1 الفصل الأول

مفهوم الإدارة المالية :

- المقدمة.
- مفهوم التمويل.
- مسؤوليات وواجبات الإدارة المالية.
- أهداف الإدارة المالية.
- الإدارة المالية ونظرية الوكالة.

الإدارة المالية

المقدمة :

حينما نتحدث عن مفهوم التمويل Finance فإن التمويل يرتبط بثلاث مفاهيم أساسية وهي:

أ- أسواق النقد وسوق رأس المال Money and Capital Markets

ب- الإستثمار Investment

جـ الإدارة المالية Financial Management

أ- أسواق النقد وسوق رأس المال :

إن المؤسسات المالية تشمل البنوك، صناديق التقاعد، شركات التامين، البنوك الإستثمارية، صناديق الإستثمار المشترك. إن الذي يتعامل مع هذه الاسواق المالية يحتاج إلى معرفة الأنظمة والقوانين التي تحكم عملها، بالإضافة إلى معرفة أدوات هذه الأسواق مثل شهادات القبول المصرفي وشهادات الإيداع المصرفي والضمانات والرهن العقاري وغيرها ....

أما أسواق رأس المال فهي تشمل أسواق الأسهم والسندات والعلاقة بين سعر السند وأسعار الفائدة وطرق تقييم الأسهم والسندات.

ب- الإستثمارات :

إن الطالب الذي يدرس موضوع الإدارة المالية يحتاج إلى أن يكون لديه معرفة بموضوع الإستثمارات، وأن هذه الإستثمارات قد يتم إدارتها من قبل صناديق الإستثمار المشترك (Mu-tual Funds) وأن من وظيفة الإستثمار في هذا المجال تتضمن بيع وشراء الأوراق المالية، التحليل المالي للقوائم المالية وتحديد المزج الرئيسي لعناصر المحفظة الإستثمارية.

جـ - الإدارة المالية :

تعتبر الإدارة المالية من أكثر المجالات إتساعاً بالنسبة لمفهوم التمويل، وتعتبر الإدارة المالية عنصراً مهماً في جميع المؤسسات بما فيها البنوك، والمؤسسات المالية، وعلى مستوى المؤسسات والأفراد والقطاعين العام والخاص. أن مجالات الإدارة المالية واسعة ومتعددة وتتراوح بين تحديد أي من الأسهم التي يمكن شراؤها إلى تحديد سعر السهم العادل عند عملية الإستحواذ أو الإندماج بين الشركات. لقد ظهرت الإدارة المالية كحقل منفصل في الدراسة في بدايات عام 1900. وكان من مجالات الإهتمام الرئيسية في تلك الفترة يتعلق

بالنواحي القانونية للإندماجات (Merger)والأشكال المختلفة لزيادة راس المال، ومراحل تأسيس الشركات. وخلال فترة الكساد العظيم فقد تركز مجال الإدارة المالية على مجال الإفلاس وإعادة تنظيم الشركات "هيكلة الشركات".

وخلال فترة الخمسينات من القرن العشرين بدأ ظهور الإدارة المالية والاتجاه نحو التحليل النظري والقرارت الإدارية المتعلقة بإختيار الأصول والخصوم بهدف تعظيم قيمة المنشأة. وبالتالي أصبح هدف دراسة الإدارة المالية هو تعظيم قيمة المنشأة، كما أصبح من إتجاهات الإدارة المالية حديثاً بالإضافة إلى هدف تعظيم قيمة أصحاب المشروع هو التركيز على عولمة الأعمال والإستخدامات الحديثة لتكنولوجيا المعلومات.

مسؤوليات وواجبات الإدارة المالية :

لقد أصبح من الإتجاهات الحديثة في الإدارة المالية هو تعظيم ثروة أصحاب المشروع. وبهدف تحقيق هذا الهدف فإن هنالك مجموعة من الأعمال التي يقوم بها الأفراد في مجال الإدارة المالية وهي على النحو التالي :

1- **التخطيط والتنبؤ** Forecasting and Planning:

يتولى العاملون في مجال الإدارة المالية تنسيق عملية التخطيط ومن خلال الإتصال مع الموظفون الآخرون العاملون في الأقسام الأخرى بهدف وضع وتشكيل خطة عمل الشركة المستقبلية.

2- **إتخاذ قرارات الإستثمار والتمويل** : Finance and Investment

تمتاز الشركات الناجحة عادة بزيادة نمو المبيعات والتي تتطلب إستثمارات جديدة في الآلات والمعدات لمواجهة الطلب المتزايد على منتجات الشركة. إن الإدارة المالية تساعد في إتخاذ القرار في تحديد أي الأصول التي تحتاجها للإستثمار في الشركة وطريقة تمويل شراء هذه الأصول فهل يتم شراؤها عن طريق إصدار السندات أم عن طريق الإقتراض من البنوك التجارية أم عن طريق زيادة رأس المال.

3- **التنسيق والمراقبة** : Control and Coordination

على موظفوا الإدارة المالية التنسيق مع موظفوا الأقسام الأخرى بخصوص كافة القرارات التي يتم إتخاذها داخل المنشأة. إن جميع القرارات التي يتم إتخاذها هي قرارات ذات تأثير مالي. فعلى سبيل المثال، لو أراد مدير التسويق إطلاق حملة إعلانية لزيادة مبيعات الشركة من

أحد منتجات الشركة، إن هذا القرار يجب أن يتم بعد التنسيق مع قسم الإدارة المالية، لتحديد تكلفة الحملة الإعلانية، ومصادر تمويل هذه الحملة، وهل مستوى إنتاج الشركة الحالي كافي لتلبية كافة متطلبات الزبائن.

4- **إدارة المخاطر** : Risk Management

تواجه المنشآت العاملة العديد من المخاطر المرتبطة بعملها سواء كانت مخاطر كلية أو ما تسمى بالمخاطرالنظامية والتي تؤثر على البيئة التي تعمل فيها المنشأة مثل مستويات التضخم، النمو الإقتصادي، الركود الإقتصادي، الحروب، الإضطرابات السياسية وغيرها أو تلك المخاطر التي تؤثر على المنشأة دون أن يكون لها تأثير على بقية المنشآت الأخرى، مثل إحتمالية العسر المالي، عدم القدرة على تصريف منتجات الشركة، إساءة الإئتمان من قبل العاملين في الشركة وعلى المحلل المالي أن يضع الخطة المناسبة والتي تكفل إدارة هذه المخاطر بهدف التقليل من أثارها السلبية على الشركة.

أهداف الإدارة المالية :

لاحظنا من خلال مناقشة مفهوم الإدارة المالية، أن الإدارة المالية تحاول الإجابة على عدد من الأسئلة الرئيسية مثل ما هي الإستثمارات التي تقوم بها المنشأة ومن أين ستحصل المنشاة على التمويل اللازم لتتمكن من تنفيذ هذه الإستثمارات بالإضافة إلى الكيفية التي تستطيع من خلالها المنشاة إدارة أنشطتها اليومية. ويمكن تحديد أهداف الإدارة المالية حول الموازنة بين المحافظة على وجود المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية وبين تحقيق العائد المناسب على الإستثمار. ويمكن تحديد أهداف الإدارة المالية على النحو التالي :

1- **تعظيم القيمة الحالية للمؤسسة** Maximizing the Value of the Firm

إن هدف تعظيم الربحية يعتبر من الأهداف الرئيسية لتقييم الأداء التشغيلي للمؤسسة، لأن تعظيم الربحية يعبر عن مدى الكفاءة الإقتصادية للمؤسسة. حيث أن جميع القرارات داخل المؤسسة تتجه نحو تحقيق أقصى ربح ممكن (Profit Maximize) حيث أن المساهمين يقيمون كفاءة المدير المالي ويتم الحكم على كفاءته من خلال نسبة الأرباح التي يحصوان عليها بصفتهم مالكين لمشروع. ومن حيث وجة نظر إدارة الشركة تمثل الأرباح مدى قدرة المنشأة على الإستغلال الأمثل لهذه الموارد.

وبالرغم من أهمية تعظيم الأرباح كهدف من الأهداف الرئيسية لتنظيم الأداء التشغيلي للمؤسسة، إلا أن هنالك إختلافا كبيراً بين الماليين والإقتصاديين في تحديد الارباح. حيث أن

الماليين لا يقبلوا بفكرة تعظيم الأرباح كهدف لتقييم الأداء التشغيلي للمؤسسة، حيث أن هذا الهدف يكتنفه الكثير من الغموض، من حيث عدم أخذ مخاطر الإستثمار بعين الإعتبار، تجاهل القيمة الزمنية للنقود، التوقيت الزمني للتدفقات النقدية، وقد إستبدل الماليون هدف تعظيم الأرباح بهدف تعظيم القيمة الحالية للمؤسسة، حيث أن هذا الهدف يعطي صورة أدق عن أداء المؤسسة من هدف تعظيم الأرباح لعدة إعتبارات منها :

1- إن الربح الأقصى المطلق لا يعكس بشكل مناسب الإستخدام الأمثل للموارد، إذ قد تزيد الموارد المالية وقد تزيد الأرباح ولكن بنسبة أقل من نسبة زيادة الموارد، الأمر الذي يعني تدني العائد على الإستثمار وبالتالي القيمة الحالية للمؤسسة.

2- أن هدف تحقيق أقصى ربح ممكن يتجاهل المخاطر الناتجة عن الإستثمار، لأن هذه الفكرة تعني الإنحياز للمشروع الأكثر ربحاً بغض النظر عن نسبة المخاطر في حين لا يقبل المستثمرون بالمشاريع ذات المخاطر المرتفعة خاصة إذا لم ينتج عنها أرباح مرتفعة توازي هذه المخاطر.

3- أن الربح المطلق لا ياخذ عنصر الزمن بالحسبان، فلو حقق مشروعان ربح بقيمة خمسة آلاف دينار ولكن المشروع حقق الربح خلال السنة الأولى في تشغيل المشروع في حين حقق المشروع الربح خلال السنة الثانية من بدء تنفيذ المشروع. فالربح بالمفهوم المطلق متساو في الحالتين ولكن إذا أخذ عنصر الزمن بعين الإعتبار فإن الربح بالمشروع الأول لا يساوي الربح بالمشروع الثاني.

4- إختلاف الربح من منشأة لأخرى بإختلاف الطرق المحاسبية المستخدمة. فقد تختلف الأرباح من مشروع إلى آخر بإختلاف طريقة الوصول إلى صافي الربح. فمثلاً فإن إستخدام طريقة الإستهلاك المتسارع لإحتساب إهلاك الأصول الثابتة يختلف عن صافي الربح بإستخدام طريقة القسط الثابت في إحتساب الإستهلاك. بالرغم من أن الطريقتين مقبولتين لإحتساب إهلاك الأصول الثابتة.

2- المسؤولية الإجتماعية :

لقد تزايدت بالفترة الأخيرة، تحديد أهداف الإدارة المالية فهل يقتصر دور المنشاة على تحقيق الأرباح وتعظيم حقوق حملة الأسهم أم يتوجب على الشركات العمل لصالح حملة الأسهم جنباً إلى تحقيق رفاه موظفيها وعملائها والمجتمع الذي تتواجد فيه. إن دور المنشاة لم يعد يقتصر على تحقيق تعظيم الثروة لحملة الأسهم بحيث توسع هذا الدور بحيث أصبح