



المحاضرة الأولى
Introduction to Financial Management مدخل في الإدارة المالية

مقدمة

1-1 طبيعة الإدارة المالية Nature of Financial Management

الإدارة المالية Financial Management والتي تسمى كذلك Managerial Finance وأيضا Business Finance هي إحدى الوظائف الرئيسة لمنشآت Business Firms . وهذه الوظائف هي إدارة الموارد البشرية، الإدارة المالية إدارة العمليات وإدارة التسويق والإدارة المالية هي عملية اتخاذ القرارات التي تتعلق بالتخطيط الحصول والاستخدام للأموال بطريقة تمكن من تحقيق الأهداف المطلوبة للمنشأة، وتشمل هذه العملية التقويم للموجودات، والمطلوبات، وحق الملكية. والإدارة المالية هي جزء من حقل معرفي واسع هو التمويل Finance، ويعد هذا الحقل واحداً من مجالات الدراسة الرئيسة في الجامعات والمعاهد الدراسية المختلفة، ويضم العديد من مجالات المعرفة الموضحة في الشكل (1-1). ويتكون التمويل من مجموعة من الحقائق والمبادئ العلمية والنظريات التي تتعلق بالحصول على الأموال من مصادرها المختلفة وحسن استخدامها لكل من الأفراد ومنشآت الأعمال والحكومات

شكل (1-1)

مقررات التخصص في مجال التمويل
Courses that have to be taken by all finance
Majors

أ. مقررات مستوى البكالوريوس

1. مقدمة في الإدارة المالية 2 Introduction to financial Management
2. إدارة المالية (1) (1) Financial Management
3. الإدارة المالية (2) (2) Financial Management 4
4. نظرية التمويل Theory of finance
5. إدارة المؤسسات المالية Management of financial Institutions
6. الاستثمارات Investments
7. 7 مصارف Banking

ب- مقررات المستويات أعلى من البكالوريوس

1. نظرية التمويل Theory of finance
2. إدارة المؤسسات المالية Management of financial Institutions
3. أسواق نقدية ورأس المال Money and capital markets
4. المصارف Banking
5. عقارات Real state
6. تأمين Insurance
7. التمويل الدولي International finance
8. الاستثمارات Investments
9. المشتقات Derivatives

تتمثل المشاكل المالية الرئيسية للأفراد في رغبتهم في تحقيق أقصى رفاهية جراء استخدام مواردهم المالية، من حيث التوزيع لهذه الموارد فيما بين الاستهلاك والاستثمار، وكذلك الاختيار للفرص الاستثمارية المؤاتية من بين الفرص الاستثمارية العديدة المتاحة، وبالإضافة إلى كيفية الحصول على الأموال اللازمة الزيادة الاستهلاك والاستثمار. أما فيما يتعلق بمنشآت الأعمال فأن مشاكلها المالية . الرئيسة تتمثل في كيفية الحصول على الموارد المالية، وتخصيص هذه الموارد فيما بين النفقات المختلفة والاستثمارات. وينبغي أن تحدد الاستثمارات التي تكون متناسبة مع قدراتها المالية والبشرية، والإنتاجية، والتسويقية، والتمويل لهذه الاستثمارات. وتهدف إدارة منشآت الأعمال إلى تعظيم ثروة المساهمين مثلما يهدف المستثمر الفرد إلى تعظيم ثروته.

ان التركيز الأساس لهذا الكتاب سيكون على الإدارة المالية في منشآت الأعمال، وبشكل خاص الشركات المساهمة منها، ألا أن أغلب المفاهيم والأدوات العالية التي يتضمنها يمكن استخدامها من قبل الأفراد والمنظمات الحكومية.

لقد تطورت الإدارة المالية خلال العقدين الأخيرين من القرن العشرين تطورا كبيرا وقد كان هذا التطور من المستلزمات الضرورية للتغلب على التحديات المتزايدة التي تواجه منشآت الأعمال، إذ تميزت هذه الفترة بزيادة حدة المنافسة، وازدياد حدة التضخم، وازدياد التدخل الحكومي المباشر وغير المباشر في النشاط الاقتصادي، كما تميزت بالتقدم التكنولوجي الهائل، وعظم المسؤولية الاجتماعية لمنشآت الأعمال. وقد اصبح واضحاً أن النمو الاقتصادي في الدولة بل وبقاء المنشأة ذاتها في ميدان الأعمال يتوقف إلى حد كبير على كفاءة أداء الوظيفة المالية بما يسمح بمواجهة تلك التحديات. وأبان ذلك فقد حظيت الإدارة المالية باهتمام كل من الأكاديميين والمدراء الماليين فأسميتها للأكاديميين لكونها معرفي سعر في التطور وفيها الكثير من المجالات التي لا زالت تشكل جدل معرفياً ولم تحل وهذا يتطلب المزيد من البحث وأهميتها للمدراء الماليين في التطبيق لأن أغلب القرارات الجامعة في المنشأة هي قرارات مالية ولهذا فأن فهمهم للإدارة المالية بعدهم بالكثير من المفاهيم والتحليلات التي تجعلهم يتخذون قراراتهم بمهارة.

ثانياً : علاقة الدارة المالية بمجالات المعرفة الأخرى

أ- الإدارة المالية والاقتصاد

أن معظم المبادئ الرئيسة للإدارة المالية والكثير من مصطلحاتها مأخوذة عن علم الاقتصاد، وهناك العديد من الموضوعات الرئيسة المشتركة لكل من الاقتصاد والإدارة المالية منها التكاليف والاستثمارات وسلوك الأسواق، كما أن الموضوع الرئيس الآخر لكل منها هو معدلات الفائدة التي هي : الأموال لفترة محددة، وتعنى الإدارة المالية بتحديد العديد من أنواع التكاليف خاصة تكلفة رأس المال التي تمثل أهم تكلفة يتوجب على المدير المالي أبني يكون على المام تام بها. كما تعطي الإدارة المالية اهتماماً مستمراً للأسواق والتغيرات فيها كالأسواق المالية، وأسواق النقد، وأسعار الصرف الأجنبية، حيث أن فهم هذه التغيرات يعد أمراً ضرورياً لاتخاذ القرارات المالية.

وحتى يكون المدير المالي ناجحاً ينبغي أن يكون ملماً بمبادئ الاقتصاد من حيث قوانين العرض والطلب، وتوازن الأسعار، وتكلفة الفرصة البديلة، والمنافسة وغيرها من المفاهيم الاقتصادية.

ب- الإدارة المالية والمحاسبة

تعنى المحاسبة بأعداد الكشوفات المالية الميزانية العمومية وكشف الدخل، وتعتمد الإدارة المالية هذه الكشوفات لاستخراج النسب المالية والمؤشرات وكذلك المالية الأخرى من البيانات المحاسبية لهذه الكشوفات لاستخدامها كمؤشرات للأداء كأدوات رئيسة للرقابة المالية.

ونتيجة لأهمية المفاهيم والمقاييس المحاسبية للمدير المالي، فمن الضروري أن يكون على معرفة بهذه المفاهيم والمقاييس المحاسبية، حتى يتمكن من اتخاذ القرارات المالية السليمة. ومن الصعب فهم الإدارة المالية بشكل جيد و التعمق في فهم نظريات وأساليب الإدارة المالية دون تفهم كامل للكشوفات المالية وكيفية إعدادها.

ج - الإدارة المالية وإدارة العمليات والتسويق

تختص إدارة العمليات (إدارة الإنتاج) في منشآت الأعمال بتصنيع المنتجات أو تقديم الخدمات وتتعامل إدارة العمليات كوحدة تنظيمية لها وظائفها التي تتكامل مع الوظائف الداخلية للمنشأة. ويتطلب أدائها لوظائفها الإلمام بالإحصاء والأساليب الكمية والسلوكية. وتؤمن الإدارة المالية التمويل اللازم لتنفيذ عمليات الإنتاج، وتقوم إدارة العمليات بتصنيع المنتجات أو الخدمات التي يتولى التسويق بدوره توزيعها وبيعها للمستخدم النهائي.

د - الإدارة المالية والأساليب الكمية

لقد تطورت موضوعات الإدارة المالية بشكل كبير وقد صاحب هذا التطور الاستخدام الواسع للرياضيات والإحصاء والاقتصاد القياسي وبحوث العمليات في موضوعات الإدارة المالية بحيث أصبح هناك استخدام كبير للأساليب الكمية في حلول المشاكل المالية وكذلك في مجالات حساب العوائد والمخاطر في مجال المشروعات الاستثمارية، وقرارات الاستثمار في الموجودات المالية وحسابات القيمة الزمنية للنقود في المستقبل.

ثالثا : مجال الإدارة المالية : Scope of Financial Management

أ- وظائف الإدارة المالية: Financial Management Functions

تتمثل الوظائف الرئيسية للإدارة المالية بالتمويل ، الاستثمار، ومقسوم الأرباح، وبذلك فإن القرارات الأساسية للإدارة المالية التي تتخذ في إطار هذه الوظائف هي قرارات تمويل، واستثمار، ومقسوم أرباح، وكما هو مبين في الشكل (1-2) فإن القرارات الأساسية للإدارة المالية التي تتخذ في إطار هذه الوظائف هي قرارات تمويل.

1- التمويل Financing

يعرف قرار التمويل بأنه الحصول على الأموال بالشكل الأمثل، أي تحديد مزيج مناسب للتمويل يتكون من تمويل قصير الأجل، وتمويل طويل الأجل، وتمويل بالملكية وتمويل بالدين يجعل كلفة التمويل في حدها الأدنى وبما يعظم ثروة المساهمين أي تعظيم قيمة المنشأة (Firm Value Maximization) وهو دوماً الهدف الأساسي لكل قرار من قرارات الإدارة المالية. وبالتالي فإن أي قرار تمويلي يجب أن يحافظ على الأقل على القيمة الجارية للمنشأة (الشركة).



وهذا يتطلب المعرفة والدراسة بالأسواق المالية التي من خلالها يتم الحصول على الأموال. ولهذا يتوجب على المدراء الماليين عند اتخاذهم لقرارات التمويل أن يأخذوا بعين الاعتبار أن هناك عدداً كبيراً من المصادر البديلة التي يمكنهم الحصول منها على الأموال ويترتب على استخدام كلا منها عائد ومخاطرة، فالعائد هو ما يزيد عن كلفة التمويل والمخاطرة هي المخاطرة المالية Financial Risk

أن قرار التمويل يتعلق باختيار الهيكل المالي للشركة، ويعني ذلك تحديد نسبة التمويل من تمويل قصير الأجل Short Term ومن التمويل طويل الأجل Long Term، وكذلك تحديد المزيج المناسب للتمويل من التمويل بالدين Dete والتمويل بالملكية Equity . ويعني التمويل بالملكية احتجاز أرباح الشركة وإعادة استثمارها وهو تحويل داخلي Internal، وإصدار الأسهم العادية وهو تمويل خارجي External والتمويل بالملكية هو تمويل طويل الأجل Long Term بينما التمويل بالدين هو تمويل خارجي بأكمله وجزء منه تمويل قصير الأجل المتمثل بالائتمان التجاري والقروض المصرفية قصيرة الأجل، والجزء الآخر تمويل طويل الأجل الذي يشمل القروض المصرفية طويلة الأجل والسندات.

أن لهذين الاختيارين ما بين تمويل تمتلك ومقترض يحددان المخاطرة المالية للشركة التي تعرف بأنها درجة التقلب في الأرباح الناجمة عن عدم إمكانية الشركة بتسديد أعباء التزاماتها المالية، وهي مخاطرة مصاحبة لقرارات التمويل، وكلفة التمويل Cost of Financing فإذا كانت الشركة تحصل على معظم تمويلها من القروض المصرفية قصيرة الأجل وتسهيلات الموردين فإن ذلك سيؤدي إلى عائد عالي نسبياً (ربحية) لكن سيولة الشركة

ستكون متدنية والسبب في ذلك أن كلفة التمويل القصير الأجل تكون عادة أقل من كلفة التمويل طويل الأجل، لذلك فإن مساهمته في ربحية الشركة تكون أكبر، ولكن القروض قصيرة الأجل يجب سدادها في آجال قريبة مما يضع ضغطاً على سيولة الشركة.

أن استعمال المزيج الأمثل للتمويل بالدين والملكية يخفض كلفة تمويل الشركة إلى الحد الأدنى ويعظم قيمتها، والمطلوب هو تخفيض كلفة التمويل حتى يتاح للشركة عدد أكبر من فرص الاستثمار الرابحة، فتنمو أرباحها وتزداد قيمتها. ولكن إذا أفرطت الشركة باستخدام الدين في هيكلها المالي فسيؤدي ذلك إلى رافع كلفة تمويلها وزيادة مخاطرتها المالية. يستنتج من ذلك أن قرارات تمويل الشركة المتعلقة باختيار نسبة التمويل قصير الأجل إلى التمويل طويل الأجل، واختيار مزيج التمويل بالدين والملكية، واختيار معدل توزيع الأرباح على المساهمين تحدد كلفة تمويل الشركة ومخاطرتها المالية.

2- الاستثمار Investment

الاستثمار هو تخصيص أو توزيع أموال الشركة في هيكل استثماراتها، ويعني اختيار هيكل استثمارات الشركة كيفية توزيع هذه الاستثمارات بين استثمارات قصيرة الأجل (الموجودات المتداولة) واستثمارات طويلة الأجل (الموجودات الثابتة) وهو ما يمكن قياسه بنسبة الموجودات المتداولة إلى الموجودات الثابتة. يعتبر هذا الاختيار ذو أهمية كبيرة لتأثيره على سيولة وربحية الشركة. فالسيولة هي المقدرة على تحويل الموجود Asset إلى نقد بسرعة وبدون خسارة. فإذا كانت الموجودات المتداولة تشكل نسبة كبيرة من الهيكل الاستثماري للشركة فهذا يعني أن سيولة الشركة عالية إلا أن ربحيتها ستكون محدودة. ويحصل العكس عندما تكون الموجودات الثابتة تشكل النسبة العالية من مجمل موجودات المنشأة عندها تزداد ربحية الشركة ولكن سيولتها ستكون متدنية. أن قرار توزيع استثمارات الشركة ما بين موجودات متداولة وثابتة يحدد العائد المتوقع على إجمالي محفظة الاستثمارات والمخاطرة المصاحبة لذلك العائد، فاختيار محفظة استثمارات الشركة يحدد مجرى الأرباح المستقبلية المتوقع الذي سينتج عن هذه الاستثمارات ومخاطرة هذه الأرباح. ويقصد بالمخاطرة هنا درجة التقلب في الأرباح الناجمة عن تغير الأوضاع الاقتصادية وأحوال سوق الصناعة التي تعمل بها الشركة وتسمى هذه المخاطرة بمخاطرة الأعمال Business المخاطرة المصاحبة لقرارات الاستثمار.

3- مقسوم الأرباح Dividend

أن قراري الاستثمار والتمويل يحددان معاً التدفقات النقدية المستقبلية التي يتوقع المساهمون الحصول عليها جراء استثماراتهم في الأسهم العادية للشركة، والمخاطرة المصاحبة لهذه التدفقات النقدية، والتدفقات النقدية هذه هي صافي الدخل الذي تحققه الشركة والذي يعود بأكمله للمساهمين. وهنا يأتي دور الوظيفة المالية الثالثة أو القرار المالي الثالث المهم ألا وهو قرار المقسوم، فقرار المقسوم هو توزيع صافي الدخل الذي حققته الشركة أو جزءاً منه على المساهمين، ويعتبر قرار المقسوم أحد أهم القرارات المالية في الشركة نظراً لعلاقته المباشرة بالمساهمين وانعكاساته على سعر السهم في السوق المالية، من حيث التوزيع أو الاحتجاز، استقرار المقسوم أو النمو فيه، توزيع نقدي أو بأسهم القرار المقسوم إلى أرباح موزعة على المساهمين Dividend أو أرباح محتجزة Retained Earnings له ضروراته وأهميته الخاصة. فالأرباح المحتجزة هي أحد مصدري التمويل بالملكية، وكلفتها تقل كثيراً عن كلفة إصدار الأسهم العادية، كما أن التمويل بالأرباح المحتجزة يعني ضمناً أن لدى الشركة استثمارات رابحة وأن هذه الاستثمارات سينتج عنها أرباح أعلى في المستقبل، أي أنه توجد لدى الشركة آفاق وفرص للنمو وأنها تمول هذا النمو باحتجاز الأرباح الأمر الذي ينعكس إيجابياً على سعر السهم في السوق المالية.

أما الأرباح الموزعة فتمثل التدفق النقدي الذي يحصل عليه المساهمون كعائد على استثماراتهم في أسهم الشركة أن هذه الأرباح الموزعة تمثل دخلاً جاريًا ينتظره ويتوقعه العديد من المساهمين، لذلك فإن مستوى الأرباح الموزعة وتغيرها له تأثير مباشر على سعر السهم في السوق المالية. يتضح من ذلك أن قرار توزيع الأرباح على المساهمين يعتبر واحد من أهم قرارات الإدارة المالية في الشركة، كما أن الوجه الآخر لهذا القرار أي احتجاز الأرباح يرتبط بقرارات التمويل والاستثمار في الشركة

2.3.1 مهام ودور المدير المالي Financial Manager Tasks and Role

المدير المالي هو الشخص المسؤول بجدارة عن تنفيذ الوظائف المالية، والمدير المالي الذي لا يؤدي دور ديناميكي في اتخاذ القرارات على الدوام يعد شخص غير مهم يضاف إلى ذلك أن قرارات الإدارة هي مجال اهتمامه وعند ذاك يصبح شخص إداري مهم وحتى ينفذ المدير المالي الوظائف المالية فإنه يقوم بمهام التخطيط والرقابة المالية، وينفذ هذه المهام من خلال أدوات التخطيط المالي والرقابة المالية التي تشمل التخطيط المالي والتنبؤ بالاحتياجات المالية والموازنات وتحليل التعادل وتحليل الرافعة التشغيلية والتحليل مالي وغيرها. وفي ضوء ذلك يمكن حصر مهام المدير المالي بالآتي:

1. الحصول على الأموال :

تخطيط الاحتياجات المالية والتنبؤ بها ومراقبتها هي أساس نشاط المدير المالي استناداً إلى وجهة النظر التقليدية أو المدخل التقليدي الذي هيمن على مجال الإدارة المالية والذي يحدد دور المدير المالي في الحصول على الأموال.

2. تخصيص الأموال:

منذ منتصف الخمسينات تغير حال منشآت الأعمال نتيجة للتغير في العوامل الاقتصادية والبيئية لهذا تحول اهتمام الإدارة المالية من مجرد الحصول على الأموال إلى الاستخدام الفعال والكفوء للأموال وأصبحت العملية المركزية للسياسة المالية هي الموازنة الرشيدة بين الفوائد أو للاستخدام مقابل الكلفة المحتملة للموارد. لهذا فإن المدخل الحديث هو طريقة تحليلية لإمعان النظر في المشاكل المالية للمنشأة، وأن الإدارة المالية هي جزء حيوي ومكمل للإدارة الشاملة.

يتبين من ذلك بأن القرارات المالية ذات أثر كبير على مجمل نشاطات المنشأة وعليه فإن اهتمام المدير المالي إلى جانب الوظيفة التقليدية له وهي الحصول على الأموال هو تحديد حجم ونوع تكنولوجيا المنشأة، مجال النمو، العائد والمخاطرة التي تترتب على الاختيار الأفضل لخليط الموجودات أن اختيار تكنولوجيا العملية الإنتاجية تحدد درجة الرافعة التشغيلية Degree of Operating Leverage للشركة وبالتالي مدى تقلب الأرباح. فإذا كانت الرافعة التشغيلية كبيرة، تكون نسبة التكاليف الثابتة إلى إجمالي التكاليف كبيرة أيضاً. أي أن الشركة تتميز بدرجة رافعة تشغيلية مرتفعة. وهذا يعني أن الشركة شديدة الحساسية للتغير في الأوضاع الاقتصادية. فإذا انخفضت المبيعات قليلاً، فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض كبير وغير مناسب في أرباحها التشغيلية وتكون مخاطرة الشركة كبيرة أيضاً".

3. تخطيط الأرباح

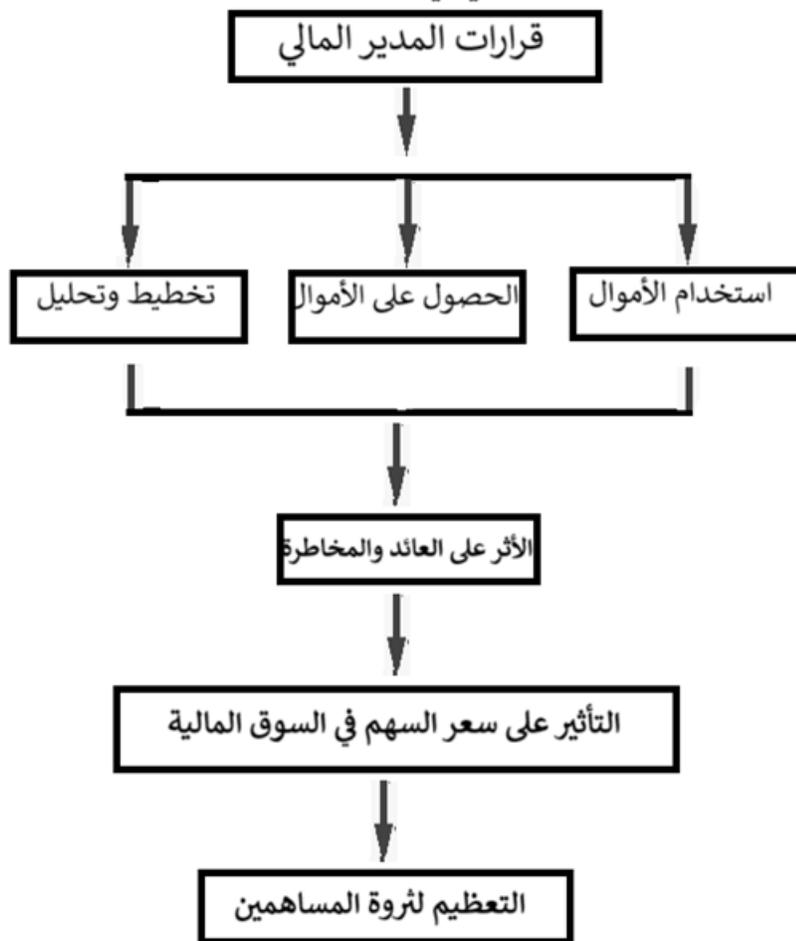
أن مهام المدير المالي توسعت لتشمل مهمة تخطيط الأرباح والمراقبة والتعديل للأنشطة التشغيلية والتأكد من أنها منسجمة مع الأهداف وكذلك تخطيط ومراقبة الأسعار، والكلف وفصلها إلى كلف ثابتة ومتغيرة. وكذلك الاختيار للخطوط الإنتاجية، حيث هناك استخدامات بديلة متعددة للأموال.

4. التعامل في السوق المالية

ينبغي للمدير المالي أن يتعامل مع السوق المالية بحيث يفهم ويستوعب عملياتها، لما لهذه السوق من دور كبير في تأمين المتطلبات المالية كذلك فإن نظرة المستثمرون للمنشأة من خلال السوق المالية، وكيفية قياس المخاطرة، وتوزيع الأرباح والمكاسها على أسعار أسهم المنشأة. تكشف مهام المدير المالي عن الدور الذي يؤديه لتنفيذ وظائف الإدارة المالية، وانعكاس ذلك على أهداف المنشأة وبالذات هدفها الرئيس تعظيم قيمته تعظيم ثروة المساهمين فالمدير المالي يبذل قصارى جهده لتحقيق هذا الهدف من خلال اتخاذ القرارات التي تنطوي على مجموعة من المبادلات بين العائد والمخاطرة، وهذه القرارات المالية تؤثر في القيمة السوقية لأسهم المنشأة، والتي تؤول إلى تعظيم الثروة والشكل (3-1) يعكس دور المدير المالي في تم الهدف الرئيس للمنشأة.

شكل 3-1

دور المدير المالي في تحقيق هدف المنشأة



شُكْرًا لَكُمْ