**جامعة المستقبل**

**كلية العلوم الإدارية**

**قسم إدارة الاعمال**

**المرحلة الثالثة**

**الإدارة المالية**

**المحاضرة الثالثة**

**مهام ودور المدير المالي**

**اهداف الإدارة المالي**

**العام الدراسي 2025- 2026**

**أعداد**

**م.د. ليث علي مطر ا.م.د. امجد حميد مجيد**

**2.3.1مهام ودور المدير المالي Financial Manager Tasks and Role**

المدير المالي هو الشخص المسؤول بجدارة عن تنفيذ الوظائف المالية، والمدير المالي الذي لا يؤدي دور دينامي في اتخاذ القرارات على الدوام يعد شخص غير مهم يضاف إلى ذلك أن قرارات الادارة هي مجال اهتمامه وعند ذاك يصبح شخص إداري مهم وحتى ينفذ المدير المالي الوظائف المالية فأنه 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 اساس 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.

1. **تخصيص الأموال:**

منذ منتصف الخمسينات تغير حال منشآت الأعمال نتيجة للتغيـر في العوامل الاقتصادية والبيئية لهذا تحول اهتمام الادارة المالية امن مجرد الحصول على الاموال الى الاستخدام الفعال والكفوء للأموال واصبحت العملية المركزية للسياسة المالية هي الموائمة الرشيدة بين الفوائد أو للاستخدام مقابل الكلفة المحتملة للموارد.

لهذا فأن المدخل الحديث هو طريقة تحليلية لإمعان النظر في المشاكل المالية للمنشاة، وأن الإدارة المالية هي جزء حيوي ومكمل للإدارة الشاملة.

يتبين من ذلك بأن القرارات المالية ذات أثر كبير على مجمل نشاطات المنشأة وعليه فأن 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 للشركة وبالتالي مدى تقلب الأرباح. فإذا كانت الرافعة التشغيلية كبيرة، تكون نسبة التكاليف الثابتة إلى إجمالي التكاليف كبيرة أيضا. أي أن الشركة تتميز بدرجة رافعة تشغيلية مرتفعة. وهذا يعني أن الشركة شديدة الحساسية للتغير في ا الأوضاع الاقتصادية. فإذا انخفضت المبيعات قليلا ، فأن ذلك سيؤدي إلى انخفاض كبير وغير مناسب في أرباحها التشغيلية وتكون مخاطرة الشركة كبيرة أيضا".

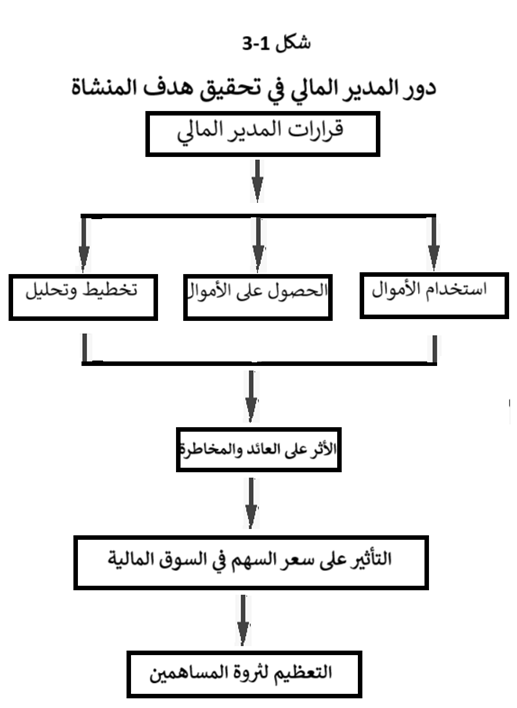
1. **تخطيط الأرباح**

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.

1. **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 فأن نظرة المستثمرون للمنشأة من خلال السوق المالية، وكيفية قياس المخاطرة، وتوزيع الأرباح والمكاسها على أسعار أسهم المنشاة.

تكشف مهام المدير المالي عن الدور الذي يؤديه لتنفيـذ 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 اتخاذه القرارات التي تنطوي على مجموعة من المبادلات بين العائد و المخاطرة، وهذه القرارات المالية تؤثر في القيمة السوقية لأسهم المنشأة، والتي تؤول إلى تعظيم الثروة والشكل (1-3) يعكس دور المدير المالي في تم الهدف الرئيس للمنشأة.



**رابعا : أهداف الإدارة المالية**

1. **تعظيم الأرباح مقابل تعظيم قيمة المنشاة**
2. **تعظيم اجمالي الأرباح Gross Profits Maximization**

تعظيم إجمالي الأرباح هو الهدف التقليدي للإدارة المالية، الا أن هذا الهدف لم يعد كافيا للتعبير عن مصلحة المساهمين، حيث أنه بدأ في القرن التاسع عشر، وأن كثير من خصائص الشركة تغيرت خلال القرن العشرين، ولهذا فان هدف تعظيم الأرباح يعاني من المحددات التي هي : كونه هدف غامض Ambiguous أي أن هناك عدد من المفاهيم للربح، فيما إذا ربح تشغيلي أم صافي قبل الضريبة أو بعد الضريبة، ربح قصير الأجل أم لأجل أطول. يتجاهل توقيت التدفقات النقدية، أي متى تحققت هذه التدفقات، بالإضافة إلى تجاهله لعامل المخاطرة، فالمالك ربما يقبل بعائد أقل ولكن مؤكد.

**2. تعظيم ربحية السهم الواحد (Eamings Per Share (EPS**

بالرغم من أهمية الأرباح الإجمالية للشركة، ألا أنه يتوجب على المدير المالي أن يركز اهتمامه على ربحية السهم الواحد بدلا من الأرباح الإجمالية، أي ينبغي أن يأخذ بعين الاعتبار ربحية السهم الواحد بمقابل الأرباح الإجمالية للشركة. لأن ربحية السهم الواحد تدلل بشكل أفضل على مصلحة المساهمين من الأرباح الإجمالية وأصبحت واحدة من المؤشرات المالية المهمة في الأسواق المالية التــي يستدل منها على نجاح الشركة.

**مثال 1 : شركة رأسمالها 500000 دينار وموزع إلى أسهم عادية القيمة العادية للسهم العادي الواحد تساوي دينار واحد حققت صافي دخل مقداره 500000 دينار أرادت هذه الشركة تنفيذ مشروع جديد بتمويل مقداره 500000 دينار تم الحصول عليه بزيادة رأس المال أي إصدار 500000 سهم عادي جديدة. وترتب على هذا المشروع زيادة صافي الدخل (الأرباح الإجمالية) إلى750000 دینار.**

**الحل : يتبين للوهلة الأولى بأن الأرباح الإجمالية للشركة (صافي الدخل) قد ازداد من 500000 دينار إلى 750000 دینار.، معنى ذلك أن الشركة قد زادت أرباحها بنسبة 50% وهذا مؤشر إيجابي لتعظيم الأرباح الإجمالية ولكن ما إذا تم استخدام مؤشر ربحية السهم الواحد في التقييم ستكون النتائج كما يلي :**

**صافي الدخل 500000**

**ربحية السهم في الحالة الأولى= ــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــ = ــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــ = 1 دينار**

**عدد الأسهم 500000**

**عدد الأسهم في الحالة الثانية = 500000+ 500000= 1000000 سهم**

**صافي الدخل 750000**

**ربحية السهم في الحالة الأولى= ــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــ = ـــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــ = 0.750 دينار**

**عدد الأسهم 1000000**

**يتبين من ذلك بأن ربحية السهم قد انخفضت من 1 دينار للسهم الواحد إلى 0.750 دينار للسهم وبالرغم من زيادة أجمالي الأرباح من 500000 دينار إلى 750000 دينار . يستنتج من ذلك بأن هدف تعظيم ربحية السهم الواحد هو الأكثر اسية من هدف تعظيم أجمالي الأرباح. يتبين من ذلك أن تعظيم ربحية السهم هدف يزيد في اهميته على تعظيم إجمالي الأرباح، ولكنه أيضاً يعاني من مسألة توقيت العوائد (أي الفترة الزمنية التي تتحقق خلالها العوائد). أفترض بأن الشركة السابقة تدرس إمكانية تنفيذ مشروعين وتجد بان المشروع الأول سيزيد في ربحية السهم 4دنانير سنويا ولمدة 5 سنوات (أي 20 دينار زيادة إجمالية)، وبأن المشروع الثاني سيكون عديم الأثر على ربحية السهم في السنوات الأربعة الأولى ولكنه سيزيدها في السنة الخامسة بمقدار 20 دينار. فإذا تمت المقارنة بين المشروعين على أساس ربحية السهم وحدها فيظهر بأن المشروع الثاني هو الأفضل ولكن هذا غير صحيح لان الزمن له قيمة مالية، ذلك أن توقيت ربحية السهم في المشروعين يختلف. الأمر الذي يتطلب معرفة أي المشروعين سيؤدي إلى زيادة أعلى في قيمة أسهم الشركة، وهذا بدوره يتطلب معرفة القيمة الزمنية للنقود، ولهذا فان التوقيت يعتبر سبباً للتركيز على الثروة مقاسه بسعر السهم "بدلا من التركيز فقط على العوائد.**

**المسألة الأخرى التي يجب أخذها بالاعتبار وتقويمها هي المخاطرة أفترض أن ربحية السهم 10 دنانير وهو أمر ،مؤكد، وربحية السهم الأخر 15 دينار ولكن بمخاطرة عالية، فأيهما أفضل يتوقف على درجة تجنب المستثمرون للمخاطرة. فإذا كان المساهمون يتجنبون المخاطرة ، فالسهم الأول هو المفضل بالنسبة إليهم بالرغم من أن ربحية السهم الثاني المتوقعة أكبر.**

**3 تعظيم قيمة المنشاة Firm Value Maximization**

الهدف المعاصر للإدارة المالية والأكثر أهمية من الأهداف الأخرى هو تعظيم قيمة المنشأة (زيادة أسعار الأسهم في السوق المالية، إذ يتبين مما سبق بان العاملين التوقيت والمخاطرة تجعل الاعتماد على ربحية السهم لوحدها كمقياس لتحقيق المنفعة القصوى للمساهمين لا يفي بالغرض. لذا يجب على المدراء الماليين أن يركزوا على قيمة (أسعار) اسهم الشركة في السوق المالية كمقياس للمنفعة والثروة القصوى للمساهمين والسبب في ذلك هو أن هذه الأسعار تعكس نتائج تقويم السوق للعوائد (الربحية) المتوقعة للشركة خلال الزمن وللمخاطرة المصاحبة لهذه العوائد المتوقعة ولعوامل أخرى كثيرة. ويسعى المدراء الماليين الذين يهتمون بالمنفعة القصوى للمساهمين إلى تحقيق الحد الأقصى لقيمة الأسهم العادية للشركة. وكلما ازدادت نسبة أدائهم في هذا الصدد كلما ارتفعت أسعار أسهم شركاتهم في السوق المالية. فأسعار الأسهم هي المقياس الذي من خلاله يقدر المساهمون مدى إنجازات وكفاءة إدارة الشركة.

**ب - أهداف المدراء مقابل أهداف المساهمين.**

يرى عدد من المتخصصين في حقل الإدارة المالية بأن المدراء يضعون أهدافهم ومصالحهم الخاصة قبل أهداف ومصلحة المساهمين الذين هم ملاك الشركة وحجتهم في ذلك بأن المدراء يعرفون عن الشركة أكثر من المساهمين وبأنهم يتحكمون بانتخاب أعضاء مجلس الإدارة وبالتالي يسيطرون على هذا المجلس الذي يفترض فيه ولو نظرياً أنه يمثل المساهمين وترى وجهة النظر هذه أيضاً بأن المدراء يهتمون بتوسيع وتضخيم الشركة لأن رواتبهم والتعويضات الأخرى لهم مرتبطة بحجم وكبر الشركة.

أما وجهة النظر الأخرى بهذا الخصوص التي تتبنى مبدأ المصلحة القصوى للمساهمين ترى بأن المدراء يعملون لصالح مساهمي شركتهم وان المكافآت التشجيعية التي تدفعها الشركة لهم تعتمد على الأرباح التي يحققونها للشركة وأن حقوقهم الامتيازية لشراء أسهم الشركة مرتبطة بمدى ارتفاع قيمة الأسهم العادية في السوق المالية. كما أن السلطة النهائية لعزل وتغيير المدراء هي بيد المساهمين، وبمجرد التهديد باستخدام هذه السلطة يكفي لإبقاء المدراء مخلصين لمصالح ملاك الشركة.

لقد نصت نظرية المعالجة التحليلية للعلاقة بين المدراء وملاك الشركة على أن مشاكل الإدارة تنشأ عندما يكون المدراء يملكون أقل من الأمـ مجموع العادية، فهذه الملكية الجزئية تؤدي إلى التهرب من المهام والى تبذير صرف أموال الشركة على شراء الكماليات التي لا ضرورة لها. والسبب هو تكلفهم بجزء فقط من تكاليف هذه الكماليات، حيث يتكلف المالكين الآخرين بالجزء الآخر، بينما يتمتع المدراء بالمنفعة الكاملة من استعمالها لنشاطهم الاستهلاكي ويتحملون جزء فقط من التكلفة. وتفترض هذه النظرية حلولا لهذه المشاكل الإدارية، وتتضمن هذه الحلول وجوب:

1. وضع أنظمة لتدقيق حسابات الشركة لتقييد هذا النوع من سلوك الإدارة.
2. الحصول على أنواع مختلفة من التعهدات من المدراء بعدم ممارسة إساءات كهذه.
3. أحداث تغييرات في أنظمة الشركة للحد من قدرة المدراء على القيام بالممارسات غير المرغوبة.

وتحقيق هذه الحلول يتطلب تحميل الشركة بنفقات اضافية تسمي تكاليف الإدارة. وفي الحياة الواقعية هناك فرصة للمدراء للبرهنة على اهتمام بالمصلحة القصوى للشركة. وأحد هذه المقاييس لهذا هو درجة الأداء الاستثماري للشركة وقيمة الأسهم في السوق المالية وان أسواق العمل الإداري تعزز الضغوط على المدراء من خلال تقويماتها المستمرة بطاقاتهم (كر) أسمال بشري على أساس العلاقة بين قدرتهم الكامنة على الإنجاز وإنجازهم الفعلي.

**ج - المساهمون والدائنون Owners Versus Creditor Goals**

أن قرارات الاستثمار للشركة تؤثر في درجة المخاطر المحيطة بتدفقات دخلها. فالمشروع الاستثماري المحفوف بمخاطر عالية ينفع المساهمين على حساب الدائنين (حاملي السندات على وجه التحديد. والسبب في أن حاملي السندات يشترون مديونية الشركة بالسعر والعائد اللذين يعكسان في نظرهم نسبة ودرجة المخاطرة المحيطة في مشاريع استثمار الشركة. فإذا بدلت الشركة هذه المشاريع بمشاريع أخرى أكثر مخاطرة في المستقبل، فأن العائد المطلوب من هذه السندات في السوق سيرتفع مسببا في ذلك انخفاضاً" في أسعارها الحالية في السوق. ولكن إذا حدث ونجحت المشاريع الأكثر مخاطرة في المستقبل فأن عوائد حاملي السندات ستبقي على ما هي عليه دون ارتفاع بينما منفعة المساهمين ستزداد.

هناك عاملين يضمنان مبدأ ( تحقيق القيمة القصوى للشركة )لها وهذان العاملان هما: التخوف من احتمال الاستيلاء على الشركة من الأطراف الخارجية وضغوط التقويم المستعملة من قبل الأسواق. فإذا تبنت الشركة مبدأ تحقيق القيمة القصوى للشركة فإن قيمة سنداتها وقيمة أسهمها ستكون أقل نسبيا.

ان قيمة السندات ستكون أقل للاعتقاد بأنها ستنخفض في المستقبل نتيجة لتغيرات مشاريع استثمار الشركة وقيمة الأسهم العادية ستكون اقل لأن قيمة الشركة إجمالاً ستكون أقل لاعتقاد السوق بأن الشركة يمكن ان تقوم بتغيرات في استراتيجيات الاستثمار في المستقبل. ووفقا لذلك فان حاملي السندات Bond holders سيطلبون عوائد أكبر كتعويض لمخاطر احتمال التغيير في خطط الاستثمار للشركة. وعندئذ تستطيع الأطراف الخارجية التي تصمم على اتباع هدف تحقيق القيمة القصوى للشركة شراء الأسهم العادية ورفع قيمة الشركة اجماليا وقيمة أسهمها العادية. إذا كان الهدف هو تحقيق أقصى قيمة إجمالية للشركة، فأن قيمة أسهمها وسنداتها تزيد إلى الحد الأقصى أيضاً. وعندما يحدد الهدف كتحقيق الحد الأقصى القيمة الشركة يفترض بأن الادارة تتصرف كوكيل مسؤول وموثوق به للمساهمين وأصحاب السندات معا.

**د - تحقيق أقصى ثروة للمساهمين مقابل أهداف أخرى.**

**Maximizing Stockholder Wealth Vs other Goals.**

* 1. **الحد الأقصى مقابل الإرضاء Maximizing Versus Satisficing**

عرف الحد الأقصى Maximizing يعني الحصول على أقصى نتيجة ممكنة بينما الإرضاء Satisficing يعني الحصول على نتيجة معقولة ومرضية (أي تحقيق نتيجة أقل من حدها الأقصى).

وهناك وجهة نظر لبعض أساتذة الادارة المالية يعتقدون بأن الهدف الرئيس للشركة ينبغي أن يكون مجرد إرضاء المساهمين، وليس تحقيق أقصى ثروة لهم. وترى وجهة نظرهم بأنه يمكن لإدارة شركة كبيرة ومستقرة أن تعمل على تحقيق عوائد مرضية ومعقولة للمساهمين، ومن ثم تخصيص قسماً من جهود و موارد

الشركة للخدمات العامة أو لمصلحة موظفي الشركة أو زيادة رواتب المدراء وكذلك يمكن لإدارة شركة مستقرة أن تتجنب المغامرات الاستثمارية المحاطة بالمخاطر Risky Ventures ولو كانت الأرباح المتوقعة المحتملة) عالية إلى حد أنها تبرر تبني هذه المغامرات والأسباب في رأيهم هي أن المساهمين بشكل عام يوظفون أموالهم في شركات متنوعة ومختلفة. فإذا خاطرت إحدى هذه الشركات وفشلت سيخسر المساهمون جزءاً صغيراً من ثروتهم فقط (وهو الجزء المستثمر تلك الشركة فقط). أما المدراء فليس لديهم مثل هذا التنوع. وبما أن تأثير خسارة الشركة سيكون خطيرا عليهم، فأنهم يعملون على تحقيق عوائد معقولة للمساهمين بدلا من السعي لتحقيق أقصى الأسعار الأسهم شركاتهم.

أنه لمستحيل أن تتحقق بوضوح وتأكيد صحة ما جاءت به هذه النظرية. إذ تبين من الواقع أن اكثر الشركات تربط ما بين تعويضات المدراء وإنجازات الشركة. كما أن نتائج البحوث العملية تقترح بأن هذه الظاهرة تحت إمكانيات الادارة على أن تنسق عملها مع مبدأ تحقيق أقصى أسعار الأسهم الشركة. وبالإضافة إلى ذلك فإن ضغوط التنافس في الأسواق الحرة بين الشركات تجبر المدراء على أن يشرعوا في نشاطات متناسقة (الحد المعقول) مع مبدأ (أقصى أسعار للأسهم). لذلك، ومع أنه يمكن أن تكون للمدراء أهدافا" أخرى بالإضافة إلى هدف تحقيق أقصى أسعار الأسهم الشركة، فهناك مبررات للاعتقاد بأن الهدف الأخير أي تحقيق أقصى أسعار الاسهم الشركة هو المسيطر.

* 1. **المسؤولية الاجتماعية Social Responsibility**

تتمثل وجهة النظر الاخرى التي تسحق أن تؤخذ بالاعتبار في المسؤولية الاجتماعية للشركات، وفيما اذا كانت تكرس كل همها نحو منفعة المساهمين، أم أنها مسؤولة ايضا" (إلى حد ما عن رفاهية ومنفعة المجتمع. فلا شك بأن الشركات يجب أن تأخذ بعين الاعتبار تأثير سياساتها وأنشطتها على المجتمع ككل، فلا تستطيع الشركات وخاصة الكبيرة منها أن تتجاهل واجباتها ودورها في المجتمع. وبالإضافة الى ذلك فأن الشركات التي تقوم بمساهمات كبيرة من أجل المنفعة الاجتماعية، تكتسب سمعة جيدة في المجتمع، وبالتالي تستطيع تحقيق أقصى ثروة لمساهميها في الأجل الطويل والاهم من ذلك أن بقاء و استمرار النظام الاقتصادي تطلب بعض المسؤولية الاجتماعية من الشركات.

لكن هناك بعض المشاكل فيما يتعلق بالمسؤولية الاجتماعية للشركات من حيث ماهية الافضل للمجتمع، ومن اية مصدر تستمد الشركة حقها في توزيع لموارد المالية بالاستناد إلى مفهومها الخاص بالمنفعة الاجتماعية، هذا فضلا اذا ما قامت الشركة بمسؤوليتها الاجتماعية ونتيجة لذلك ارتفعت تكاليفها بشكل كبير، فاذا لم تحذ الشركات الأخرى بنفس الحذو ، فأن هذه الشركة ستتكبد خسارة كبيرة وبالتالي ستتوقف عن المساهمة الاجتماعية.

وهذه المشاكل يمكن ان تحل عن طريق القانون، فيجب على الحكومة ان تصبغ معظم البرامج الاجتماعية ذات التكاليف العالية وأن تجعلها الزامية بقانون. وهذا سيضمن تحميل نفقات البرامج الاجتماعية على جميع الشركات بالتساوي. أنه لمن المهم جدا أن تتعاون الحكومة والشركات في وضع قواعد قانونية لسلوك الشركات، وأن تتبع وتطبق الشركات هذا القانون بحذافيره. وهكذا فأن هذه القواعد القانونية تأتي بالتعقيدات، وأن الشركات يجب أن تسعى لتحقيق أقصى ثروة للمساهمين ضمن حدود هذه القيود القانونية.