

# الإدارة المالية:

مدخل تحليلي معاصر



دكتور

منير إبراهيم هنيدي

دكتوراه في إدارة الأعمال - جامعة ألاباما الأمريكية

استاذ الإدارة المالية و المؤسسات المالية

كلية التجارة - جامعة طنطا

الناشر

المكتب العربي الحديث

## محتويات الكتاب

### تقديم

### الباب الأول

#### مقدمة

#### الفصل الأول

#### الوظيفة المالية

الصفحة

٥	تطور الفكر في ميدان الإدارة المالية
٧	مفهوم الوظيفة المالية
٨	هدف الإدارة المالية
٩	وجهة نظر الملاك
١٠	القيمة الزمنية للنقود
١٣	المخاطر
١٥	وجهة نظر الإدارة
١٦	تكلفة الوكالة لحقوق الملكية
٢٣	وجهة نظر الدائنين
٢٤	تكلفة الوكالة للاقتراض
٢٥	وجهة نظر العاملين
٢٦	وجهة نظر المجتمع
٢٨	كيف يمكن تعظيم ثروة الملاك؟
٣٠	الوظيفة المالية والمدير المالي
٣٠	خطة الدراسة

### الباب الثاني

### التخطيط المالي والرقابة

#### مقدمة

## الفصل الثاني

### التحليل المالي باستخدام أسلوب القوائم

- ٣٧ ..... الإهلاك وتأثيره على الأموال المتاحة
- ٤٦ ..... قائمه المركز المالي
- ٥٠ ..... قائمة الموارد والاستخدامات
- ٥٦ ..... قائمة التدفق النقدي
- ٥٨ ..... الأسلوب المباشر
- ٦٥ ..... الأسلوب غير المباشر
- ٧٠ ..... خلاصة
- ٧١ ..... تطبيقات الفصل الثاني

## الفصل الثالث

### التحليل المالي باستخدام النسب المالية

- ٧٤ ..... نسب السيولة
- ٧٧ ..... أى مقاييس السيولة هو الأفضل ؟
- ٨١ ..... نسب النشاط
- ٨٨ ..... نسب الاقتراض
- ٩١ ..... نسب التغطية
- ٩٦ ..... نسب الربحية
- ١٠٦ ..... نسب السوق
- ١٠٧ ..... نسب أخرى
- ١٠٩ ..... الربط بين النسب
- ١١١ ..... خلاصة
- ١١٢ ..... تطبيقات الفصل الثالث

## الفصل الرابع

### مشاكل خاصة بالتحليل المالي

- ١١٧ ..... مشاكل الاعتماد على القوائم المالية
- ١١٨ ..... مشاكل المعايير المستخدمة للحكم على النسب المالية

١١٩	.....	معايير الصناعة
١٢٠	.....	المعايير التاريخية
١٢١	.....	جدوى النسب المالية
١٢٤	.....	مشاكل معدل العائد على الاستثمار
١٢٦	.....	اختبار صلاحية معدل العائد على الاستثمار
١٢٨	.....	اختبار صلاحية المعدل كقياس للعائد على الأموال المستثمرة
١٣٠	.....	اختبار صلاحية المعدل كمؤشر للعائد على حقوق الملكية
١٣٠	.....	اختبار صلاحية المعدل كمؤشر للقدرة على خدمة الديون
١٣٢	.....	معدل العائد على الاستثمار يفيد عنه شروط وحدة القياس
١٣٤	.....	المعادلة الصحيحة للعائد على الاستثمار
١٣٦	.....	مشاكل تتعلق بالتضخم والكساد
١٣٧	.....	مدخل تعديل القوائم المالية
١٤٥	.....	مدخل بديل لمعالجة التضخم
١٥١	.....	خلاصة
١٥٢	.....	تطبيقات الفصل الرابع

## الفصل الخامس

### التنبؤ المالي

١٥٥	.....	أسلوب النسب المثوية للمبيعات
١٦٢	.....	تحليل الانحدار
١٦٤	.....	الميزانية التقديرية النقدية
١٦٥	.....	إعداد الميزانية التقديرية النقدية
١٧٢	.....	الميزانية التقديرية النقدية المرنة
١٧٤	.....	القوائم المالية المتوقعة
١٧٥	.....	قائمة الدخل المتوقعة
١٧٨	.....	الميزانية العمومية المتوقعة
١٨١	.....	تحليل التعادل

١٨٣	..... خلاصة
١٨٥	..... تطبيقات الفصل الخامس

### الباب الثالث

### ادارة رأس المال العامل

#### مقدمة

#### الفصل السادس

#### القرارات الأساسية المبنية لهيكل رأس المال العامل

١٩٦	..... أهمية إدارة رأس المال العامل
١٩٧	..... قرارات الاستثمار في الأصول المتداولة
٢٠٢	..... قرارات استخدام الخصوم المتداولة
٢٠٨	..... قرارات هيكل رأس المال العامل
٢٠٩	..... مبدأ التغطية
٢١٠	..... سياسة التمويل المحافظة
٢١٢	..... سياسة التمويل الجريئة
٢١٩	..... خلاصة
٢٢١	..... تطبيقات الفصل السادس

#### الفصل السابع

#### إدارة النقدية والاستثمارات المؤقتة

٢٢٣	..... إدارة الاستثمار في النقدية
٢٢٤	..... دوافع الاحتفاظ بالنقدية
٢٢٥	..... إجراءات رفع كفاءة إدارة النقدية
٢٣٣	..... إدارة الاستثمارات المؤقتة
٢٣٣	..... دوافع الاحتفاظ بالاستثمارات المؤقتة
٢٣٤	..... أسس المفاضلة بين الاستثمارات المؤقتة
٢٣٧	..... محددات الاستثمار في النقدية والاستثمارات المؤقتة
٢٣٨	..... توزيع الأموال الفائضة في ظل التكد

٢٤٤	توزيع الأموال الفائضة في ظل عدم التأكد
٢٤٩	تقييم كفاءة إدارة النقدية والاستثمارات المؤقتة
٢٥٢	خلاصة
٢٥٣	تطبيقات الفصل السابع

## الفصل الثامن

### إدارة الذمم

٢٥٦	محددات حجم الاستثمارات في الذمم
٢٥٦	معايير منح الائتمان
٢٦١	شروط منح الائتمان
٢٦٧	سياسة التحصيل
٢٧١	إجراءات تقييم طلبات الائتمان
٢٧٢	الحصول على معلومات عن العميل
٢٧٤	تحليل القدرة الائتمانية للعميل
٢٧٦	إتخاذ قرار بشأن طلب العميل
٢٧٧	تقييم إدارة الذمم
٢٧٩	خلاصة
٢٨٠	تطبيقات الفصل الثامن

## الفصل التاسع

### إدارة المخزون السلعي

٢٨٤	تحديد الحجم الأمثل للاستثمار في المخزون
٢٨٧	تحديد الكمية الاقتصادية للطلبية
٢٩٤	خصم الكمية
٢٩٧	نقطة إعادة الطلب
٣٠٠	مخزون الأمان
٣٠٣	تقييم إدارة المخزون
٣٠٥	أثر التضخم على إدارة المخزون

٣٠٦	..... خلاصة
٣٠٧	..... تطبيقات الفصل التاسع

#### الباب الرابع

### تخطيط الاستثمارات الرأسمالية

#### مقدمة

#### الفصل العاشر

### تقييم الاقتراحات الاستثمارية

#### بالطرق التي تتجاهل فكرة القيمة الزمنية للنقود

٣١٣	..... هيكل إتخاذ القرارات
٣١٥	..... أساسيات تقييم الاقتراحات الاستثمارية
٣١٥	..... طبيعة العائد
٣١٦	..... التكاليف المفرقة
٣١٦	..... تكلفة الفرصة البديلة
٣١٧	..... الآثار الجانبية
٣١٧	..... طرق تقييم الاقتراحات
٣١٨	..... طريقة متوسط معدل العائد
٣٢٢	..... مزايا وعيوب الطريقة
٣٢٤	..... طريقة فترة الاسترداد
٣٢٧	..... مزايا وعيوب الطريقة
٣٣٠	..... أسلوب ونقارنتر
٣٣٢	..... خلاصة
٣٣٣	..... تطبيقات الفصل العاشر

#### الفصل الحادي عشر

### تقييم الاقتراحات الاستثمارية

#### بالطرق التي تعترف بالقيمة الزمنية للنقود

٣٣٦	..... طريقة صافي القيمة الحالية
-----	---------------------------------

- ٣٤١ ..... إختبار طريقة صافى القيمة الحالية
- ٣٤٩ ..... دليل الربحية
- ٣٥٠ ..... إختبار طريقة دليل الربحية
- ٣٥١ ..... أسباب التعارض مع صافى القيمة الحالية وكيفية التغلب عليها
- ٣٥٣ ..... المفاضلة بين الأسلوبين
- ٣٥٤ ..... طريقة معدل العائد الداخلى
- ٣٥٩ ..... إختبار طريقة معدل العائد الداخلى
- ٣٦١ ..... أسباب التعارض مع أسلوب صافى القيمة الحالية
- ٣٦٣ ..... كيفية حل التعارض بين الأسلوبين
- ٣٦٥ ..... المفاضلة بين الأسلوبين
- ٣٦٨ ..... الأسلوب المعدل لفترة الاسترداد
- ٣٦٩ ..... خلاصة
- ٣٧٠ ..... تطبيقات الفصل الحادى عشر

### الفصل الثانى عشر

#### تقييم قرارات الإحلال

- ٣٧٣ ..... أسلوب سلسلة الإحلال
- ٣٧٦ ..... أسلوب التدفق النقدى السنوى المتساوى المعدل
- ٣٧٧ ..... هل التعامل مع تباين العمر الافتراضى ضرورة؟
- ٣٧٨ ..... تقييم قرارات الإحلال فى ظل تماثل العمر الافتراضى
- ٣٨٨ ..... تقييم قرارات الإحلال فى ظل عدم تماثل العمر الافتراضى
- ٣٩٠ ..... خلاصة
- ٣٩١ ..... تطبيقات الفصل الثانى عشر

### الفصل الثالث عشر

#### قياس مخاطر الاقتراحات الرأسمالية

- ٣٩٤ ..... المخاطر وعدم التأكد
- ٣٩٦ ..... كيفية قياس المخاطر

٣٩٨	..... أساليب قياس المخاطر
٣٩٨	..... الأسلوب البياني لقياس المخاطر
٤٠٠	..... الأسلوب الكمي لقياس المخاطر
٤٠٠	..... أساليب قياس المخاطر الكلية
٤٠٥	..... المخاطر كدالة الزمن
٤٠٦	..... تأثير الاقتراح الاستثماري على المخاطر الكلية
٤٠٧	..... تنوع ماركوتز
٤١٤	..... أسلوب قياس المخاطر المنتظمة
٤١٧	..... معامل بيتا كمقياس للمخاطر المنتظمة
٤٢٤	..... معامل بيتا وهيكل رأس المال
٤٢٨	..... خلاصة
٤٣١	..... تطبيقات الفصل الثالث عشر

#### الفصل الرابع عشر

#### تقييم الاقتراحات الاستثمارية

#### ذات المخاطر المتباينة

٤٣٣	..... نموذج تسعير الأصول الرأسمالية
٤٣٧	..... أسلوب تعديل سعر الخصم
٤٤٠	..... التوفيق بين نموذج تسعير الأصول وبين تعديل سعر الخصم
٤٤٣	..... نظرية التسعير بالمراجعة
٤٤٥	..... نموذج العامل الواحد
٤٥٤	..... نموذج العوامل المتعددة
٤٥٦	..... أسلوب المعامل المؤكد
٤٦٤	..... تحليل الحساسية
٤٦٧	..... تحليل المحاكاة
٤٧١	..... خلاصة
٤٧٣	..... تطبيقات الفصل الرابع عشر

## الفصل الخامس عشر

### تقييم الاقتراحات الاستثمارية ذات الخيارات الحقيقية

٤٤٧	عقود الخيارات المالية
٤٨٠	ماهية عقود الخيارات الحقيقية
٤٨٢	خيار التوسع
٤٨٤	التوسع وشجرة اتخاذ القرارات
٤٩٤	خيارات التوقف
٤٩٧	خيارات تأجيل بدأ التشغيل
٥٠٠	خلاصة
٥٠١	تطبيقات الفصل الخامس عشر

## الفصل السادس عشر

### مشاكل خاصة بتقييم الاقتراحات الاستثمارية

٥٠٣	ترشيد الانفاق الرأسمالي
٥٠٦	الميزانية التقديرية الرأسمالية المرنة
٥٠٧	الميزانية التقديرية الرأسمالية طويلة الأجل
٥١٥	أثر التضخم على تقييم الاقتراحات الاستثمارية
٥١٧	تأثير التضخم على التدفقات النقدية
٥٢٠	معادلة فان هورن لتقييم الاقتراحات في فترات التضخم
٥٢٥	تقدير التكلفة المبدئية في فترات التضخم
٥٢٧	ماذا لو أن معدلات التضخم كانت متباينة
٥٣٢	معالجة بديلة لتأثير التضخم على تقييم الاقتراحات
٥٣٤	مشاكل استخدام تكلفة الأموال
٥٣٨	خلاصة
٥٣٩	تطبيقات الفصل الثاني عشر

الباب الخامس  
الهيكل المالي  
وأثره على تكلفة الأموال وقيمة المنشأة  
مقدمة

الفصل السابع عشر  
الهيكل المالي للمنشأة

- ٥٤٥ ..... التمويل قصير الأجل  
٥٤٦ ..... الائتمان التجارى  
٥٤٧ ..... الائتمان المصرفى  
٥٥١ ..... التمويل طويل الأجل  
٥٥١ ..... الأسهم العادية  
٥٥٥ ..... اتجاهات جديدة فى شأن الأسهم العادية  
٥٥٩ ..... الأسهم الممتازة  
٥٦٠ ..... اتجاهات جديدة فى شأن الأسهم الممتازة  
٥٦١ ..... الاقتراض طويل الأجل  
٥٦٩ ..... اتجاهات جديدة فى شأن السندات  
٥٧١ ..... خلاصة  
٥٧٢ ..... تطبيقات الفصل السابع عشر

الفصل الثامن عشر  
تكلفة الأموال

- ٥٧٣ ..... العوامل المؤثر على تكلفة الأموال  
٥٧٤ ..... العوامل العامة  
٥٧٥ ..... العوامل الخاصة بكل عنصر  
٥٧٦ ..... قرار المنشأة بشأن هيكل رأس المال  
٥٧٦ ..... تقدير تكلفة عناصر التمويل  
٥٧٧ ..... تكلفة الاقتراض

٥٧٩	تكلفة الأسهم الممتازة
٥٨٠	تكلفة الأسهم العادية
٥٨٥	تكلفة الأرباح المحتجزة
٥٨٦	تكلفة الأموال
٥٨٦	مدخل الأوزان الفعلية أو التاريخية
٥٩٠	مدخل الأوزان المستهدفة
٥٩١	المدخل الحدى
٥٩٣	المتوسط الحدى لتكلفة الأموال
٦٠١	تحديد الحجم الأمثل للاستثمار فى ظل تكلفة الأموال
٦٠٤	خلاصة
٦٠٥	تطبيقات الفصل الثامن عشر

### الفصل التاسع عشر

#### قرارات اختيار هيكل رأس المال

٦٠٨	العائد المتوقع لحملة الأسهم العادية
٦١٢	المخاطر التى تتعرض لها ربحية السهم
٦١٦	الموازنة بين العائد والمخاطر
٦١٧	ربحية السهم كأساس للمفاضلة
٦٢٢	حدود استخدام القروض فى هيكل رأس المال
٦٢٧	مخاطر الأعمال والمخاطر المالية
٦٢٧	مخاطر الأعمال
٦٢٩	الرفع التشغيلى
٦٣٢	المخاطر المالية
٦٣٣	الرفع المالى
٦٣٥	الرفع المجمع
٦٣٦	خلاصة
٦٣٧	تطبيقات الفصل التاسع عشر

## الفصل العشرون

### تأثير هيكل رأس المال على قيمة المنشأة

- ٦٤٠ ..... تأثير الاقتراض في غياب الضرائب وتكلفة الافلاس
- ٦٤٢ ..... مدخل صافي الربح
- ٦٤٦ ..... مدخل صافي ربح العمليات
- ٦٥٠ ..... المدخل التقليدي
- ٦٥٢ ..... مدخل مدكلياني وميلر
- ٦٥٨ ..... تأثير الاقتراض في ظل وجود ضرائب
- ٦٥٨ ..... افتراض وجود ضرائب على دخل المنشأة
- ٦٦٦ ..... تأثير الاقتراض في ظل وجود تكلفة الافلاس
- ٦٦٨ ..... تأثير الضرائب وتكلفة الافلاس على تكلفة الأموال
- ٦٧١ ..... تأثير تكلفة الوكالة
- ٦٧٣ ..... خلاصة
- ٦٧٥ ..... تطبيقات الفصل العشرون

## الفصل الواحد والعشرون

### ميلر وتأثير الضريبة الشخصية على دخل المستثمر

- ٦٧٩ ..... ميلر والتوازن بين الوفورات الضريبية وتكلفة الإفلاس
- ٦٨٨ ..... ميلر والتوازن العام
- ٦٩٧ ..... خلاصة
- ٦٩٨ ..... تطبيقات الفصل الواحد والعشرون

## الفصل الثاني والعشرون

### سياسات التوزيع وأثرها على قيمة المنشأة

- ٧٠٠ ..... سياسات التوزيع في ظل التأكد
- ٧٠٠ ..... وجهة نظر ميلر ومدكلياني
- ٧٠٤ ..... وجهة نظر قوردن
- ٧٠٨ ..... سياسات التوزيع في ظل عدم التأكد

٧٠٨	وجهة نظر ميلر ومدكلياني .....
٧١٢	وجهة نظر قوردن .....
٧١٤	سياسات التوزيع في الواقع العملي .....
٧١٤	تجنب عدم التأكد .....
٧١٤	التوزيعات كمؤشر للنجاح .....
٧١٤	تكلفة الإصدار .....
٧١٦	تكلفة سياسة التوزيعات الخاصة .....
٧١٧	تباين رغبات المستثمرين .....
٧٢٢	جوانب أخرى لسياسات التوزيع .....
٧٢٢	استقرار التوزيعات .....
٧٢٢	التوزيعات في صور أسهم .....
٧٢٥	تخفيض القيمة الإسمية للسهم .....
٧٢٧	إعادة شراء الشركة لأسهمها .....
٧٢٩	خلاصة .....
٧٣٠	تطبيقات الفصل الثاني والعشرون .....

### الفصل الثالث والعشرون

#### تفاعل قرارات التمويل وقرارات الاستثمار

٧٣٣	أسلوب صافي القيمة الحالية المعدل .....
٧٣٥	تأثير قرار التمويل على قرار الاستثمار .....
٧٣٧	تأثير قرار الاستثمار على قرار التمويل .....
٧٤٣	أسلوب تعديل معدل الخصم .....
٧٤٤	مدخل مايرز .....
٧٤٦	مدخل مدكلياني وميلر .....
٧٥٦	المتوسط الحسابي المرجح بالأوزان .....
٧٥٩	خلاصة .....
٧٦١	تطبيقات الفصل الثالث والعشرون .....

## ملاحق

٧٦٢	..... جدول القيمة الحالية
٧٦٥	..... قاموس شرح المصطلحات
٧٧١	..... فهرس بأهم المصطلحات
٧٧٧	..... قائمة المراجع