

# مناقشات الافتراضي لمقرر إدارة

## مالية ٢

١- إن من أهم الأدوات المالية والاستثمار في الأسواق المالية المعاصرة هي الأوراق المالية وتعتبر الأسهم العادية والأسهم الممتازة والسندات من أهم الأوراق المالية استخداماً، ناقش وجه الشبه والاختلاف بين كل من تلك الأوراق المالية مع ذكر أنواعهم وخصائصهم؟  
الأسهم العادية:

السهم العادي هو عبارة عن سند ملكية يملكه المساهمون ، ولا يعطي حامله أية ميزة خاصة عن سواه من المساهمين ، ذلك أن للجميع حقوقاً : منها حق الحصول على الأرباح خلال حياة المنشأة عند تصفيتها ، وحق التصويت ، وحق اختيار مجلس الإدارة ، وقد تصدر الأسهم العادية في أكثر من فئة بمزايا مختلفة : الفئة الأولى تحصل على أرباح أعلى ولكنها تنازل عن حق التصويت ، والفئة الثانية تحصل على أرباح أقل ولكنها تتمتع بحق التصويت ، وكلتا الفئتين يحق لها الحصول على أرباح بالأشكال الثلاثة الآتية:

- 1- الأرباح الموزعة نقداً Cash Dividends
- 2- أرباح موزعة في شكل أسهم Stock Dividends
- 3- أرباح موزعة في شكل ممتلكات Property Dividends

الأسهم الممتازة:

هي الأسهم التي تدخل ضمن حقوق الملكية ، ولكنها تحمل خصائص مشتركة بين كل من السندات والأسهم العادية فهي تحمل عائداً ثابتاً مثلها مثل السندات ولا تعطي أصحابها حق التصويت وقد تكون قابلة للإستدعاء أو التحويل إلى أسهم عادية ، من ناحية أخرى تشترك مع الأسهم العادية في أنها لا تحمل تاريخ استحقاق إلا إذا كان هناك شرط بذلك ، ويمكن تصنيف الأسهم الممتازة إلى:

- 1- الأسهم الممتازة المجمعة وغير مجمعة الأرباح
- 2- الأسهم الممتازة المشاركة وغير المشاركة في الأرباح
- 3- الأسهم الممتازة القابلة وغير القابلة للتحويل

#### 4- الأسهم الممتازة القابلة وغير القابلة للاستدعاء

السندات:

السند هو شهادة دين يتعهد المصدر بموجبها بدفع قيمة القرض كاملة لحامل السند في تاريخ محدد بالإضافة إلى الفائدة ، ويمكن تصنيف السندات إلى عدة أنواع : منها السندات المضمونة وغير المضمونة ، والقابلة للاستدعاء والقابلة وغير القابلة للتحويل وحسب جهة الإصدار إما حكومية أو منشأة خاصة

٢- تعتبر الأسواق المالية هي بيئة العمل التي من خلالها يتم التعامل على الأوراق المالية،  
وضح الاختلافات بين أسواق النقد وأسواق رأس المال؟

-يعتبر سوق النقد مصدراً للتمويل قصير الأجل ، بينما يعتبر سوق رأس المال مصدراً للتمويل طويل الأجل.  
-يركز المستثمرون في سوق النقد على عنصر السيولة والأمان ، بينما يركز المستثمرون في سوق رأس المال على العائد.  
-يعتبر سوق رأس المال أقل اتساعاً من سوق النقد ، ويقصد باتساع السوق عدد المتعاملين في السوق وعدد طلبات البيع والشراء.  
-يعتبر سوق رأس المال أكثر تنظيماً مقارنة بسوق النقد ، حيث يوجد فيه المتخصصون في إتمام الصفقات المالية.

٣ - إن من المتعارف عليه في علم الإدارة المالية بأن هناك علاقة طردية بين العائد والمخاطر ومن هذا المنطلق ناقش أنواع وخصائص المخاطر التي من الممكن أن تصيب مشروع استثماري؟

١-المخاطر المنتظمة:

وهي مخاطر لايمكن التخلص منها بالتنوع، وتتأثر بها عوائد كافة الأوراق المالية بصرف النظر عن المنشآت المصدرة لتلك الأوراق وبالتالي يصعب على المستثمر التخلص منها أو تخفيضها بتنوع مكونات المحفظة، وبالطبع لا يتوقع أن يكون لتلك المخاطر تأثير متماثل على عوائد كافة الأوراق المالية.

فمن المنشآت التي تتسم بارتفاع تأثير المخاطر المنتظمة على عوائد أوراقها المالية، شركات إنتاج المعدات وشركات المقاولات وشركات الإسكان، وكذا المنشآت التي يتميز هيكل رأسمالها بارتفاع نسبة الاقتراض، في الوقت الذي تتسم فيه مبيعاتها بالموسمية مثل شركات

الطيران، إضافة إلى المنشآت التي تنتج سلعاً يحتمل أن تتعرض بسرعة للتقادم مثل الشركات المنتجة للتليفون المحمول والأجهزة الإلكترونية الأخرى. ففي مثل هذه المنشآت تكون المبيعات والأرباح وأسعار الأسهم مسايرة للمستوى العام للنشاط الاقتصادي، ومن ثم ترتفع نسبة المخاطر التي يصعب التخلص منها بالتنوع. ولعل استخدام اصطلاح المخاطر التي لا يمكن تجنبها بالتنوع كمرادف لاصطلاح المخاطر المنتظمة هو استخدام غير دقيق ذلك بأنه يعطي انطباعاً بعدم إمكانية تخفيض تلك المخاطر بالتنوع وهذا انطباع غير سليم، حقاً أن التنوع الساذج أو البسيط لا يسهم في تخفيض المخاطر المنتظمة، إلا أن أسلوب ماركوفيتش في التنوع فضلاً عن التنوع الدولي من شأنهما تخفيض تلك المخاطر.

## ٢ المخاطر غير المنتظمة:

وهي المخاطر التي يمكن تجنبها بالتنوع وتعزى إلى ظروف المنشأة أو ظروف الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة، وحيث أن التغيرات في عائد سهم منشأة ما والتي تُعزى إلى المخاطر غير المنتظمة، لا يوجد ارتباط بينها وبين التغيرات التي تُحدثها المخاطر غير المنتظمة لعائد سهم منشأة أخرى لاختلاف ظروف المنشأتين فإنه يمكن للمستثمر تخفيض تلك المخاطر بتنوع مكونات محفظة أوراقه المالية أي عدم تركيزها في أوراق مالية تصدرها منشأة معينة. ومن الأمثلة على المخاطر التي يمكن تجنبها أو تخفيضها بالتنوع التغيرات التي تطرأ على عائد السهم نتيجة لدورات اقتصادية ترتبط بالصناعة التي تنتمي إليها المنشأة، أو نتيجة لاضطرابات عمالية أو أخطاء إدارية تعاني منها، أو نتيجة لتغير طرأ على أدواق المستهلكين بالنسبة للسلعة التي تنتجها. وبالطبع يتباين حجم المخاطر غير المنتظمة من منشأة إلى أخرى، وفي مقدمة المنشآت التي تتسم بانخفاض نسبة المخاطر المنتظمة وارتفاع نسبة المخاطر غير المنتظمة شركات الأدوية، وشركات الأغذية ففي مثل هذه المنشآت يكون الارتباط ضعيفاً بين مستوى النشاط الاقتصادي في الدولة، وحجم مبيعات وأرباح أسهم تلك المنشآت. بمعنى أن الطلب على منتجات تلك الصناعات لا يتأثر كثيراً بالظروف الاقتصادية السائدة بقدر ارتباطه بظروف المنشأة نفسها.

٤ - ليمكن المستثمر من تقييم محفظة استثمارية معينة، يجب عليه تقييم هذه المحفظة من حيث المخاطر التي من الممكن أن تتعرض لها؟ ناقش طرق قياس أنواع المخاطر المختلفة؟

1. على أساس التباين (Variance)

$$\sigma^2 = \text{مجم ن س} = 1 \text{ ح س (م س - ق (م))}^2$$

\*

حيث أن:

§ ح س: وزن الاحتمال (س)

\* § م س: العائد المتوقع في ظل الاحتمال (س)

\* § ق (م): القيمة المتوقعة للعائد (ن)

2. على أساس الانحراف المعياري Standard Deviation

أي حساب الجذر التربيعي للتباين.

ملاحظة: كلما قلت قيمة الانحراف المعياري كان ذلك معناه انخفاض درجة خطورة المشروع والعكس صحيح.

معامل الاختلاف في قياس الخطر (Coefficient of Variation)

يمكن أن تظهر بعض المشكلات عند استخدام الانحراف المعياري كمقياس للخطر، ويحسب معامل الاختلاف عن طريق قسمة الانحراف المعياري ( $\sigma$ ) على الوسط الحسابي (القيمة المتوقعة) حيث أن معامل الاختلاف يزدادنا بحجم المخاطر لكل جنيه من القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية وبذا فإنه يأخذ في الحسبان القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية لكل استثمار كأساس في تقدير حجم المخاطر الذي ينطوي عليه كل منهم.

"ويفضل استخدام معامل الاختلاف في قياس الخطر في الحالات التي يعطي فيها الانحراف المعياري نتائج مضللة، أي في حالة عدم تساوي القيم المتوقعة لعوائد المشروعات البديلة، كما أن معامل الاختلاف يستخدم عادة في تقييم الخطر في المشروعات الفردي في حين يستخدم الانحراف المعياري في مقارنة الخطر بين مجموعة استثمار تمثل كل مجموعة منها عدد من الاستثمارات المنوعة وينظر إليها كوحدة واحدة"

٥ -تعتبر الأسواق المالية هي بيئة العمل التي من خلالها يتم التعامل على الأوراق المالية،  
وضح الاختلافات بين أسواق النقد وأسواق رأس المال؟

-يعتبر سوق النقد مصدراً للتمويل قصير الأجل ، بينما يعتبر سوق رأس المال مصدراً للتمويل طويل الأجل.  
-يركز المستثمرون في سوق النقد على عنصري السيولة والأمان ، بينما يركز المستثمرون في سوق رأس المال على العائد.  
-يعتبر سوق رأس المال أقل اتساعاً من سوق النقد ، ويقصد باتساع السوق عدد المتعاملين في السوق وعدد طلبات البيع والشراء.  
-يعتبر سوق رأس المال أكثر تنظيماً مقارنة بسوق النقد ، حيث يوجد فيه المتخصصون في إتمام الصفقات المالية.

٦ - إن من المتعارف عليه في علم الإدارة المالية بأن هناك علاقة طردية بين العائد والمخاطر ومن هذا المنطلق ناقش أنواع وخصائص المخاطر التي من الممكن أن تصيب مشروع استثماري؟  
1-المخاطر المنتظمة:

وهي مخاطر لا يمكن التخلص منها بالتنوع، وتتأثر بها عوائد كافة الأوراق المالية بصرف النظر عن المنشآت المصدرة لتلك الأوراق وبالتالي يصعب على المستثمر التخلص منها أو تخفيضها بتنوع مكونات المحفظة، وبالطبع لا يتوقع أن يكون لتلك المخاطر تأثير متماثل على عوائد كافة الأوراق المالية.

فمن المنشآت التي تتسم بارتفاع تأثير المخاطر المنتظمة على عوائد أوراقها المالية، شركات إنتاج المعدات وشركات المقاولات وشركات الإسكان، وكذا المنشآت التي يتميز هيكل رأسمالها بارتفاع نسبة الاقتراض، في الوقت الذي تتسم فيه مبيعاتها بالموسمية مثل شركات الطيران، إضافة إلى المنشآت التي تنتج سلعاً يحتمل أن تتعرض بسرعة للتقادم مثل الشركات المنتجة للتليفون المحمول والأجهزة الإلكترونية الأخرى. ففي مثل هذه المنشآت تكون المبيعات والأرباح وأسعار الأسهم مسايرة للمستوى العام للنشاط الاقتصادي، ومن ثم ترتفع نسبة المخاطر التي يصعب التخلص منها بالتنوع.

ولعل استخدام اصطلاح المخاطر التي لا يمكن تجنبها بالتنوع كمرادف لاصطلاح المخاطر المنتظمة هو استخدام غير دقيق ذلك بأنه يعطي انطباعاً بعدم إمكانية تخفيض تلك المخاطر بالتنوع وهذا انطباع غير سليم، حقاً أن التنوع الساذج أو البسيط لا يسهم في تخفيض المخاطر المنتظمة، إلا أن أسلوب ماركوفيتز في التنوع فضلاً عن التنوع الدولي من شأنهما تخفيض تلك المخاطر.

## 2- المخاطر غير المنتظمة:

وهي المخاطر التي يمكن تجنبها بالتنوع وتعزى إلى ظروف المنشأة أو ظروف الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة، وحيث أن التغيرات في عائد سهم منشأة ما والتي تُعزى إلى المخاطر غير المنتظمة، لا يوجد ارتباط بينها وبين التغيرات التي تُحدثها المخاطر غير المنتظمة لعائد سهم منشأة أخرى لاختلاف ظروف المنشأتين فإنه يمكن للمستثمر تخفيض تلك المخاطر بتنوع مكونات محفظة أوراقه المالية أي عدم تركيزها في أوراق مالية تصدرها منشأة معينة.

ومن الأمثلة على المخاطر التي يمكن تجنبها أو تخفيضها بالتنوع التغيرات التي تطرأ على عائد السهم نتيجة لدورات اقتصادية ترتبط بالصناعة التي تنتمي إليها المنشأة، أو نتيجة لاضطرابات عمالية أو أخطاء إدارية تعاني منها، أو نتيجة لتغير طراً على أذواق المستهلكين بالنسبة للسلعة التي تنتجها. وبالطبع يتباين حجم المخاطر غير المنتظمة من منشأة إلى أخرى، وفي مقدمة المنشآت التي تتسم بانخفاض نسبة المخاطر المنتظمة وارتفاع نسبة المخاطر غير المنتظمة شركات الأدوية، وشركات الأغذية ففي مثل هذه المنشآت يكون الارتباط ضعيفاً بين مستوى النشاط الاقتصادي في الدولة، وحجم مبيعات وأرباح أسهم تلك المنشآت. بمعنى أن الطلب على منتجات تلك الصناعات لا يتأثر كثيراً بالظروف الاقتصادية السائدة بقدر ارتباطه بظروف المنشأة نفسها.

٧- ليتمكن المستثمر من تقييم محفظة استثمارية معينة، يجب عليه تقييم هذه المحفظة من حيث المخاطر التي من الممكن أن تتعرض لها؟ ناقش طرق قياس أنواع المخاطر المختلفة؟  
1. على أساس التباين (Variance)

$$\sigma^2 = \text{مجم ن س} = 1 \text{ ح س} - (\text{م س} - \text{ق م})^2$$

\*

حيث أن:

§ ح س: وزن الاحتمال (س)

\* § م س: العائد المتوقع في ظل الاحتمال (س)

\* § ق م: القيمة المتوقعة للعائد (ن)

## 2. على أساس الانحراف المعياري Standard Deviation

أي حساب الجذر التربيعي للتباين.

ملاحظة: كلما قلت قيمة الانحراف المعياري كان ذلك معناه انخفاض درجة خطورة المشروع والعكس صحيح.

### معامل الاختلاف في قياس الخطر (Coefficient of Variation)

يمكن أن تظهر بعض المشكلات عند استخدام الانحراف المعياري كمقياس للخطر، وبحسب معامل الاختلاف عن طريق قسمة الانحراف المعياري ( $\sigma$ ) على الوسط الحسابي (القيمة المتوقعة) حيث أن معامل الاختلاف يزدادنا بحجم المخاطر لكل جنيه من القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية وبذا فإنه يأخذ في الحسبان القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية لكل استثمار كأساس في تقدير حجم المخاطر الذي ينطوي عليه كل منهم.

"ويفضل استخدام معامل الاختلاف في قياس الخطر في الحالات التي يعطي فيها الانحراف المعياري نتائج مضللة، أي في حالة عدم تساوي القيم المتوقعة لعوائد المشروعات البديلة، كما أن معامل الاختلاف يستخدم عادة في تقييم الخطر في المشروعات الفردي في حين يستخدم الانحراف المعياري في مقارنة الخطر بين مجموعة استثمار تمثل كل مجموعة منها عدد من الاستثمارات المنوعة وينظر إليها كوحدة واحدة"

### ٨ - اذكر بعض الصعوبات لنظرية المحفظة لماركوفيتز.

خطر الائتمان ويسمى أيضاً خطر التخلف عن الدفع، وهو الخطر المرتبط بالتخلف المقترض عن الدفع (لا يقدم

الدفعات كما وعد) يخسر المستثمر المبلغ الأصلي والفائدة، التدفق النقدي يقل، ترتفع حصة التكاليف. تبين أن

مخاطر الاستثمار في المشاريع غير المتكررة وتسمى المشاريع العملاقة، كبيرة وتلحق بها ضرراً بالغاً للغاية،

لأن مثل هذه المشاريع خاصة عرضة لأن ينتهي بها المطاف فيما يسمى فخ الديون (

بالإنجليزية debt trap : ، أي في الحالة التي يصبح بها- زيادة في التكاليف، والتأخير

في الجدول الزمني ... إلخ-تكاليف خدمة

الديون أكبر من العائدات المتاحة لدفع الفائدة وإسقاط الديون.

## ٩- ما الفرق بين المخاطر النظامية والمخاطر غير النظامية؟

أولاً: المخاطر النظامية (مخاطر السوق) نقصد بالمخاطر النظامية المخاطر الناتجة عن تأثير عوامل السوق

الخارجي والداخلي والتي تؤدي بعدم التأكد من عوائد الأوراق المالية المستثمرة هذه المخاطر أهمها تتصف

بعدة ميزات أهمها • : العوامل التي يتأثر بها السوق في تحركاته

•شمولية هذه المخاطر إذ لا تقتصر على قطاع معين أو نشاط معين

•تحدد أساسا بالظروف الاقتصادية التي تمر بها البلاد كحالات التضخم والكساد... إلخ

•تمس في أغلب الأحيان ذات التكاليف الثابتة المرتفعة ( درجة الرفع التشغيلي مرتفع .)

ومن هذه المعطيات الخمس يمكن أن نخرج باستنباط وهو ان المخاطر النظامية تمس

المؤسسات في مبيعاتها

وأرباحها وبالتالي تترجم هذه التذبذبات إلى الأسهم التي أصدرتها . ثانياً :المخاطر غير

النظامية : نقصد بالمخاطر غير النظامية المخاطر الناتجة عن المعطيات الخاصة للشركة

وما تترجمها من عوامل تهدد

المؤسسة من وجود مخاطر ممكن الوقوع فيها كعدم التأكد من عوائد الأوراق المالية التي

أصدرتها بغية تعزيز

رصيدها المالي، وتعرف أيضا بمخاطر العمل . تجدر الإشارة أن العوامل التي تحدد هذه

المخاطر تكون مستقلة

تماما عن الظروف الاقتصادية التي تمر بها البلاد سواء في حالة الرواج الاقتصادي أو في

حالة الأزمات

الاقتصادية.

١٠ - إن من المتعارف عليه في علم الإدارة المالية بأن هناك علاقة طردية بين العائد والمخاطر ومن هذا المنطلق ناقش أنواع وخصائص المخاطر التي من الممكن أن تصيب

مشروع استثماري ؟

1-المخاطر المنتظمة : وهي مخاطر لا يمكن التخلص منها بالتنويع، وتتأثر بها عوائد كافة

الأوراق المالية بصرف النظر عن المنشآت

المصدرة لتلك الأوراق وبالتالي يصعب على المستثمر التخلص منها وتخفيضها بتنويع

مكونات المحفظة،

وبالطبع لا يتوقع أن يكون لتلك المخاطر تأثير متماثل على عوائد كافة الأوراق المالية .

فمن المنشآت التي تتسم بارتفاع تأثير المخاطر المنتظمة على عوائد أوراقها المالية، شركات

إنتاج المعدات

وشركات المقاولات وشركات الإسكان، وكذا المنشآت التي يتميز هيكل رأسمالها بارتفاع نسبة الاقتراض، في الوقت الذي تتسم فيه مبيعاتها بالموسمية مثل شركات الطيران، إضافة إلى المنشآت التي تنتج سلعاً يحتمل أن تتعرض بسرعة للتقادم مثل الشركات المنتجة للتليفون المحمول والأجهزة الإلكترونية الأخرى. ففي مثل هذه المنشآت تكون المبيعات والأرباح وأسعار الأسهم مسايرة للمستوى العام للنشاط الاقتصادي، ومن ثم ترتفع نسبة المخاطر التي يصعب التخلص منها بالتنوع.

ولعل استخدام اصطلاح المخاطر التي لا يمكن تجنبها بالتنوع كمرادف لاصطلاح المخاطر المنتظمة هو استخدام غير دقيق ذلك بأنه يعطي انطباعاً بعدم إمكانية تخفيض تلك المخاطر بالتنوع وهذا انطباع غير سليم،

حقاً أن التنوع الساذج أو البسيط لا يسهم في تخفيض المخاطر المنتظمة، إلا أن أسلوب ماركوفيتش في التنوع فضلاً عن التنوع الدولي من شأنهما تخفيض تلك المخاطر 2- . المخاطر غير المنتظمة : وهي المخاطر التي يمكن تجنبها بالتنوع وتعزى إلى ظروف المنشأة أو ظروف الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة، وحيث أن التغيرات في عائد سهم منشأة ما والتي تُعزى إلى المخاطر غير المنتظمة، لا يوجد ارتباط بينها وبين التغيرات التي تحدثها المخاطر غير المنتظمة لعائد سهم منشأة أخرى لاختلاف ظروف المنشأتين فإنه يمكن للمستثمر تخفيض تلك المخاطر بتنوع مكونات محفظة أوراقه المالية أي عدم تركيزها في أوراق مالية تصدرها منشأة معينة . ومن الأمثلة على المخاطر التي يمكن تجنبها أو تخفيضها بالتنوع التغيرات التي تطرأ على عائد السهم نتيجة لدورات اقتصادية ترتبط بالصناعة التي تنتمي إليها المنشأة، أو نتيجة لاضطرابات عمالية أو أخطاء إدارية تعاني منها، أو نتيجة لتغير طرأ على أذواق المستهلكين بالنسبة للسلعة التي تنتجها. وبالطبع يتباين حجم المخاطر غير المنتظمة من منشأة إلى أخرى، وفي مقدمة المنشآت التي تتسم بانخفاض نسبة المخاطر المنتظمة

وارتفاع نسبة المخاطر غير المنتظمة شركات الأدوية، وشركات الأغذية ففي مثل هذه المنشآت يكون الارتباط ضعيفاً بين مستوى النشاط الاقتصادي في الدولة، وحجم مبيعات وأرباح أسهم تلك المنشآت . بمعنى أن الطلب على منتجات تلك الصناعات لا يتأثر كثيراً بالظروف الاقتصادية السائدة بقدر ارتباطه بظروف المنشأة نفسها.

١١- ليمكن المستثمر من تقييم محفظة استثمارية معينة، يجب عليه تقييم هذه المحفظة من حيث المخاطر التي من الممكن أن تتعرض لها؟ ناقش طرق قياس أنواع المخاطر المختلفة؟  
- 1 على أساس التباين  $\sigma^2 = \text{Variance}$  (م ج ن س = 1 ح س) م س - ق (م 2) حيث أن  $\xi$  : ح س : وزن الاحتمال (س \*  $\xi$ ) م س : العائد المتوقع في ظل الاحتمال (س \*  $\xi$ ) ق (م : القيمة المتوقعة للعائد) ن- 2 (على أساس الانحراف المعياري Standard Deviation أي حساب الجذر التربيعي للتباين . ملاحظة : كلما قلت قيمة الانحراف المعياري كان ذلك معناه انخفاض درجة خطورة المشروع والعكس صحيح . معامل الاختلاف في قياس الخطر (Coefficient of Variation) يمكن أن تظهر بعض المشكلات عند استخدام الانحراف المعياري كمقياس للخطر، ويحسب معامل الاختلاف عن طريق قسمة الانحراف المعياري ( $\sigma$ ) على الوسط الحسابي (القيمة المتوقعة) حيث أن معامل الاختلاف

يزودنا بحجم المخاطر لكل جنيه من القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية وبذا فإنه يأخذ في الحسبان القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية لكل استثمار كأساس في تقدير حجم المخاطر الذي ينطوي عليه كل منهم " . ويفضل استخدام معامل الاختلاف في قياس الخطر في الحالات التي يعطي فيها الانحراف المعياري نتائج مضللة، أي في حالة عدم تساوي القيم المتوقعة لعوائد المشروعات البديلة، كما أن معامل الاختلاف يستخدم عادة في تقييم الخطر في المشروعات الفردي في حين يستخدم الانحراف المعياري في مقارنة الخطر بين مجموعة استثمار تمثل كل مجموعة منها عدد من الاستثمارات المنوعة وينظر إليها كوحدة واحدة.

## ١٢ - اما الفرق بين المخاطرة العامة والخاصة

المخاطر العامة تكون على المنشأة في شكل أكبر، أما المخاطر الخاصة فتكون محصورة في بعض الأجزاء

## ١٣- أيهما أفضل للشركة في رأيك الائتمان المصرفي أم الائتمان التجاري؟

الائتمان التجاري وذلك لأنه عبارة عن تقديم السلع والخدمات بين الشركات بالآجل ويعتبر الخصم المسموح به والخصم المكتسب نتاج هذا النوع من الائتمان حيث يكون خصم مسموح به في دفاتر البائع وفي نفس الوقت خصم مكتسب في دفاتر المشتري وقد ساهم هذا النوع من الائتمان في التقليل من الاعتماد على الائتمان المصرفي حيث تستطيع الشركات ان تحصل على كل ما يلزمها من السلع في تجارتها.

١٤- يمكن أن يكون الائتمان التجاري تمويلاً مجانياً. ما هي الحالات التي يحدث فيها ذلك؟ وفي مقابل ذلك يمكن أن يتحول إلى تمويل مكلف جداً للشركة في حال لم تحسن الشركة استخدامه. وضح متى يمكن أن يتحول الائتمان التجاري إلى تمويل مكلف. لا بد من معرفة الحالات التي تعتبر التمويل مجانياً، حيث تعتبر مسألة التمويل من أعقد المسائل التي تواجه المسير المالي في المؤسسة، إذ تقع على عاتقه عملية تدبير الأموال اللازمة لتمويل مختلف أنشطة المؤسسة. فإذا كانت النظرية المالية التقليدية تهتم فقط بكيفية تدبير والحصول على الأموال الضرورية لاستمرار نشاط المؤسسة، فإن النظرية المالية الحديثة أصبحت تهتم إلى أبعد من ذلك بالطرق والكيفيات التي تمكن من الحصول على هذه الموارد المالية بأقل التكاليف الممكنة. لقد أصبح من الضروري على المسير المالي، عند تحديد سياسة التمويل التي يتبعها للحصول على الأموال، و قبل اتخاذ قرار التمويل، التفكير في جملة المتغيرات التي تحكم و تحدد عملية التمويل، إذ تسعى المؤسسة إلى امتلاك و سائل التمويل المناسبة و اللازمة لتحقيق نشاطاتها و تغطية احتياجاتها من الأموال، وبذلك تلجأ إلى الاعتماد على مواردها الداخلية في شكل تمويل ذاتي، و في حالة عدم كفايته تلجأ إلى تدبير الموارد الخارجية، حيث يتم ذلك سواء بصفة مباشرة من المدخرين عن طريق السوق

المالية، أو بصفة غير مباشرة عن طريق اللجوء إلى الهيئات و المؤسسات .تشكل هذه الأخريرة تمويلأ أساسياً ووحيدأ بالنسبة للمؤسسات غير القادرة على اعتماد السوق المالية كمصدر لتمويل احتياجاتها .بناءً على ما سبق، فإنه سيتم التمييز بين مصادر التمويل على النحو التالي :مصادر التمويل الداخلي، مصادر التمويل الخارجي المباشر، مصادر التمويل الخارجي غير المباشر.



بمساعدة من الأخت



دعواتكم ... تجميع