

المحاضرة الأولى: الأسواق المالية

مقدمة

تشكل سوق الأوراق المالية ركناً أساسياً من أركان هيكل النظام التمويلي في النظم الاقتصادية المعاصرة، لما تقوم به هذه الأسواق من دور هام في حشد المدخرات الوطنية وتوجيهها في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد القومي وتزيد من معدلات الرفاه (Economic Welfare) لأفراده، فضلاً على كونها مرآة للوضع الاقتصادي العام للدولة. ونتيجة للروابط القوية بين سوق الأوراق المالية والاقتصاد، عُدَّ استقرار سوق الأوراق المالية مقياساً لمدى نجاح السياسات الاقتصادية العامة للدولة، وعُدَّت مؤشرات أداء هذه الأسواق من المؤشرات الاقتصادية Economic Indicators المفيدة في تحديد اتجاهات النشاط الاقتصادي.

المبحث الأول: نشأة الأسواق المالية وأهميتها الاقتصادية**أولاً: نشأة سوق الأوراق المالية وتطورها**

إن نشوء سوق الأوراق المالية وتطورها كان انعكاساً لظروف واحتياجات التطور الاقتصادي في البلدان التي وجدت فيها، فالتدرج والواقعية في قيام هذه الأسواق يؤكدان على أنها لم تنشأ تاريخياً من فراغ ولا بقرار حكومي، وإنما كانت نتيجة لمقتضيات النمو الاقتصادي ومتطلباته. ومنذ بداية القرن الخامس عشر نشأت سوق الأوراق المالية، وتعود كلمة بورصة في أصولها إلى اسم أحد كبار التجار (فان دن بورص) كان يجتمع عنده كثير من التجار الأوروبيين لغرض التبادل وإجراء الصفقات المالية، لذا أطلق لفظ بورصة ليعبر عن المكان الذي يجتمع فيه التجار والمستثمرين لإبرام العقود والصفقات الحاضرة والمستقبلية. وقد كانت الأسواق المالية في القدم يغلب عليها الطابع السلعي، إذ اقتصر في البداية على عمليات بيع وشراء السلع الحقيقية كالحبوب والمواشي) وبأساليب بدائية كتبادل سلعة بسلعة عن طريق نظام المقايضة

أما نشأة بورصة الأوراق المالية Securities Exchange بالشكل الحالي فقد جاء متأخراً، إذ يعود تاريخ إنشاء أول بورصة للأوراق المالية في مدينة انفرس في بلجيكا عام 1576 ومن ثم في أمستردام في هولندا عام 1608 ثم في لندن عام 1666 وبعدها في باريس عام 1808 تلا ذلك إنشاء بورصة نيويورك في عام 1893. ومع بداية القرن التاسع عشر ازداد التعامل بالأوراق المالية بيعاً وشراءً، مما حتم ضرورة إنشاء سوق لتأمين العمليات الجارية في بورصة الأوراق المالية، وهي سوق مالية منظمة تتداول فيها الأوراق المالية المختلفة (أسهم وسندات) وتحدد فيها الأسعار وفقاً لقوى العرض والطلب ويتم فيها التداول علي صورتين.

1- عمليات عاجلة (: Spot Operations) (إذ يتم تصفية العملية مباشرةً ويستلم البائع الثمن ويسلم الأوراق المالية للمشتري).

2- عمليات آجلة (: Contract Operations) (ويتم عقدها مباشرةً إلا أن تصفيتها تؤجل إلى موعد لاحق).

ثانياً: الوظائف الاقتصادية لسوق الأوراق المالية

على الرغم من أن البعض يصف سوق الأوراق المالية (Securities Market) بأنها نوادي قمار ذات دور محدود في اقتصاديات الدول. (إلا أن الشواهد الحديثة تشير إلى عكس ذلك تماماً، فهذه الأسواق تستكمل دور المؤسسات المالية في تلكم الاقتصاديات. وتتجلى أهمية سوق الأوراق المالية في جملة من الوظائف والأدوار التي تؤديها في اقتصاديات البلدان التي تتواجد فيها والتي يمكن إجمال أهمها بالآتي:

1- تمثل سوق الأوراق المالية القناة التي يتم من خلالها تحويل الأموال من الوحدات التي تحقق فوائض (إلى الوحدات التي تعاني من عجز أي أنها تقوم بالتوسط بين عرض الأموال والطلب

- عليها لغرض تحقيق التوازن المالي المطلوب داخل الاقتصاد. ويتم ذلك بين الطرفين من خلال نقل الأموال بينهما بواسطة الأوراق المالية المعتمدة في السوق.
- 2- يعد التمويل عن طريق سوق الأوراق المالية أقل كلفة ولا يسبب آثاراً تضخمية مقارنة بالتمويل الذي تقوم به المصارف والمؤسسات المالية الأخرى، فضلاً على أن سوق الأوراق المالية تساعد الحكومة ومؤسساتها على توفير جزء من احتياجاتها التمويلية من خلال طرح أدونات الخزينة والسندات الحكومية للاكتتاب العام.
- 3- تنمية الادخار عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية، وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد القومي. إذ تشجع سوق الأوراق المالية على تنمية عادة الادخار الاستثماري، خاصة بالنسبة إلى صغار المستثمرين الذين لا يستطيعون القيام بمشاريع مستقلة بأموالهم المحدودة، ومن ثم فإنهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر أموالهم، وهذا يساعد على خدمة أغراض التنمية والحد من ظاهرة التضخم.
- 4- يمكن عدّ سوق الأوراق المالية وسيلة مثلى لتخزين الثروة بالنسبة للمدخرين، على أساس جملة من المزايا توفر لهم الربح والأمان وزيادة الثروة. إذ تنتم الأدوات المالية المتوفرة في سوق الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات، بأنها لا تتعرض للاندثار (**Depreciation**) كما أنها تدر دخلاً خلال مدة الاحتفاظ بها، فضلاً على انخفاض مخاطرها (خاصة فيما يتعلق بالأسهم الممتازة والسندات قصيرة الأجل) مقارنة بباقي أشكال الثروة كالموجودات الحقيقية مثل العقارات والسيارات. (إضافة لما توفره سوق الأوراق المالية من وسيلة لتخزين الثروة، فإنها تعد ذات أهمية كبيرة للمدخرين بما توفره لهم من سيولة نقدية، بمعنى إمكانية تحويل الأدوات المالية بسرعة وسهولة إلى نقد مع انخفاض كلفة التحويل. وهكذا فإن سوق الأوراق المالية توفر للمدخرين فرصة الحصول على السيولة والعائد في آن واحد.
- 5- تقوم سوق الأوراق المالية بتوفير الحماية تجاه العديد من المخاطر المالية المتوقعة من خلال إتاحة الفرصة للبنوك والمستثمرين لتنويع استثماراتهم، إذ يمكن من خلال سوق الأوراق المالية بناء محفظة تضم أوراقاً مالية لقطاعات اقتصادية مختلفة ومنشآت متنوعة. فضلاً على ذلك فإنها توفر فرص بيع وشراء الأصول المستقبلية لتغطية مخاطر تغير معدلات الفائدة أو معدلات صرف العملات أو أسعار السلع والخدمات.
- 6- إن سوق الأوراق المالية هي القناة الرئيسية في اقتصاد حديث تستطيع الحكومات من خلالها تنفيذ سياساتها النقدية. إذ إن وجود سوق متقدم للأوراق المالية يُمكن البنك المركزي من التأثير في كمية الأموال السائلة وسعرها، وذلك بالدخول إلى سوق الأوراق المالية كبائع أو مشتري للموجودات المال وفقاً للظروف الاقتصادية السائدة.

ثالثاً: المتعاملون في سوق الأوراق المالية

إن إنشاء سوق للأوراق المالية يتطلب توافر شبكة من مؤسسات الوساطة وبيوت السمسرة والوسطاء فضلاً على الشركات التجارية والأفراد (المدخرين والمستثمرين)، إذ تلعب هذه الأطراف مجتمعة دوراً فعالاً في خلق التعاملات وتنشيط حجم التداول ونقل الأوراق المالية بين مختلف أطراف السوق المالية. وتختلف هذه الأطراف باختلاف درجة التطور الاقتصادي والمالي للبلد المعني. ومن أهم الأطراف المتعاملة في سوق الأوراق المالية:

1- الشركات الكبيرة Big Company

هي شركات مساهمة (مقفلة أو عامة) تتجمع لديها مبالغ ضخمة موزعة على أكثر من دولة واحدة، ويدير نشاط هذه الشركات مجلس إدارة هدفه الحفاظ على درجة من السيولة، فضلاً على تشغيل الفوائض المالية لتحقيق أكبر عائد ممكن ومن أهم هذه الشركات.

أ - شركات التأمين

وهي شركات مساهمة عامة تمتلك أموالاً ضخمة، تقوم بتوزيع الخطر على أكبر عدد من الأفراد مقابل قسط التأمين الذي يدفعه المؤمن لشركة التأمين.

ب - صناديق التقاعد

تقوم هذه المؤسسات بجمع المبالغ عن مساهمات المستخدمين وأرباب العمل، على أن تدفع هذه المساهمات بشكل دفعات عند الشيخوخة. **سماصرة بيع وشراء الأوراق المالية**

ج - صناديق الاستثمار المشتركة

مؤسسات تتمتع بشخصية اعتبارية، تعمل على تشجيع الادخارات، ولاسيما ادخارات صغار المدخرين بهدف استثمارها بالطريقة المثلى، وأحياناً تعمل هذه الصناديق تحت إشراف الدولة ورقابتها.

- 2 البنك المركزي Central Bank

يعد البنك المركزي أحد أهم المؤسسات التي تتعامل باستمرار في سوق الأوراق المالية، لغرض تحقيق أهداف الدولة الاقتصادية، والمتمثلة برفع معدلات النمو الاقتصادي والاستخدام الأمثل للموارد وتحقيق الاستقرار في: المستوى العام للأسعار. ويمكن تلخيص دور البنك المركزي في السوقين الرأسمالي والنقدي بالآتي:

- توجيه السياسة النقدية

- مراقبة البنوك التجارية من حيث الاحتياطي المفروض عليها.

- مراقبة عمليات بيع العملات الأجنبية وشرائها.

- الإشراف على أدوات السوق النقدي، من خلال مراقبة عمليات بيع وشراء السندات وأذونات الخزينة وغيرها من الأدوات المالية.

- إصدار النقد ومراقبة أسعار الفائدة وبما يحقق الازدهار الاقتصادي.

- 3 البنوك التجارية Commercial Banks

لأسباب تاريخية مختلفة، احتلت البنوك بصفة عامة مكان الصدارة في التعامل بالأوراق المالية، وعلى الأخص في الدول المتقدمة. ومع استمرار توسع تعامل هذه البنوك في الأوراق المالية، تطورت عملياتها من مجرد أقسام صغيرة داخل هذه البنوك إلى إدارات عامة. وعادة ما تستثمر البنوك التجارية جزءاً من مواردها المالية في شراء الأوراق المالية، نظراً لما تدره هذه الأوراق من عائد مجزي. وتأتي الأوراق المالية في المرتبة الثانية بعد القروض من حيث أهميتها كمجال لاستثمار موارد المصرف المالية وتحقق البنوك التجارية من وراء الاستثمار بالأوراق المالية، فضلاً على العوائد المالية، توفير السيولة التي يحتاجها البنك لمواجهة سحبات العملاء، إذ يمكن تصنيف هذه الأوراق كخط دفاع ثاني بعد الاحتياطات النقدية للترود بالسيولة.

- 4 المؤسسات الاقتصادية المختلفة

تمثل المؤسسات الصناعية والزراعية والسياحية... وغيرها، أحد أهم المؤسسات الاقتصادية المتعاملة في سوق الأوراق المالية، إذ تلجأ هذه المؤسسات إلى سوق الأوراق المالية لغرض تمويل استثماراتها الجديدة أو لتطوير مشاريعها القائمة وتوسيعها.

- 5 صناديق الاستثمار Mutual Funds

تعد صناديق الاستثمار شكلاً مهماً من أشكال الأوعية الادخارية التي تسعى إلى تجميع مدخرات الأفراد واستثمارها في سوق الأوراق المالية، من خلال اعتمادها على خبرة جهات متخصصة في إدارة محافظ الأوراق المالية. وتتخلص فكرة صناديق الاستثمار في وجود شركة استثمارية معينة، يلجأ إليها الأفراد المستثمرون، كونها تقوم بتجميع أموالهم ليتم استثمارها لصالحهم في سوق الأوراق المالية. وعادةً ما يلجأ الأفراد وصغار المدخرين إلى هذه الصناديق.

- 6 -المستثمرون والمضاربون

تحتوي بورصات الأوراق المالية العالمية على العديد من المستثمرين والمضاربين، الذين يمارسون بيع الأوراق المالية وشراءها، بغية تحقيق أقصى الأرباح، ومن أهم هذه الفئات:

أ - المضاربون المحترفون Speculators

تهدف هذه المجموعة إلى الإفادة من فروق الأسعار، لذلك يهتم المضاربون المحترفون بمتابعه تحركات الأسعار في السوق المالية بصفة دائمة. هذا فضلاً على التنبؤ باتجاهات السوق لتخطيط عملياته، ويستخدم المضارب المحترف أدوات التحليل الإحصائي والاقتصادي، كاستخدام نموذج دورة السوق وتشخيص الاتجاه الرئيس)، والذي يمثل نموذجاً لتتبع الاتجاهات السلوكية والنمطية لأسعار السوق.

ب - المضاربون الهواة Outsiders

تهدف هذه المجموعة الإفادة من فروق الأسعار، إلا أنها لا تهتم بدراسة العوامل المؤثرة في السوق ولا تقوم بدراسة اتجاهات السوق، إذ تقوم هذه الفئة بشراء الأوراق المالية وبيعها في الوقت ذاته سواء في السوق نفسه، أو إعادة بيعها في أسواق أخرى، للاستفادة من فروقات الأسعار. وعادةً ما تختفي هذه الفئة من سوق الأوراق المالية نتيجة تحقيق الخسائر المتتالية.

ج - المتآمرون Manipulators

تعمل هذه المجموعة على التحكم بأسعار الأوراق المالية وتوجيه السوق صعوداً وهبوطاً بوسائل مصطنعة بهدف أن يصبح السعر السائد للورقة المالية بالسوق أعلى أو أدنى من السعر العادل، الناتج عن قوى العرض والطلب العادية. وتتميز هذه الفئة بتوافر الموارد المالية الضخمة لديها والتي تمكنها من تحقيق أهدافها.

د - المستثمرون Investors

يمثل المستثمرون الأفراد الذين يشترون الأوراق المالية بهدف الحصول على دخل مستمر منها، وهناك نوعان من المستثمرين: المستثمر الداخلي والمستثمر العادي، فالمستثمر الداخلي يهدف إلى السيطرة على الشركة وأدائها من خلال تملك عدد كافٍ من الأسهم الخاصة بها، فيما يهدف المستثمر العادي إلى تحقيق أعلى الأرباح من خلال بيع وشراء الأوراق المالية.

هـ - المحتاطون Hedgers

تحتفظ فئة المحتاطين بالأوراق المالية من أجل الحيلة وتقليل المخاطر التي قد تتعرض لها مواقفهم المالية، وذلك من خلال الاحتفاظ بعدد متنوع من الأوراق المالية على أمل أن تغطي العوائد المحصلة منها المخاطر التي قد يتعرضون إليها نظير انخفاض أسعار بعضها أو التغير في العوائد المرتقبة منها وعلى الرغم من هذا التصنيف، فإن واقع الأسواق المالية يجعل من الصعب في كثير من الحالات التمييز وبشكل دقيق بين هذه الفئات، فقد يكون المتعامل في سوق الأوراق المالية مستثمراً في حالات ومواقف معينة، ومحتاطاً في مواقف أخرى، أو يكون متاجراً في أوراق مالية معينة ومضارباً في أخرى.

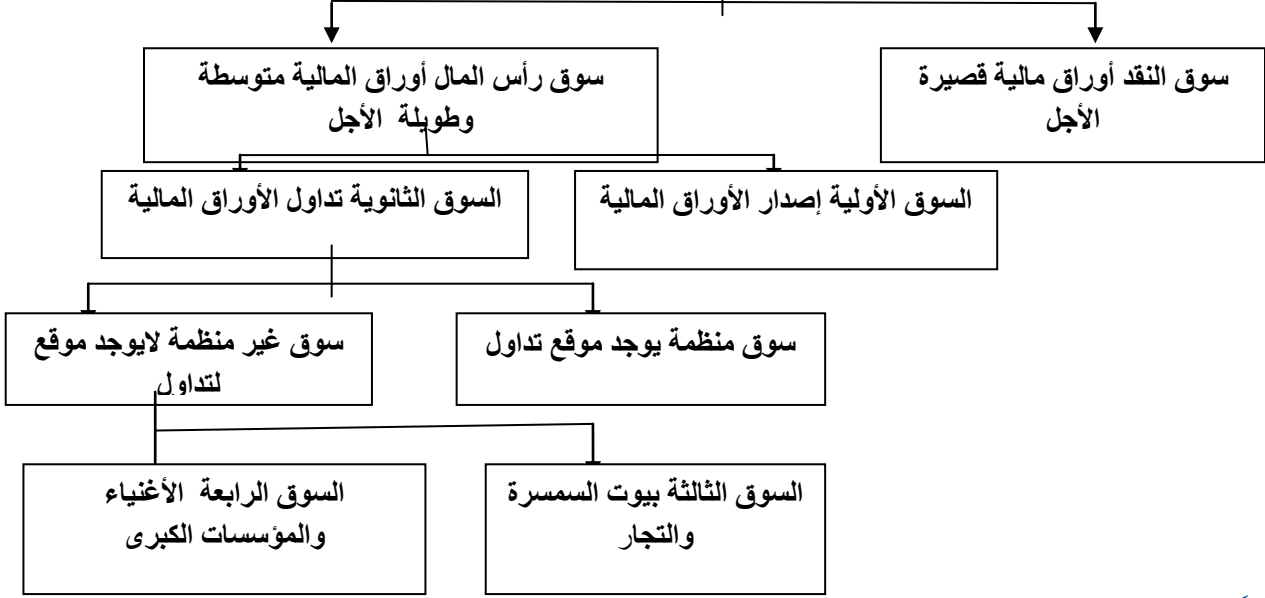
المحاضرة الثانية

هيكل سوق الأوراق المالية وتنظيمها

يمكن النظر إلى سوق الأوراق المالية من أكثر من زاوية، وبالتالي تصنيفها طبقاً لأكثر من أساس، وذلك حسب الهدف من تصنيف هذه الأسواق، فمثلاً قد يكون الهدف من التصنيف هو معرفة أنواع الأسواق التي يتم فيها تداول أدوات مالية معينة، أو قد يكون الهدف هو معرفة كيفية التعامل داخل سوق الأوراق المالية... وهكذا. والواقع انه من الصعب الوصول إلى تقسيمات محددة وفاصلة لسوق الأوراق المالية، وذلك نظراً للتداخل الذي يحدث بين الأنواع المختلفة لهذه الأسواق، وبالتالي فإنه سوف يتم تصنيف سوق الأوراق المالية هنا طبقاً للأسس الأكثر شيوعاً، وبالشكل الأسهل استيعاباً، مع توضيح كيفية حدوث التداخل بين الأنواع المختلفة من هذه الأسواق. ويمكن أن نميز داخل أي اقتصاد بين نوعين من المعاملات المالية، بعضها قصير الأجل والبعض الآخر طويل الأجل، ولهذا فإن سوق الأوراق المالية تقسم إلى سوقين:

سوق نقدية (سوق المعاملات قصيرة الأجل) وسوق رأس المال (سوق المعاملات طويلة الأجل). ويعد وجود هذين السوقين ودرجة نموها وتطورهما انعكاساً لدرجة نمو وتطور النظام الاقتصادي والوعي الاستثماري للبلد، نظراً لما تقوم به هذه الأسواق من وظائف اقتصادية بالغة الأهمية، لها ارتباط كبير بكفاءة الاقتصاد وأدائه.

هيكل السوق المالية



أولاً: سوق النقد Money Market

تتمثل سوق النقد في المؤسسات والأفراد الذين يتعاملون في الأدوات المالية قصيرة الأجل أي إقراض الأموال واقتراضها لأجل لا يزيد عن السنة سوق النقد تمثل نقطة التقاء الاستثمار قصير الأجل مع التمويل قصير الأجل.

يمكن تعريف السوق النقدية بأنها المكان الذي يتم فيه تداول النقود أو أي معاملات نقدية أخرى على المدى القصير. فالسوق النقدية تختص بالتمويل على المدى القصير سواء من حيث تعبئة المدخرات عن طريق الوسائل المختلفة مثل الودائع ، أو عن طريق منح القروض على المدى القصير أيضاً.

وعادة ما تكون هذه المعاملات من خلال مؤسسات مصرفية أو مالية ويكون التعامل بالأصول النقدية.

وتعني دراسة السوق النقدية بالتعرف على تحركات هذه الأصول بين الوحدات التي تعرض النقود وبين التي تطلبها

خصائص السوق النقدية

من أهم خصائص السوق النقدي بالاقتصاد النقدي ما يلي :

1. أنها تتعلق بتداول نوع خاص من الأصول ذات السيولة المرتفعة نسبياً والتي تعرف بالأصول النقدية وأهم ما يميز هذه الأصول أنها قادرة على التحول إلى نقود قانونية خلال فترة قصيرة و بأقل قدر من التكلفة أو الخسارة . ومن أمثلة هذه الأصول :أذونات الخزينة , الأوراق التجارية مثل الكمبيالة والسندات لأمر ، وشهادات الإيداع المصرفية ، والقروض المصرفية المباشرة وجميعها تمثل مديونيات قصيرة الأجل.

2. يتعامل في هذا السوق مؤسسات ذات طبيعة خاصة في نوعيتها وعلاقاتها وأنظمتها مثل: البنك المركزي والبنوك التجارية وشركات التأمين (التي دائماً ما تكون في حوزتها فوائض أرصدة نقدية) ، والسماسة باعتبارهم وسطاء بين الوحدات الاقتصادية هذه المؤسسات ((ماعدا البنك المركزي)) تتلقى المدخرات وتستخدمها في تمويل الفرص الاستثمارية المتاحة في القطاعات الزراعية والصناعية والتجارية، لقاء رسوم أو فوائد. فمن خلال العمليات المتقدمة تجد البنوك

التجارية مجالات لها في هذه السوق تتمثل في توظيف الأرصدة النقدية المدخرة لديها في شكل ودائع مصرفية مقابل حصولها على عائد نظير هذا التوظيف . ويشترط في هذا العائد أن يكون اكبر في ما دفعته او التزمت به أمام المودعين.

- مكونات السوق النقدية:

تتكون السوق النقدية من عدد من المؤسسات والأسواق الفرعية على النحو التالي :

1. **سوق النقود تحت الطلب:** حيث يتم منح الائتمان قصير الأجل لتمويل معاملات نقدية تتلاءم مع الأفق الزمني للسوق ويقف سماسرة أذونات الخزينة وسماسرة البورصات في جانب الطلب، بينما تقف البنوك التجارية بجانب العرض بهذا السوق.
2. **سوق القروض قصيرة الأجل المضمونة :** ويكون الضمان بالأسهم أو بالسندات الحكومية أو الخاصة وعادة ما تحصل البنوك الصغيرة على قروض مضمونة من البنوك التجارية الكبيرة في الداخل أو مراسليها في الخارج .
3. **سوق قبول أوراق الدفع:** حيث تقوم المؤسسات العاملة في هذا السوق بوظيفة قبول دفع قيمة هذه المستندات عندما يحين موعد استحقاقها . فعندما يوقع بنك مع على كمبيالة مسحوبة على عميل من عملائه فانه يثبت استعداداه لدفع قيمتها عند الاستحقاق، ويتم بذلك القبول بالدفع وتدخل الكمبيالة المذكورة ضمن أدوات هذه السوق.
4. **سوق أذونات الخزينة:** حيث يتم فيها بيع وتداول أذونات الخزينة التي يصدرها البنك المركزي باسم الحكومة او نيابة عنها.

ويلاحظ من المكونات الأربعة السابقة أن العملية الأساسية لتبادل الائتمان في هذه الأسواق تعتمد على خصم هذه الأدوات عند المؤسسات العاملة في هذه الأسواق، حيث يكون لسعر الخصم الذي يحدده البنك المركزي (وكذلك سعر إعادة الخصم في بعض الأحيان) أثراً مهماً في آلية التعاملات في هذه الأسواق و تطورها

السوق المالية (سوق الأوراق المالية)

السوق المالية: فهي تختص بالتمويل طويل الأجل سواء من حيث إصدار الصكوك والسندات التي تنوب على الأصول المالية أو تداولها بين المستثمرين. تختلف السوق المالية عن السوق النقدية في انه يتداول فيها أصول مالية أو أدوات تمويل وحقوق ملكية طويلة الأجل ، والتي تقوم المؤسسات الآلية بطرحها نيابة عن الوحدات الاقتصادية مثل السندات التي تتراوح فترة استحقاقها بين سنة وعشر سنوات أو أكثر، وأسهم الشركات التي تعتبر أنصبه في رؤوس أموالها. وتتعامل فيها مؤسسات مثل بيوت الاستثمار وبيوت الرهن.

خصائص السوق المالية:

- 1- يمتاز الاستثمار في سوق رأس المال بارتفاع العوائد، مما يدفع المستثمرين للتفكير والاهتمام بالأرباح على حساب السيولة.
- 2- تعد سوق رأس المال أكثر انتظاماً من سوق النقد، لمحدودية المتعاملين فيها، فضلاً على كونهم على درجة عالية من التخصص والمهارة في إبرام الصفقات المالية.
- 3- تعد سوق رأس المال سوق للجملة والتجزئة في آن واحد، إذ تُعقد فيها صفقات كبيرة وأخرى صغيرة، وفقاً لحاجة المتعاملين وطبائعهم.

تلعب سوق رأس المال دوراً حيوياً في تطوير منشآت الأعمال وغيرها، كونها تمثل قناة لتدفق الأموال متوسطة وطويلة الأجل من المدخرين إلى المستثمر

مكونات السوق المالية:

سوق رأس المال والذي يمثل سوق الاقتراض طويل الأجل وتظم السوق الأولية والسوق الثانوية (البورصة)

- **السوق الأولية (سوق الإصدار):** وهي السوق التي يتم فيها بيع إصدارات الأسهم والسندات الجديدة، حيث تقوم الشركات أو الحكومة بطرح أسهم أو بيع سندات فيها للحصول على موارد مالية لتمويل استثماراتها أو مشاريعها. وهذه الموارد تمثل استثمارات حقيقية للأوراق التي تم بيعها.
 - **السوق الثانوية (سوق التداول):** وهي السوق التي يتم فيها إعادة بيع أوراق مالية سبق إصدارها. لذلك فإن موارد لا تعتبر استثمارات حقيقية، لكنها استثمارات مالية. وعلى هذا فليس كل استثمار مالي في هذا السوق يتحول إلى استثمار حقيقي.
- وللسوق الثانوية وظيفتان :

أولهما: تسهيل عمليات بيع الأصول المالية وتداولها، وذلك بإضفاء صفة السيولة على الأسهم و السندات، وإمكانية تحويلها إلى أرصدة نقدية سائلة.

ثانيهما: تحديد القيمة السوقية للورقة المالية في السوق الأولية. وهذا يزيد من قدرة الشركات و الحكومة على جمع رؤوس الأموال من عملية الإصدار. فالظروف السائدة في السوق الثانوية تظهر مدى ملائمة عملية الإصدار و احتمالات نجاحها في أي وقت من الأوقات.

السوق المنظمة: تتميز هذه السوق بوجود مكان مادي ملموس تتوفر فيه الوسائل اللازمة لالتقاء البائعين والمشتريين، للأوراق المالية ووكلائهم. ويتم بيع الأوراق المالية في هذه السوق بالمزاد حيث يتم قبول السعر الأعلى ثم الأدنى فالأدنى إلى أن يتم تصريف كامل البضاعة

السوق غير المنظمة: هي ذلك النوع من سوق الأوراق المالية الذي يجري التعامل فيه خارج حدود البورصة وتسمى هذه المعاملات، بالمعاملات على المنضدة أو فوق الحاجز وتنشأ هذه الأسواق نتيجة إخفاق بعض منشآت الأعمال والشركات التجارية من دخول البورصة، بسبب القوانين والضوابط التي تحكم دخول السوق المنظمة، لذا يتم اللجوء إلى السوق غير المنظمة (الموازية) لتداول الأوراق المالية التي لم تكتسب الشروط القانونية للدخول إلى السوق المنظمة. وتتعامل السوق غير المنظمة أساساً في الأوراق المالية غير المسجلة في الأسواق المنظمة (البورصات) وعلى الأخص السندات، غير أن ذلك لا يمنع تلك الأسواق من التعامل في الأوراق المالية المسجلة في الأسواق المنظمة وفي مقدمتها السندات الحكومية.

وتتضمن السوق غير المنظمة – التي هي أحد مكونات السوق الثانوية - أسواق أخرى فرعية هي السوق الثالثة والسوق الرابعة، وفيما يأتي توضيح لهذين السوقين:

أ- السوق الثالثة

تمثل السوق الثالثة قطاعاً من السوق غير المنظمة إذ تتكون من بيوت السمسرة، من غير المسجلين في

السوق المنظمة. ولهذه البيوت الحق بالمتاجرة بالأسهم المسجلة فضلاً على الأسهم غير المسجلة. وتلجأ العديد من المؤسسات والشركات التجارية للتعامل بهذه السوق تجنباً للاختناقات الحاصلة في

البورصة (السوق المنظمة) والمترتبة على تنوع التعاملات وكثرتها، فضلاً على انخفاض العمولة على الصفقات المبرمة في هذه السوق، وذلك لأن بيوت السمسرة لا تدفع رسوم تسجيل أو رسوم عضوية في هذه السوق، مثلما هو الحال في السوق المنظمة. «وأبرز المتعاملين في هذه السوق: صناديق التقاعد (وصناديق الاستثمار المشتركة

-السوق الرابعة

يتم التعامل في هذه السوق بصورة مباشرة ومن دون وساطة بين المؤسسات الكبرى، بهدف استبعاد شركات التجارة والسمسرة في الأوراق المالية، ومن ثم تخفيض النفقات الخاصة بالصفقات الكبيرة. وفي هذه الحالة فإن هذه المؤسسات عليها أن تبحث بنفسها عن بائع أو مشتري. ويتم التعامل في السوق الرابعة من خلال شبكة الاتصال الإلكتروني إذ يمكن عن طريق هذه الشبكة معرفة حجم ونوع وسعر الأوراق المالية السائدة في السوق.

-4

أنواع الأدوات المالية

أولاً: أدوات الملكية Equity Instruments

تتمثل أدوات الملكية بالأسهم التي تصدرها الشركات المساهمة لتمويل احتياجاتها الطويلة الأجل. وتعد الأسهم شهادات ملكية تخول صاحبها الحصول على جزء من موجودات الشركة المالية والحقيقية، وهي تختلف عن الأدوات المالية الأخرى كونها لا تحمل قيمة اسمية أو مدة استحقاق، فهي تبقى متداولة في الأسواق إلى ما لا نهاية، إلا في حالة قيام الشركة بإعادة شرائها أو عند حل الشركة وتصفيتها. وتنقسم الأسهم إلى نوعين هما:

1- الأسهم العادية Common Stock

الاستثمار بالأسهم العادية هو أحد أنواع الاستثمار بالأوراق المالية، وقد تبلورت مفاهيمه الأساسية نتيجة لتطور الأسواق المالية ونضوجها. ويعرف السهم العادي بأنه أداة ملكية ذات صفة مالية قابلة للتداول، يعطي حامله الحق في الحصول على عوائد غير ثابتة بجانب حصته برأس مال الشركة والمثبتة بشهادة السهم.»

2- الأسهم الممتازة Preferred stocks))

تعد الأسهم الممتازة من أدوات الاستثمار والتمويل في آن واحد، فهي أداة استثمارية لأن حملتها يحصلون على أسبقية في الأرباح، بمقادير ثابتة وقبل حملة الأسهم العادية. ثم انها أداة تمويلية لأنها تعد من أدوات الملكية. ويعرف السهم الممتاز بأنه أداة مالية تجمع بين صفات أدوات الدين (السندات) وأدوات الملكية (الأسهم العادية). إذ يكتسب السهم الممتاز صفة الهجانة بوصفه يمثل مشاركة برأس مال الشركة كالأسهم العادية، فضلاً على كونه يحصل على عائد دوري ثابت كالسندات. «ولحامل السهم الممتاز الحق في الحصول على عائد محدد سنوياً، أما بنسبة من القيمة الاسمية أو ك مبلغ محدد بجانب المبلغ المثبت بشهادة السهم. وعلى الرغم من أن السهم الممتاز يعد شكلاً من أشكال الملكية من الناحية

القانونية والضريبية إلا أنه يختلف عن السهم العادي في عدة جوانب أهمها»
أ- يعطى للسهم الممتاز الأولوية في السداد عند التصفية.

ب - يحصل صاحب السهم الممتاز على حصته من الأرباح (إذا تحققت) قبل السهم العادي.

ج - تعد الأسهم الممتازة أقل خطورة من الأسهم العادية بالنسبة إلى المستثمر.

د - تتغير أسعار الأسهم العادية بصورة مستمرة تقريباً، إذا ما قورنت بالثبات شبه النسبي لأسعار الأسهم الممتازة.

هـ - تعد الأسهم الممتازة أقل شيوعاً من الأسهم العادية.

و - لا تشارك الأسهم الممتازة بالإدارة على العكس من الأسهم العادية.

ز - تأخذ الأسهم الممتازة نصيبها من الأرباح إذا تحققت كنسبة ثابتة بينما تتغير أرباح الأسهم العادية حسب

أرباح الشركة.

وتصدر الأسهم الممتازة بفئات مختلفة وفقاً للمزايا التي تحققها كل فئة منها سواء للمستثمر أو للشركة

المصدرة خصوصاً من حيث توزيعات الأرباح أو القابلية للتحويل أو القابلية على الاستدعاء من الشركة.

و على هذا الأساس تقسم الأسهم الممتازة إلى»

أ - الأسهم الممتازة المجمعلة للأرباح Participating Preferred Stocks))

في هذا النوع من الأسهم الممتازة يحق لحامل السهم ترحيل الأرباح المجمعلة غير الموزعة من سنة إلى

أخرى، في حالة عجز الشركة عن الدفع أو تحقيق الشركة أرباحاً ولم تعلن عن توزيعها لسبب ما.

ب - الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح Commutative preferred Stocks))

يقصد بها تلك الفئة من الأسهم الممتازة التي توفر لحاملها ميزة إضافية لحق الأولوية في توزيع الأرباح،

وذلك بإعطائه الحق أيضاً في مشاركة المساهمين العاديين في الأرباح الموزعة أما بالكامل أو جزئياً.

ج - الأسهم الممتازة القابلة للتحويل Convertible preferred Stocks))

يمكن لحامل هذا النوع من الأسهم تحويله إلى سهم عادي، وتعد قابلية تحويل السهم الممتاز إلى سهم عادي

ميزة كبيرة تعطي حاملها أفضلية الحصول على نصيبه من الأرباح قبل السهم العادي، وفي الوقت ذاته

توفر لحاملها أيضاً، وخلال مدة زمنية محددة الفرصة لتحويل هذه الأسهم إلى أسهم عادية إذا ما ارتفع

السعر السوقي للسهم العادي، مما يتيح لحاملها فرصة تحقيق مكاسب رأسمالية.

د - الأسهم الممتازة القابلة للاستدعاء (Callable Preferred stocks)

في هذا النوع من الأسهم الممتازة تقوم الشركة بإلزام حامل السهم برده للشركة بسعر محدد خلال مدة

زمنية محددة من تاريخ الإصدار، الأمر الذي يوفر ميزة للشركة المصدرة وهي ميزة الإطفاء لهذا النوع

من الأسهم، إذا ما شعرت بأن لديها فائضاً من الأموال يُمكنها من تضيق قاعدة المساهمين الممتازين

لصالح المساهمين العاديين.

ثانياً: أدوات المديونية (Debt Instruments)

تعد أدوات المديونية مصدراً من مصادر التمويل المتاحة، تلجأ إليها الشركات والحكومات لسد احتياجاتها

المالية الكبيرة التي لا يمكن تمويلها من جهة واحدة. إذ يجرأ المبلغ المطلوب إلى فئات يتم تسنيدها وتسويقها إلى الجمهور. وتعد السندات، ولاسيما ذات الأجل الطويل، النوع الأكثر شيوعاً لهذه الأدوات. وقد

احتلت السندات مركزاً رئيسياً في سوق الأوراق المالية منذ عام 1973 () ، وبخاصة في الولايات المتحدة

الأمريكية، ونضجت أسواقها في بداية عقد الثمانينات من القرن المنصرم. ويعرف السند بأنه أداة مديونية

ذو صفة مالية قابلة للتداول، يعطي الحق لحامله في الحصول على عوائد دورية بنسبة مئوية من المبلغ

المثبت بشهادة السند، هذا بجانب قيمة السند بتاريخ الاستحقاق. «يتضح من التعريف أنف الذكر ما يأتي:

1. السند أداة استثمارية وادخارية في آن واحد.
2. حامل السند دائن للجهة المصدرة له.
3. عائد السند عبارة عن فائدة المحددة بنسبة مئوية بمدد استحقاق (دورية نصف سنوية أو دورية ربع سنوية).

4. للسند قيمة اسمية تتمثل بالمبلغ المثبت بشهادة السند.

5. صفة التداول تعطي للسند قيمة سوقية.

وإلى جانب خصائص السندات المشتقة من تعريفها فإن للسندات مزايا متعددة تجعلها أحياناً أكثر جاذبية

للمستثمرين من الأسهم وهي «»

أ - إن الفوائد المدفوعة على السندات تحسب كنسبة مئوية من قيمة السند.

ب - إن للسندات آجال محددة ومع ذلك يمكن إطفائها قبل تاريخ الاستحقاق.

ج - على الرغم من أن الشركات قد لا تحقق أرباحاً بشكل دائم مع ذلك يتوجب عليها دفع عوائد السندات.

د - تنحصر مخاطر أسعار السندات عموماً في تغير أسعار الفائدة.

ويمكن تقسيم السندات إلى عدة أنواع وعلى أسس مختلفة، إذ يمكن تقسيمها مثلاً على أساس جهة الإصدار أو على أساس شكل الإصدار أو على أساس الأجل أو على أساس الضمان أو على أساس القابلية للتداول والاستدعاء، إلا أن التقسيم على أساس جهة الإصدار هو الأكثر شيوعاً فضلاً على أهميته في هذه الدراسة، وتقسّم السندات من حيث جهة الإصدار إلى سندات حكومية وسندات شركات الأعمال.

1- السندات الحكومية Government Bonds

وهي السندات التي تصدرها الحكومة لتحقيق أغراض اقتصادية أو نقدية أو لمواجهة العجز في الموازنة

:العامّة. وتتباين أنواع هذه السندات من بلدٍ إلى آخر، إلا أن أكثرها شيوعاً هي»

أ - أذونات الخزينة Treasury Bills

وهي أداة دين قصيرة الأجل عادة ما تستحق في أسبوعاً من تاريخ الإصدار

ب - إشعارات الخزينة

تمثل إشعارات الخزينة أحد أنواع السندات الحكومية، وتختلف إشعارات الخزينة عن أذونات الخزينة في جانبين: الأول كونها تصدر بالقيمة الدفترية بدلاً من إصدارها بخصم من قيمتها الاسمية، والثاني كونها تعطي دفعات ثابتة من خلال معدل المثبت عليها.

ج - سندات الخزينة

يشكل هذا النوع جزءاً صغيراً من الديون الحكومية، وعادة ما يكون استحقاق سندات الخزينة ضمن مدة تتراوح ما بين (30 - 10) سنة من تاريخ إصدارها وبعض أنواع هذه السندات يمكن إطفائها قبل تاريخ الاستحقاق.

د - الإصدارات الخاصة

هذا النوع من الإصدارات الحكومية لا يمكن بيعه للجمهور، إذ تقوم الحكومة بإصداره وبيعه مباشرة إلى الصناديق الحكومية مثل صناديق التقاعد الحكومية وصناديق شركات التأمين.

2- سندات الشركات Companies Bonds

تصدر هذه السندات من لدن الشركات المساهمة العاملة في جميع القطاعات الاقتصادية، طبقاً لتشريعات وتعليمات تنظم بموجب قانون الشركات بالبلد المعني. وهناك أنواع مختلفة من هذه الإصدارات، تختلف باختلاف شروط كل إصدارية، أهمها:

أ - السندات المضمونة Secured Bonds

عادةً ما يتم إصدار هذا النوع من السندات بضمان رهن بعض أصول الشركة وفي بعض الأحيان يتم إصدار هذه السندات بضمان طرف ثالث (مثال ذلك قيام شركة قابضة بضمان الوفاء بأي التزامات تعجز شركاتها التابعة عن الوفاء بها.

ب - السندات غير المضمونة Unsecured Bonds

يصدر هذا النوع من السندات عن الشركات الكبيرة الموثوق في أدائها، ويعتمد حملة هذه السندات في هذه

الحالة على الضمان العام للدائنين. وفي حالة الإفلاس أو التصفية يتم سداد مستحقات المستثمرين في هذه

الأدوات بعد سداد مستحقات السندات المضمونة»

ج - السندات ذات الفائدة المتغيرة Variable Rate Bonds

استُحدث هذا النوع من السندات، منذ ثمانينات القرن المنصرم، نتيجة التقلبات الحاصلة في أسعار الفائدة الجارية. وعادةً ما ترتبط أسعار الفائدة لهذا النوع من السندات بأسعار الفائدة على السندات الأخرى مثل أدوات الخزينة. ويتم تعديل سعر الفائدة على هذه السندات بين مدة وأخرى ليتلاءم مع أسعار الفائدة
(أحمد سعد عبد اللطيف، مصدر سابق، ص. 157)

..... الأسواق المالية: النشأة، المفهوم، الأدوات
الجارية في السوق. وقد باشرت السعودية بإصدار هذا النوع من السندات في عام (1996) لتوسيع قاعدة الأدوات المالية المتاحة للمستثمرين»

د - السندات الرديئة Junk Bonds)

ظهر هذا النوع من السندات في نهاية السبعينات من القرن الماضي في الولايات المتحدة الأمريكية، وتصنف هذه السندات بأنها ليست من الاستثمارات الجيدة لأنها تحتوي على مخاطر كبيرة، لذا يكون العائد عليها مرتفعاً لتعويض المستثمر عن هذه المخاطر. ومن أهم هذه المخاطر ارتفاع نسبة المديونية للشركة
(.الأموال المقترضة إلى مجموع الموجودات»)

هـ - سندات المشاركة Participating)

هذا النوع من السندات يعطي المستثمر الحق في أرباح الشركة فضلاً على الفوائد الدورية التي يحصل عليها. وتصدر سندات المشاركة من لدن الشركات التي تعاني من وضع ائتماني ضعيف وبالتالي لا يمكنها الحصول على الأموال لتبقى مستمرة بالعمل إلا بهذه الطريقة.

ز - السندات القابلة لإعادة Put Bonds)

في هذا النوع من السندات يُسمح للمستثمر بإعادة السند إلى مُصدر السند بسعر محدد مسبقاً، هذا يعني أن المصدر يكون مستعداً لإعادة شراء السند بسعر أدنى ثابت (على سبيل المثال % 95 من القيمة الاسمية للسند) عندما يرغب حامله بذلك.

ثالثاً: المشتقات Derivatives)

تعريف المشتقات (بأنها عقود مالية تشتق قيمتها من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينية محل التعاقد، مثل السندات والأسهم والسلع. وتستخدم هذه الأدوات لغرض التحوط من مخاطر التقلب في أسعار تلك الأصول.) وهناك عدة أنواع من أدوات المشتقات، لعل من أهمها وأكثرها انتشاراً عقود الخيارات (Options) والعقود الآجلة (Forward) ، والعقود المستقبلية Futures (والمبادلات هذا فضلاً على العديد من الأنواع الأخرى مثل المبادلة الاختيارية المالية وأكثرها انتشاراً:

1-الخيارات Options

تعريف الخيارات بأنها عقود مالية Financial Contract تعطي لمالكها الحق في شراء أو بيع كمية من الأوراق المالية بسعر ثابت ومحدد في أو قبل تاريخ محدد، وله الحق في أن يُنفذ أو لا يُنفذ عملية البيع أو الشراء» وفي عقود الخيارات يقوم محرر الخيار بمنح مشتري الخيار، الحق في شراء أو بيع أوراق مالية أو أي سلعة أخرى بسعر معين خلال مدة محددة أو في تاريخ محدد، مقابل مبلغ معين يدفعه محرر العقد إلى المشتري يسمى علاوة حق الاختيار ويمكن تقسيم الخيارات وفقاً لطبيعتها وشروط العقد إلى قسمين هما»

أ - خيار الشراء Call Option) ()

يكون العقد خيار شراء، عندما يعطى للطرف الأول (المشتري) الحق بأن يشتري (إذا رغب) من الطرف

الثاني (محرر الخيار) أصلاً معيناً بكمية معينة، وسعر معين وفي تاريخ معين أو خلال مدة زمنية معينة، مقابل حصول الطرف الثاني (بائع الخيار) على علاوة معينة تحددها شروط العقد.

ب - خيار البيع Put option) ()

ويكون العقد خيار بيع، إذا ما أعطى للطرف الأول (المشتري) الحق في أن يبيع (إذا ما رغب) للطرف

الثاني (محرر الخيار) أصلاً معيناً بكمية معينة وسعر معين وفي تاريخ معين أو خلال مدة زمنية معينة،

مقابل حصول المحرر على علاوة معينة تحددها شروط العقد.

1- طريقة التمويل قصير الأجل:

1- تعريف الائتمان التجاري: يعرف على أنه تمويل قصير الأجل يمنحه المورد إلى المشتري

عند شراء بضاعة بقصد إعادة البيع أو استخدامها كمادة أولية لإنتاج بضاعة مصنعة ، لذلك فإن الائتمان الاستهلاكي و البيع بالتقسيط الذي يمنحه التاجر إلى المستهلك لا يعتبر ضمن الائتمان التجاري؛ كما يعرف على أنه ذلك القرض الممنوح لشركة معينة نتيجة شراء مواد أولية أو بضاعة دون أن يترتب عليها دفع قيمة هذه المشتريات نقداً، إنما تأخذ صفة المشتريات الآجلة

2- أنواع الائتمان التجاري:

أ- الحساب المفتوح أو الحساب الجاري:

في الحياة الاقتصادية للمؤسسات، يعتبر الحساب المفتوح أهم الأنواع الشائعة لمصادر التمويل قصيرة الأجل، و بموجب هذا المصدر فإن البائع يقوم بشحن البضاعة إلى المشتري وفق الاتفاق السابق ووفق فاتورة البيع التي توضح نوع و قيمة البضاعة المرسله و شروط البيع. كما يقوم فيه البائع بفتح حساب للمشتري في دفاتره يسجل فيه ثمن البضاعة المباعة بالحساب و المبالغ التي سددها و يأخذ الحساب المفتوح تسميته من كون أن المشتري لا يوقع وسيلة دفع رسمية للبائع ، و هذه ؛ لأنه لا يتم اعتماد هذا الأسلوب إلا إذا كانت الثقة عالية بين الطرفين3

ب -أوراق الدفع أو الكمبيالة:

بالرغم من أن الحساب المفتوح يشكل أهم أنواع الائتمان التجاري المستعملة، إلا أن العلاقة بين المشتري و البائع قد تنظم في بعض الأحيان بصيغة ورقة دفع أو كمبيالة، و هي ورقة مالية يتعهد بموجبها محررها القيام بتسديد مبلغ البضاعة الموردة إليه في تاريخ محدد، و تعتبر هذه الوثيقة دليل قانوني على مديونية العميل للمورد، و من ميزة هذه الورقة أنها قابلة للتداول عن طريق التظهير، كما أنها تتميز بأن الدائن يمكنه أن يخصمها لدى أحد البنوك إذا احتاج إلى سيولة قبل حلول موعد استحقاقها و ذلك مقابل عمولة معينة يأخذها البنك.

2-الائتمان المصرفي: يقصد بالائتمان المصرفي القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك، و

يأتي هذا النوع من الائتمان في الرتبة الثانية بعد الائتمان التجاري، و ذلك من حيث درجة اعتماد المؤسسة عليه كمصدر للتمويل قصير الأجل، و يتميز بأنه أقل تكلفة من الائتمان التجاري في الحالات التي تفشل فيها المؤسسة في الاستفادة من الخصم. كما يعتبر أحد المصادر الهامة التي تلجأ إليها المؤسسات التي لا تملك القدرة على توفير احتياجاتها التمويلية سواء المتعلقة بنشاطها الاستغلالي أو الاستثماري، و لهذا نجد أن البنوك توفر تشكيلة مختلفة من القروض التي تتلاءم مع مختلف الاحتياجات التي تعبر عنها المؤسسات.

1- القروض العامة:

هي قروض موجهة لتمويل الأصول المتداولة عند وجود تفاوت بين مدخلات و مخرجات الخزينة، أي عندما تكون الخزينة مدينة، و سميت بالقروض العامة كونها موجهة لتمويل الأصول المتداولة بصفة عامة و ليس لأصل معين، و تسمى كذلك بالقروض عن طريق الصندوق أو قروض الخزينة. تتراوح مدة هذه القروض من بعض الأيام إلى بعض الأشهر، أما مبلغ القرض فهو حسب احتياجات المؤسسة و وضعيتها اتجاه البنك من حيث الملاعة و الضمانات المقدمة له و تنقسم إلى مايلي:

أ- تسهيلات الصندوق:

هي عبارة عن قروض موجهة لتخفيف صعوبات مؤقتة في السيولة التي يواجهها الزبون و الناجمة عن تأخر الإيرادات عن النفقات. كما أن المؤسسة قد تحتاج إلى أموال في فترة معينة من السنة لتسديد أجور العمال، أو شراء مواد أولية أو تسديد فواتير حان أجلها و لا يكفي ما هو موجود في الخزينة. إذن فهي ترمي إلى تغطية الرصيد المدين إلى حين أقرب فرصة تتم فيها عملية التحصيل لصالح الزبون، حيث يقطع مبلغ القرض، و يتجسد ذلك في السماح بأن يكون حسابه مدينا في حدود مبلغ معين و مدة زمنية لا تتجاوز عدة أيام من الشهر، و تحسب أجرة التسهيل على أساس الاستعمال الفعلي له و المدة الزمنية الفعلية، أي المدة التي يبقى فيها الحساب مدين و إن طال مدة التسهيل، فإنه يتحول إلى سحب على المكشوف؛

ب- السحب على المكشوف:- عبارة عن قرض بنكي لفائدة الزبون الذي يسجل نقصا في الخزينة نتيجة عدم كفاية رأس المال ، كما أنه يستعمل لتمويل نشاط المؤسسة مثل مواجهة انخفاض سعر سلعة معينة، أو تجنب عدم الانتظار لتزويد سلعة معينة و شراؤها بكميات كبيرة عند توفرها

2- القروض الموسمية: قروض بنكية موجهة لتمويل احتياجات خزينة ناتجة عن نشاط

موسمي³ ، حيث أن كثير من المؤسسات نشاطاتها غير منتظمة و غير ممتدة على طول دورة الاستغلال، بل أن دورة الإنتاج أو دورة البيع موسمية مما يدفعها لأن تتحمل نفقات كبيرة خلال فترة معينة يحصل أثناءها الإنتاج لتقوم ببيعه في فترة لاحقة، و من أمثلة ذلك نجد نشاطات إنتاج و بيع اللوازم المدرسية و كذلك المحاصيل الزراعية،

طرق التمويل طويل الأجل:

القروض المصرفية طويلة الأجل: يعرف القرض بأنه اتفاق بين الدائن و المدين يقدم بموجبه الدائن مبلغا من المال على أن يقوم المدين بإعادته مع فوائده في أوقات محددة يتم الاتفاق عليها و بشروط معينة كسعر الفائدة و العمولة ، طريقة السداد و هل هي شهرية أو سنوية أم دفعة واحدة تستحق في أجل معين و هكذا ، الضمانات الواجب تقديمها من قبل المقترض ، شروط تحد من حرية المقترض في توزيع الأرباح و الاستثمار الرأسمالي و الحصول على قروض أخرى و القروض طويلة الأجل هي تلك القروض التي تطلبها المؤسسة لمدة تفوق العشر سنوات.

الأسهم الممتازة:

تعتبر الأسهم الممتازة مصدرا هاما من مصادر التمويل طويل الأجل ، و تمتاز بجمعها بين صفات أموال الملكية و الاقتراض ، فعند التصفية تأتي الأسهم الممتازة بعد الديون في الأولوية و قبل المساهمين العاديين ، و من ناحية الدخل تستحق نسبة ثابتة منه ، و علاوة على ذلك ، فإن باستطاعة الشركات إلغاء هذا العائد دون أن يؤدي هذا إلى اعتبار الشركة مقصرة في الوفاء بالتزاماتها ، كما قد

يحدث في حالة عدم الدفع للدائنين و تعرف الأسهم الممتازة بأنها شكل من أشكال رأس المال المستثمر في الشركة ،

الأسهم العادية: يعد هذا النوع من الأسهم أكثر الأنواع شيوعا وهو عبارة عن حصة في ملكية المنشأة تخول لصاحبها الحصول على الأرباح بعد سداد الالتزامات للآخرين، كما أن لحامل السهم العادي حق المشاركة في إدارة المنشأة. وتعتبر هذه الأسهم مصدرا أساسيا للتمويل وتكوين رأس المال خاصة في مرحلة التأسيس، حيث يتم تقسيم رأس المال إلى حصص متساوية في شكل أسهم يتم طرحها للجمهور مرة واحدة. كما قد تتغير قيمة السهم العادي تبعا لتغير ظروف المنشأة المالية والظروف الاقتصادية عامة.

تعريف السند:

تمثل السندات الأموال المقترضة التي تستخدم في التمويل طويل الأجل لأنها في واقع الأمر عبارة عن قروض طويلة الأمد ، و هذا القرض الطويل يتقسم إلى أجزاء صغيرة متساوية في القيمة يطلق على كل منها اسم " سند "

و يعتبر السند شهادة التزام يتعهد بموجبه المصدر و يدفع قيمة الالتزام لحامله عند تاريخ استحقاق معين مثبت على الشهادة إضافة لسعر فائدة محدد مسبقا، فالمؤسسة المصدرة للسندات لا تمول بواسطة مستثمر واحد بل مجموعة من المستثمرين الذين يشتروا السندات المطروحة .