأسهم الممتازة الحصول على معدل ثابت من الأرباح دون زيادة .
• عبء دايم على الشركة	لان الشركة تضطر لدفع أرباح لهم في فترات لا يوجد فيها أرباح للشركة .
• الضرائب	خصم الضرائب من الفوائد الخاصة بالأسهم الممتازة .

ثانياً: السندات :

تعريف السندات
السند هو احد أنواع التمويل وهو اتفاق خطي او عقد مكتوب بين المصدر الحامل الذي يطلب من المصدر ان يدفع لصاحبه القيمة الاسمية للسند بالإضافة الى مبلغ الفائدة المحدد . او ← هو أداة دين تباع من قبل الشركات او الحكومات بغرض الحصول على الأموال. ويكون مالك السند (المستثمر) هو الدائن للشركة وليس مالكاً في الشركة كما هو الحال في الأسهم.

شهادة السند
هي وثيقة تنص على تفاصيل السند . (المبلغ ، اسم وجهة اصدار السندات ، القيمة الاسمية للسند ، سعر الفائدة)

آلية العمل بالسند
عادة يتم اصدار السند بخصم علاوة على سعر الفائدة في السوق ، يدفع حامل السند القيمة الاسمية للسند الى جهة اصدار السندات . يتم سداد السند بعد ذلك الى حامل السند عند الاستحقاق مع مدفوعات فائدة شهرية او نصف سنوية او سنوية .

الفئات التي تستخدم السند
يستخدم السند من قبل الشركات والمنظمات غير الربحية والبلديات الحكومية لجمع الأموال للمشاريع الحالية او للتوسعات .

أنواع السندات	
السندات غير المضمونة	لا تعطي أصحابها أي ضمان على أصول الشركة . وتسمى أيضا سندات بسيطة
السندات المضمونة	تعطي أصحابها ضمان على أصول الشركة . وتسمى أيضا سندات مرهونة
السندات القابلة للاسترداد	يمكن استردادها عند انتهاء فترة معينة من الزمن .
السندات غير القابلة للاسترداد	هذا النوع من السندات لا يمكن استرداده خلال فترة حياة مؤسسة الاعمال
السندات القابلة للتحويل	الأسهم التي يحق لأصحابها تحويلها جزئيا او كليا الى اسهم .

خصائص السندات	
فترة الاستحقاق	السندات لها فترة استحقاق ثابتة طويلة الاجل .
المطالبة على المتبقي من الدخل	حاملو السندات مؤهلون للحصول على معدل ثابت من الفائدة عند كل نهاية فترة محاسبية .
المطالبة بما تبقى من الأصول	حاملو السندات لهم الحق بالمطالبة بأصول الشركة قبل حملة الأسهم العادية والأسهم الممتازة

ليس لهم حق التصويت	يعتبر حملة السندات (دائني) الشركة وبالتالي ليس لديهم الحق في التصويت .
معدل فائدة ثابت	حصولهم على معدل فائدة ثابت حتى نهاية فترة الاستحقاق .

مزايا السندات	
مصادر طويلة الاجل	السندات هي واحدة من مصادر التمويل طويلة الاجل للشركة .
معدل فائدة ثابت	حصولهم على معدل فائدة ثابت حتى نهاية فترة الاستحقاق .
المتاجرة في الأسهم	يمكن للشركة المتاجرة في الأسهم عن طريق خلط السندات في رأس المال .
خصم ضرائب الدخل	الفوائد المستحقة على السندات يمكن خصمها من الأرباح الاجمالية للشركة .
الحماية	معظم معاملات السندات تغطيها حماية SEBI لحماية أصحاب السندات

عيوب السندات	
معدل فائدة ثابت	يحصل أصحاب السندات على سعر فائدة ثابت كمستحقات على الأوراق المالية .
لا يوجد حقوق تصويت	يعتبر حملة السندات (دائني) الشركة وبالتالي ليس لديهم الحق في التصويت .
عالية المخاطر	كل اصدار إضافي من السندات يصبح اكثر خطورة وتكلفة .
القيود المفروضة على قضايا اخرى	لا يمكن للشركة الحصول على مزيد من التمويل من خلال السندات باعتبارها سندات مرهونة بالأصول لحامي السندات .

اهم الفروقات بين الأسهم والسندات	
الاسهم	**السند**
- السهم يمثل حصة في الشركة بمعنى أن صاحبه شريك - لا يحصل صاحب السهم على الأرباح إلا حين تحقق الشركة أرباحاً فقط - إذا خسرت الشركة فإن صاحب السهم يتحمل جزءاً من هذه الخسارة حسب الأسهم التي شارك بها	- السند فهو يمثل دَيْناً على الشركة , بمعنى أن صاحبه مقرض أو دائن - يحصل صاحب السند على فائدة ثابتة سنوياً سواء ربحت الشركة أم لا - إذا خسرت الشركة فإن صاحب السند فلا يتحمل شيئاً من خسارة الشركة لأنه ليس شريكاً فيها

الفصل السابع

الجانب العملي (التطبيقي) من الفصل السابع :

سؤال عملي عن العائد والمخاطر

أولا: احتساب العوائد باستخدام الاحتمالات . لنفرض ان لدينا سهم (أ) وسهم (ب) كما في الجدول التالي :

السهم (أ)		السهم (ب)	
احتمالات السهم (أ)	العائد %	احتمالات السهم (ب)	العائد %
0.05	10	0.05	18
0.20	20	0.25	12
0.50	20	0.40	28
0.20	25	0.25	28
0.05	25	0.05	38
1.00		1.00	

والمطلوب احتساب العائد المتوقع للسهم أ والسهم ب :

الحل : قانون العائد المتوقع = احتمالية الحدوث × العائد

السهم (أ)				السهم (ب)			
احتمالات السهم (أ)				احتمالات السهم (ب)			
0.05	×	10	0.5	0.05	×	18	0.9
0.20	×	20	4	0.25	×	12	3
0.50	×	20	10	0.40	×	28	11.2
0.20	×	25	5	0.25	×	28	7
0.05	×	25	1.25	0.05	×	38	1.9
المجموع			% 20.75	المجموع			% 24

اذن السهم (ب) له عائد اعلى من السهم (أ) وبالتالي مخاطر اعلى .

ثانياً: احتساب المخاطروالعو ائد باستخدام بيانات تاريخية ، وفيها يتم احتساب كل من الوسط والانحراف المعياري بالنسبة الى عو ائد السهم لعدة سنوات وحسب القانونين التاليين :

$$\text{الوسط} = \sum_{i=1/n}^{n} Ri$$

$$\text{الانحراف المعياري} = \sqrt{\sum_{i=1}^{n} (Ri - Ri)_2 / n}$$

حيث ان :

العائد على السهم Ri

متوسط العائد على السهم $R\sim_i$

عدد المشاهدات n

مثال :

الجدول ادناه يتضمن بيانات تاريخية لسهمين (أ) و(ب) خلال فترة الخمس سنوات .

السنة	العائد على (أ)	العائد على (ب)
0	14	14.8
1	12.6	7.8-
2	9.0-	19.9
3	5.6	5.9-
4	6.6	24.5

والمطلوب إيجاد متوسط العائد والانحراف المعياري (المخاطرة) باستخدام البيانات التاريخية أعلاه :

الحل :

متوسط العائد على السهم (أ) و السهم (ب) كما يلي :

متوسط العائد على السهم (أ)	
14	+
12.6	
9.0-	
5.6	
6.6	
29.8	المجموع
5 ÷ 29.8	نقسم على عدد السنوات
% 5.96	متوسط العائد على السهم (أ)

متوسط العائد على السهم (ب)	
14.8	+
7.8-	
19.9	
5.9-	
24.5	
45.5	المجموع
5 ÷ 45.5	نقسم على عدد السنوات
% 9.10	متوسط العائد على السهم (أ)

الان احتساب الانحراف المعياري او (المخاطرة) لكلا السهمين (أ) و (ب) عن الخمس سنوات :

الانحراف المعياري بالنسبة الى السهم (أ) :

((14-5.96)^2 + (12.6-5.96)^2 + (-9.0 – 5.96)^2 + (5.6 – 5.96)^2 + (6.6 – 5.96)^2)/5)^1/2 = 8.16 %

الانحراف المعياري بالنسبة الى السهم (ب) :

((14.8-9.10)^2 + (-7.8-9.10)^2 + (19.9 – 9.10)^2 + (-5.9 – 9.10)^2 + (24.5 – 9.10)^2)/5)^1/2 = 13.39 %

يلاحظ ان العو ائد التاريخية على السهم (ب) اعلى من السهم (أ) ، وكذلك الانحراف المعياري . مما يعني أنه كلما زادت المخاطر كلما زادت العو ائد .

=(((14-5.96)^2+(12.6-5.96)^2+(-9-5.96)^2+(5.6-5.96)^2+(6.6-5.96)^2)/5)^0.5

=(((14.8-9.1)^2+(-7.8-9.1)^2+(19.9-9.1)^2+(-5.9-9.1)^2+(24.5-9.1)^2)/5)^0.5

سؤالين عملية عن تقييم السندات واجل استحقاق السندات

أولا : تقييم السندات :

عند تقييم السند يجب الاخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود ، لذلك فأن قيمة النقود التي تمتلكها الآن اكبر من قيمة النقود التي ستمتلكها في المستقبل .

السؤال الاول عن تقييم السندات :

أصدرت شركة الأسمدة سنداً بقيمة إسمية تبلغ 100 دولار وبسعر فائدة يبلغ 10% سنوياً ، فماهي القيمة الحقيقية التي يمكن ان تعطيها لهذا السند اذا كان معدل العائد في السوق هو 12% علماً بأن فترة استحقاق السند تبلغ 5 سنوات .

الحل :

بما ان الفائدة تدفع سنوياً ، فإن حامل هذ السند سيحصل على مبلغ 10 دولارات سنوياً لمدة 5 سنوات بالإضافة الى مبلغ 100 دولار في نهاية السنة الخامسة . ولمعرفة القيمة الحقيقية لهذه التدفقات يتم استخدام قانون القيمة الحالية لمبلغ واحد لتقدير ذلك .

السنة	التدفقات النقدية	سعر الخصم 12%	القيمة الحالية
1	10	0.893	8.93
2	10	0.797	7.97
3	10	0.712	7.12
4	10	0.636	6.36
5	110	0.567	62.37
			92.75

اما لو كان سعر الفائدة يدفع كل 6 اشهر فإنه يتم احتساب القيمة الحالية وفق قانون القيمة الحالية للدفعات وذلك بمضاعفة المدة ، أي ستكون عشر فترات بدل 5 فترات ويتم استخدام نصف العائد على السند أي نسبة 5% بدلاً من 10%

السنة	التدفقات النقدية	سعر الخصم 12%	القيمة الحالية
1	5	0.943	4.72
2	5	0.890	4.45
3	5	0.840	4.20
4	5	0.792	3.96
5	5	0.747	3.74
6	5	0.705	3.53
7	5	0.665	3.33
8	5	0.627	3.14
9	5	0.592	2.96
10	105	0.558	58.59
			92.62

من خلال احتساب قيمة السند يلاحظ ان هذا السند يباع بخصم على أساس ان قيمته اقل من قيمته الاسمية (100) دولار، ويجب ان يكون كذلك حتى يعطي حافزاً الى المستثمر لشراء هذا السند ولتعويضه عن العائد الذي يمكن ان يحققه هذا المستثمر لو ذهب الى الاستثمار في قنوات أخرى كالودائع لدى البنوك مثلاً.

ثانياً: اجل استحقاق السند

السؤال الثاني عن اجل استحقاق السند :

أصدرت شركة الكهرباء سنداً قيمته الاسمية 1000 ريال وبسعر فائدة 8% ولمدة 5 سنوات .

احسب آجال الاستحقاق اذا كان سعر الفائدة السائد في السوق هو 0.09

الحل :

قانون احتساب اجل استحقاق السند = (القيمة الحالية للتدفق النقدي × الفترة الزمنية لهذا التدفق)

طريقة الحل :

- يتم احتساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية والبالغة 80 ريالا سنوياً .
- نقوم باحتساب القيمة الحالية المرجحة والتي هي حاصل ضرب القيمة الحالية بالفترة الزمنية .
- يتم قسمة هذه النتيجة على القيمة الحالية فيكون الناتج هو اجل الاستحقاق .

جدول (7)

السنة 1	التدفقات 2	سعر الخصم 3	القيمة الحالية 4 (2 ×3)	القيمة الحالية المرجحة (1×4)
1	80	0.917	73.36	73.36
2	80	0.842	67.36	134.72
3	80	0.772	61.76	185.28
4	80	0.708	56.64	226.56
5	1080	0.650	702	3510
			961.12	**4130**

D = 4130/961.12 = 4.3

اذن اجل استحقاق السند هو ← 4.3

وعند احتساب اجل الاستحقاق المعدل : (آجال الاستحقاق × معامل الخصم) معامل الخصم (i) معطى في السؤال

$$MD = D \times 1/(1 + i)$$

$$MD = 4.3 \times 1/1.09 = 3.85$$

وعند احتساب نسبة التغير في سعر السند سيكون حاصل ضرب آجال الاستحقاق المعدل في نسبة التغير في سعر الفائدة

فلو ارتفع سعر الفائدة من 9% الى 10% فإن التغير في سعر السند سيكون ببساطة

$$= 3.85 \times (0.10) = 0.385$$