

عنوان اليسانس: السنة الثالثة مالية المؤسسة
السداسي: الخامس
المادة: تسيير مالي 1
الوحدة: أساسية
الأرصدة : 6
المعامل : 2
تقييم الأعمال الموجهة:
الإمتحانات الفجائية: 10 نقاط
الوظائف المنزلية: 6 نقط
الحضور والمشاركة: 4 نقط

محتوى المادة:

الفصل الأول: مدخل للتسيير المالي (التعريف، الأهداف، الوظائف، التشخيص المالي)
الفصل الثاني: التحليل المالي (التعريف، الأهداف، المقاربات، تحليل الميزانية المالية، القراءة المالية لحساب النتائج والأرصدة الوسيطة للتسيير)
الفصل الثالث: تحليل التوازن المالي
الفصل الرابع: التحليل بالنسب المالية
الفصل الخامس: تحليل طاقة التمويل الذاتي
الفصل السادس: التحليل المالي للتدفقات النقدية (جدول التمويل، جدول تدفقات الخزينة).

الفصل الأول: مدخل إلى الإدارة المالية

1. تعريف الإدارة المالية

- تهتم الإدارة المالية بتنظيم حركة الأموال من/ إلى/ في المؤسسة (التدفقات النقدية الداخلة، التدفقات النقدية الخارجة)، بما يحقق أهداف المؤسسة.
- الإدارة المالية هي الإدارة المسؤولة عن صنع واتخاذ القرارات المالية (قرارات الاستثمار، قرارات التمويل، قرارات توزيع الأرباح على الملاك أو المساهمين).
- الإدارة المالية هي الإدارة التي تهتم بتدبير الأموال من مصادرها المتاحة لتغطية الاحتياجات المالية للمؤسسة (نشاط التمويل)، وإدارة هذه الأموال (استخدامها وتخصيصها في نشاطي الاستثمار والاستغلال).
- الإدارة المالية هي المقارنة الرشيدة بين المزايا المتوقعة من استخدامات الأموال (العوائد)، وبين تكلفة الحصول على هذه الأموال من مصادرها البديلة الممكنة، بحيث يمكن تحقيق الأهداف المالية للمؤسسة.
- مهمة الإدارة المالية تنحصر في البحث عن الأموال من مصادرها المتاحة، بالكمية المطلوبة وبالتكلفة المناسبة وفي الزمن المحدد، وإنفاقها بالطريقة المثلى لتحقيق أغراض المؤسسة المطلوب إنجازها.

2. أهداف الإدارة المالية

أ. هدف تعظيم الربح:

- يعني تحقيق مستوى من الربح لا يقل عن المستوى الذي تحققه المؤسسات في نفس قطاع النشاط، والتي تتعرض لنفس الظروف والمخاطر.
- يعتبر الربح أحد مصادر التمويل الداخلي، كما يشجع تحقيق الأرباح أصحاب رؤوس الموال بالاكنتاب بالإصدارات الجديدة من الأسهم، وان تحقيق المؤسسة للأرباح وتوزيع جزء منها على حملة الأسهم، يزيد من ثقتهم بالمؤسسة.

ب. هدف تعظيم الربح:

- الربح مفهوم متعدد، فهو بالنسبة للمساهمين ما يوزع عليهم من أرباح سنوية (الربح الجاري)، بالإضافة للزيادة في القيمة السوقية للأسهم (الربح الرأسمالي)، أما بالنسبة للإدارة فهو زيادة المخرجات (الإيرادات) عن المخرجات (النفقات)، أي الكفاءة الاقتصادية.
- هدف الربح مفهوم غامض، فهل يقصد به الربح في الأجل القصير أم الربح في الأجل الطويل، الربح المطلق أم الربح النسبي، نصيب السهم من الربح (العائد على حق الملكية، المردودية المالية)، أم العائد على الاستثمار (المردودية الاقتصادية).
- يتجاهل هدف الربح القيمة الزمنية للنقود، لأن المستثمر يفضل الحصول على مبلغ الآن، بدل الحصول عليه في المستقبل، أي أن اهتمام المستثمر لا يتوجه للربح فقط، بل إلى توقيت تحقيق الربح.
- يتجاهل عنصر المخاطرة التي يتعرض له المستثمر، حيث أن هناك مستثمر يفضل استثمار أمواله في مشاريع ذات مخاطرة متدنية، حتى ولو بربح أقل (المستثمر المتحفظ)، كما أن هناك مستثمر لديه استعداد لتحمل مخاطر عالية مقابل الحصول على ربح مرتفع (مستثمر مخاطر).
- تعظيم الربح يغفل بعض الجوانب الاستراتيجية للمؤسسة، مثل البحث عن النمو طويل الأجل من خلال نمو المبيعات، وإن كان بهامش بربح أقل (البيع بسعر أقل)، وهو ما يعرف باستراتيجية اختراق السوق.
- إن هدف تعظيم الأرباح قد يضر بالمؤسسة في المدى الطويل، ذلك أن المدير المالي قد يزيد من الأرباح الحالية عن طريق تقليص النفقات المتعلقة بالتدريب، البحث والتطوير، الاعلان والترويج، رغم تأثيرها على الوضع التنافسي للمؤسسة بالمدى الطويل.
- هدف تعظيم الربح قد يكون على حساب تحقيق أهداف أخرى كالوفاء بالمسؤولية الإجتماعية والبيئية مثلا.

ب. هدف تعظيم قيمة المؤسسة (تعظيم ثروة الملاك):

الهدف الأساسي للإدارة المالية هو اتخاذ القرارات التي تؤدي إلى تعظيم القيمة الحالية للمؤسسة وقيمتها في السوق المالي على المدى البعيد، والذي يمكن ترجمته من خلال تعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية، وهو مقياس لكفاءة وفعالية الإدارة، كما يعتبر الهدف المعاصر للإدارة المالية وأكثر الأهداف أهمية، لأنه يأخذ في الاعتبار ليس الأرباح فقط، وإنما تأثير الأرباح على القيمة السوقية للمؤسسة، والمتمثلة في أسعار الأسهم التي تصدرها.

يرتبط هدف تعظيم قيمة المؤسسة بمفهوم مقايضة العائد بالمخاطرة، حيث كلما زادت المخاطر المترتبة على قرار الاستثمار، زاد العائد المطلوب للتعويض عن تلك المخاطر، وفي مجال التمويل نجد أن زيادة اعتماد المؤسسة على القروض بدلا من حقوق الملكية يساهم في زيادة العائد لإنخفاض تكاليف الأموال المقترضة مقارنة مع تكاليف حقوق الملكية، إلا أنه يؤدي في نفس الوقت إلى زيادة مخاطر الإفلاس، في حالة ما إذا واجهت المؤسسة مشاكل ومصاعب حالت دون الوفاء بقيمة ذلك القرض والفوائد بتاريخ استحقاقها.

ج. هدف السيولة:

السيولة هي قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها واحتياجاتها المالية قصيرة الأجل عند استحقاقها، وذلك من خلال التدفقات النقدية العادية الناتجة عن المبيعات، ومن خلال الحصول على التمويل من مصادر أخرى إذا لزم الأمر. كما تعرف السيولة بأنها القدرة على تحويل بعض الأصول إلى نقدية جاهزة في مدة قصيرة وبدون خسائر، وهذا من أجل الوفاء بالتزامات المالية عند استحقاقها.

من الناحية العملية هناك تعارض بين تحقيق هدفي الملاءة (السيولة) والربح (المردودية)، حيث أن الملاءة عامة ودرجة السيولة خاصة، تزداد كلما احتفظت المؤسسة بمبالغ مالية في خزينتها، إلا أن هذا يؤدي إلى تجميد الأموال، ويؤثر سلبا على ربحية المؤسسة بمبلغ الإيرادات التي كان بالإمكان جنيها لو تم استثمار تلك المبالغ، كما أن توفير السيولة قد يتطلب البيع نقدا أو البيع بالخصم (الإئتمان التجاري)، وهو ما يؤثر سلبا على قيمة المبيعات، وبالتالي على الربح، كما أن الربح غالبا ما يستوجب استثمار أموال المؤسسة في أصول أقل سيولة، وذلك لإرتفاع عائدها، وهو ما يتعارض مع هدف السيولة، وهذا كله يتطلب من الإدارة المالية للمؤسسة انتهاز السبل الكفيلة بتخفيف حدة هذا التعارض وضمان نوع من التوافق الأمثل بين الهدفين (الربح والسيولة).

د. هدف الاستقلالية المالية:

يعني اعتماد المؤسسة على مصادرها الداخلية لتمويل أصولها، بدل اللجوء إلى المصادر الخارجية (القروض المصرفية والسندات)، مما يبقى سيطرة المساهمين الرئيسيين الحاليين على المؤسسة، ويجنب المؤسسة مخاطر العسر المالي، الناتجة عن عدم القدرة على الوفاء بتكاليف الاستدانة (الفوائد).

إن هدف الاستقلالية المالية قد يحد من قدرة المؤسسة على الحصول على التمويل البنكي رخيص التكلفة، مقارنة بتكاليف حقوق الملكية المرتفعة، مما يؤثر سلبا على الأرباح، وهذا يعني وجود تعارض بين هدفي الاستقلالية المالية وتعظيم الربح.

هـ. هدف النمو:

نمو المؤسسة يدل على التوسع في النشاطات وما يتبعه من انعكاسات، وهو يعني الزيادة في العوامل الكمية للمؤسسة، مثل الزيادة في: الإنتاج، رقم الأعمال، اليد العاملة، والتجهيزات والمعدات... الخ، مرفوقة بتغييرات داخلية في خصائص المؤسسة، مثل: الهيكل التنظيمي، نظم الإدارة، ثقافة المؤسسة، التكنولوجيا المستخدمة... إلخ، ونمو المؤسسة عملية تطويرية تستند على نمو تراكمي للمعارف والخبرات.

إن تحقيق هدف النمو يفرض على الإدارة المالية عدة تحديات مرتبطة بالبحث عن مصادر تمويل جديدة لتمويل نشاط الاستثمار والاستغلال، لذا قد تلجأ للإستدانة بشكل واسع، متخليّة بذلك عن هدف الاستقلالية المالية، كما قد تدفعها الرغبة في زيادة الحصة السوقية إلى تخفيض الأسعار وبالتالي التخلي عن هدف الربحية.

3. مهام الإدارة المالية

أ. التشخيص المالي (تحليل البيانات المالية):

هو إصدار أحكام موضوعية عن الحالة أو الوضعية المالية للمؤسسة، من خلال تحديد نقاط القوة والضعف ذات الطبيعة المالية، ثم تحضير الحلول المناسبة لعلاج نقاط الضعف وتعزيز نقاط القوة، وهو ما يتطلب تحليل البيانات المالية للمؤسسة، باستخدام مجموعة من الطرق والأدوات المالية الملائمة.

وعملية تحليل البيانات المالية هي دراسة البيانات الموجودة في القوائم المالية، وتحويلها إلى نمط أو شكل من المعلومات المطلقة، النسبية، أو البيانية، والتي تفيد في معرفة الجوانب الإيجابية والسلبية، وتقييم الوضع المالي والتشغيلي للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة.

ب. التخطيط المالي (إعداد الموازنات المالية التقديرية):

ويكون ذلك بالتعرف على الإحتياجات المالية للمؤسسة وإعداد الخطط المالية الشاملة (الطويلة الأجل ذات الأهداف الإستراتيجية والقصيرة الأجل ذات الأهداف التشغيلية)، وإعداد الموازنات التقديرية المتعلقة بالإيرادات والمصاريف التي تخص المؤسسة في المستقبل.

وتعد وظيفة التخطيط المالي من أهم الوظائف التي يقوم بها المدير المالي، نظرا لاشتراكه في رسم السياسة طويلة الأجل الخاصة بالمؤسسة وعمليات التمويل في المستقبل، وبالتالي يؤدي الى تحديد هيكل الاصول في المؤسسة ومكوناتها في المستقبل.

ج. تدبير الأموال (التمويل):

يعد أن تكون الإدارة المالية قد تعرفت احتياجاتها من الأموال، تبدأ البحث عن مصادر التمويل المناسبة لمواجهة هذه الإحتياجات، وعندما تحدد الإدارة المالية المصدر الذي ستلجأ إليه لتمويل احتياجاتها، عليها أن تراعي الملاءمة بين طبيعة المصدر وطبيعة الاستخدام، وأن تهتم أيضا بالكلفة والزمن والتركيبية المناسبة لجانب الخصوم للميزانية، كل ذلك في إطار هدفها العام، وهو تعظيم القيمة الحالية للمؤسسة.

وتشمل هذه الوظيفة تحديد العناصر التي يتكون منها الهيكل المالي، من خلال دراسة الديون وحقوق الملكية المعروضة في قائمة المركز المالي، وتقييم وإختيار وسائل التمويل المتاحة، وتحديد المزيج الملائم للتمويل طويل الأجل أو قصير الأجل، ويعد هذا التحديد من أهم العمليات التي تؤثر على قوة المركز المالي والائتماني للمؤسسة، كذلك يقوم المدير المالي بالتنسيق مع مجلس الإدارة في توزيع الأرباح.

د. تحديد هيكل الأصول للمؤسسة (إدارة الاستثمارات):

يعني تحديد العناصر المكونة للأصول وتوزيع هيكل الإستثمار في الأصول قصيرة الأجل والأخرى طويلة الأجل، وبعد ذلك يتم تحديد الحجم الأمثل للإستثمار في الأصول المتداولة والثابتة التي تؤثر بنتائجها على مستقبل المؤسسة، إضافة الى أهمية متابعة تقادم الأصول الثابتة ومدى مساهمتها بشكل كفؤ في العمليات التشغيلية والحاجة إلى إستبدالها وتجديدها أو توسيعها، ويكون ذلك عن طريق معرفة ما حدث سابقا للأصول، وما يمكن أن يحدث مستقبلا في ضوء الخطة الإستراتيجية المستقبلية للمؤسسة.

هـ. التعامل مع بعض المشاكل الخاصة:

يجد المدير المالي نفسه مجبرا على التعامل مع قضايا لا تتكرر كثيرا في حياة المؤسسة، ولكنها تتطلب عملية تقييم شاملة للمؤسسة ككل أو جزء منها، مثل حالة الإندماج مع) أو الإستحواذ على مؤسسة أخرى، وهو ما يطرح مشكلات قانونية وإدارية، وأهم من ذلك مشكلة التقييم التي يم على أساسها الإندماج أو الإستحواذ، كما أنه إذا ساءت وضعية المؤسسة، فإنه يجب على المدير المالي المساهمة في إجراء التعديلات اللازمة لتصحيح الأوضاع(إعادة الهيكلة)، من خلال القيام بالتنازل عن بعض الأصول أو إعادة توجيهها لنشاطات أخرى.

و. الرقابة المالية (تقييم الأداء المالي):

يتلزم مع وضع الخطط المالية، وجود نظام رقابة جيد يمكن الإدارة المالية من مقارنة الأداء الفعلي مع الأداء المتوقع(المخطط)، لكي يتم التعرف على الإنحرافات وأهميتها وتقصي أسباب حدوثها، ثم إيجاد الحلول اللازمة لمعالجة هذه الانحرافات.

ز. إدارة المخاطر المالية (إدارة الخسائر المحتملة):

تتضمن إدارة المخاطر المالية القيام بالتنبؤ وتحديد المخاطر المالية التي من المحتمل أن تتعرض لها المؤسسة، وقياسها والتعامل مع مسبباتها والآثار المترتبة عنها بالأدوات المناسبة، وهي لا تعني التخلص من تلك المخاطر، لأن التخلص منها يعني التخلص من العوائد المتوقعة، ولكنها تعني استخدام الأدوات المناسبة لتدنية الخسائر التي قد تنتج عن تلك المخاطر.

ح. المشاركة في تحديد سياسات توزيع الأرباح :

تتضمن سياسة توزيع الأرباح تحديد النسبة التي سيتم دفعها نقدا للمساهمين، والأرباح التي سيتم توزيعها على شكل أسهم مجانية، كما تتضمن العمل على استقرار معدلات التوزيع على المدى الزمني، هذا وترتبط قرارات التوزيع ارتباطا قويا بالقرارات التمويلية، لأن الأرباح غير الموزعة تعتبر من بين أهم مصادر التمويل، بالإضافة إلى ميزتها في زيادة قدرة المؤسسة على الاقتراض .

ط. إدارة السيول النقدية:

إدارة السيولة النقدية هي الإستثمار الأمثل للأموال المتاحة(الصندوق، الحسابات البنكية الجارية)، بما يحقق أقصى عائد(هدف الربحية)، والمقدرة على الوفاء بالالتزامات للدائنين سواء كانوا مورديي (موردي المواد، العمل، الخدمات التجهيزات) أو بنوك، عند الحد الأدنى للتكاليف(هدف الملاءمة).

كما يمكن تعريف إدارة النقدية على أنه عملية الرقابة على النقدية الموجود، وتخطيط الاحتياجات المستقبلية منها، ضمانا لوجودها عند الحاجة إليها، وكذا ضمانا لكفاءة استخدامها بشكل يوازن بين هدفي الربحية والسيولة.

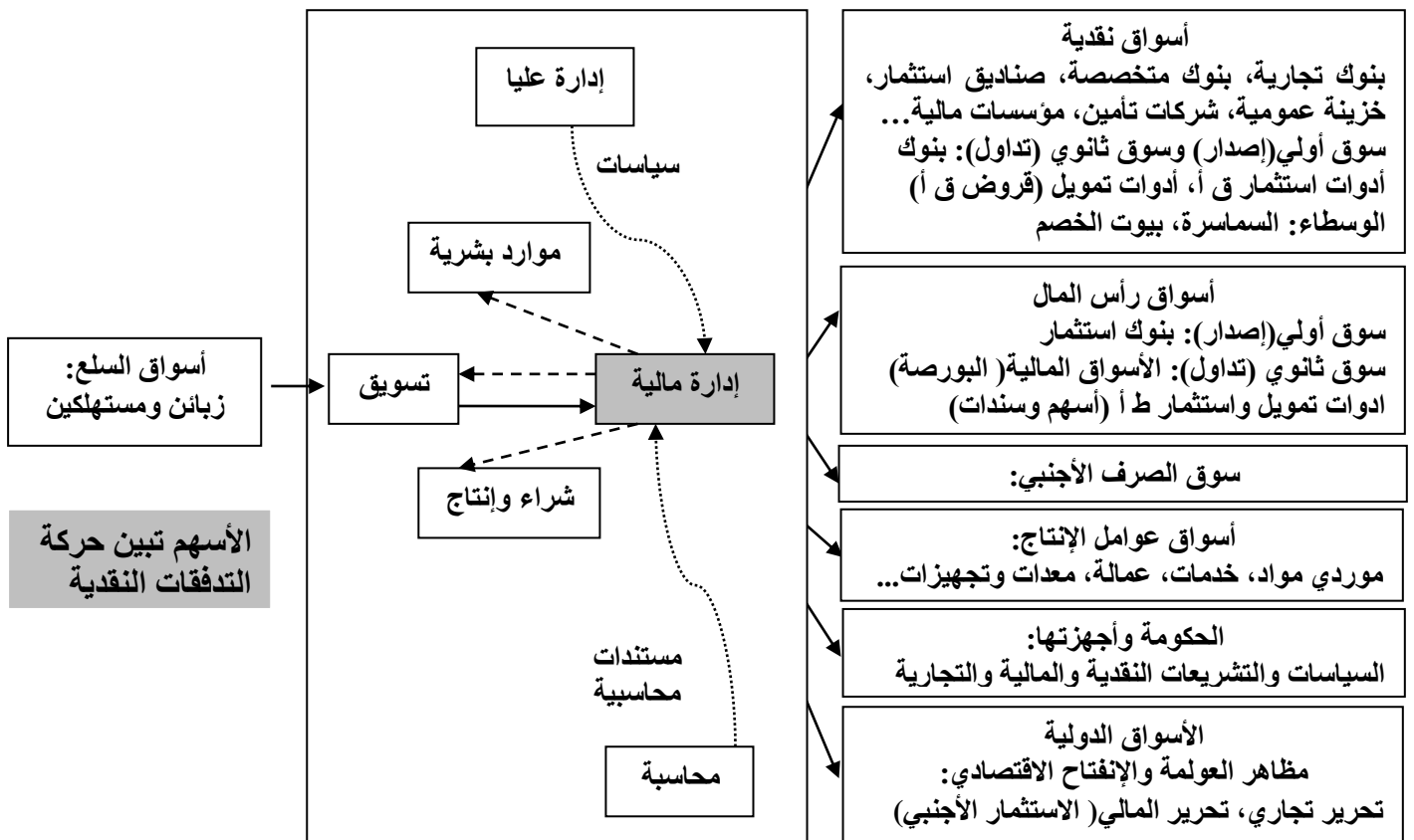
ك. إدارة رأس المال العامل

يتكون رأس المال العامل من استثمارات المؤسسة في الأصول الجارية، مثل النقدية والحسابات المدينة والمخزونات والاوراق المالية قصيرة الأجل، أما صافي رأس المال العامل فهو الأصول الجارية السابقة ناقص الخصوم المتداولة (الديون قصيرة الأجل)، وتتمثل إدارة رأس المال العامل في القرارات والسياسات المرتبطة بإدارة النقدية والمخزون وغيرها، وذلك من خلال تحديد الحجم المناسب للأصول الجارية وتحديد الأسلوب الذي يجب استخدامه في تمويل كل أصل جاري.

5. البيئة المالية للمؤسسة

تحيط بالمؤسسة العديد من الجهات والمؤثرات المالية، وتلعب هاته الجهات أدوار هامة في حياة المؤسسة، فقد تكون سبب في نموها وتقدمها، وقد تكون عاملا في تدهورها وزوالها، وتتكون البيئة المالية من عدة كتغيرات لها تأثير كبير على البيئة الداخلية والخارجية للمؤسسة، وتتميز هذه المتغيرات بدرجة عالية من الترابط والتغير، ومن بين هذه المتغيرات: أسعار الفائدة، أسعار الصرف، معدلات الضرائب.... إلخ.

البيئة المالية للمؤسسة



المصدر: اعتمادا على: دريد كامل آل شبيب، إدارة مالية المؤسسات المتقدمة، اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2010.

أولاً. الأسواق المالية

تعرف الأسواق المالية بانها إتقاء عرض الأموال (المدخرين) والطلب عليها (المستثمرين)، وهي تقوم بتعبئة المدخرات بكافة أشكالها، ثم توجيهها لتلبية الاحتياجات المالية للأنشطة الاقتصادية المختلفة (الاستثمار، الإنتاج)¹، وهي تنقسم إلى نوعين من الأسواق:

■ **أسواق النقد (أسواق السيولة):** تتعامل بالأموال قصيرة الأجل، وهي على نوعين: أدوات الاستثمار ق أ، وتشمل: أدوات الخزينة، شهادات الإيداع، القبولات المصرفية- كمبيالات التجارة الخارجية، الأوراق التجارية، والودائع لأجل، وأدوات الإئتمان، وتشمل: القروض الموسمية، قروض الربط، قروض المدة، تسهيلات الصندوق، السحب على المكشوف... إلخ، وتقاس أوضاعها بمعدلات الفائدة قصيرة الأجل.

■ **أسواق رأس المال (أسواق الأوراق المالية):** تتعامل بالأموال طويلة الأجل: السندات كأدوات دين والأسهم العادية والممتازة كأدوات ملكية، وتنقسم إلى أسواق أولية لإصدار الأوراق المالية على مستوى بنوك الاستثمار، وأسواق ثانوية

¹ زينب حسين عوض الله، اقتصاديات النقود والمال، الدار الجامعية، مصر، 1994، ص 187 :

لتداول الأوراق المالية تعرف بالبورصات، وتقاس أوضاع أسواق رأس المال بـ : تكلفة التمويل بالملكية، معدل التضخم، معدل الفائدة، ومعدل صرف العملة.

إن وجود سوق مالية متطورة وكفوة تساهم في توفير أدوات استثمارية متنوعة ومختلفة الأجل والعوائد، إضافة إلى مصادر أموال مختلفة الأشكال والأجل، فالسوق النقدية توفر للمؤسسة أدوات النقد قصيرة الأجل (أقل من سنة) التي تساهم في توفير الفرصة للمؤسسة باستثمار السيولة المتاحة بالشكل الأمثل في استثمارات ق أ، إضافة للحصول على السيولة النقدية بأقل تكلفة وبالوقت المناسب، وتهتم الإدارة المالية بأسواق رأس المال كونها تعطي القيمة الحقيقية للمؤسسة من خلال تقييم السهم ومن ثم المؤسسة عند تحقق سعر التعادل بعد عمليات التداول في الأسواق المالية، كما أن سوق رأس المال تعتبر الممول الرئيسي للمؤسسات من خلال طرحها لمصادر أموال مختارة من الأسهم والسندات أو تداولها في هذا السوق كمصدر لرفع رأسمالها وتمويل استثماراتها.

ثالثاً. أسواق السلع والخدمات والنقود والعملات

تلعب أسواق عوامل الإنتاج (المواد، الخدمات، الآلات، المعدات والعمالة) دوراً فاعلاً في التأثير على قرارات الاستثمار، وكذلك على تكلفة الدورة التشغيلية للمؤسسة، كما تؤثر أسواق السلع على حجم الطلب والإنفاق الكلي في الاقتصاد، ومنها القطاع الاستهلاكي العائلي والقطاع الاستثماري، الذي تؤثر عليه أسعار الفائدة وظروف الاستثمار. تهتم الإدارة المالية بالنقود لأنها تعتبر وسيلة التبادل (الأسعار)، كما تعبر عن القدرة الشرائية للنقود (قيمة النقود)، أي كمية السلع والخدمات التي يمكن الحصول عليها مقابل هذه النقود، فزيادة العرض النقدي يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي، ومنه زيادة الطلب على منتجات المؤسسة (زيادة المبيعات والتدفقات النقدية الداخلة)، لكم ذلك يؤدي من جهة أخرى لتضخم الأسعار ما لم يصاحبه زيادة في الإنتاج.

رابعاً. النظام المالي والسياسات والتشريعات الحكومية

يخضع النشاط المالي للمؤسسة لإطار قانوني تضطر المؤسسة للتعامل معه، ويتضمن هذا الإطار مختلف القواعد والإجراءات التي تضبط التعاملات المالية للمؤسسة مع مختلف الأطراف، ومنها الإجراءات المنظمة لإنشاء المؤسسات وتصنيفاتها، القواعد المنظمة للإئتمان وتلك المتعلقة بجباية المؤسسة².

وتستخدم السياسات والتشريعات المالية من طرف وزارة المالية للتأثير على الموازنة العامة للدولة بجانبها الإيرادات العامة والنفقات العامة، وتعتبر الضرائب من أهم مصادر إيرادات الدولة، وهي تؤثر على الأرباح والتمويل والاستثمار وتوزيع في المؤسسات، أما الضرائب غير المباشرة كالرسم على القيمة المضافة فتؤثر على الدخل الحقيقي للمواطنين، ومن ثم تؤثر على حجم الطلب الكلي في الاقتصاد، ومن ثم على الطلب الخاصة بالمؤسسة، ومن ثم تؤثر على الإدارة المالية للمؤسسة.

وتؤثر النفقات الحكومية في مجال الأجور والخدمات العامة والبنية التحتية على الاستهلاك والدخول وتوجه الأسواق، وبالتالي حجم الطلب ونوعه، وهو ما يؤثر على إيرادات وأرباح المؤسسة، وبالتالي خططها الإنتاجية والاستثمارية، ويلعب النظام الضريبي دوراً فاعلاً ومؤثراً في مالية المؤسسة من حيث نسبة الضريبة وتأثيرها على التدفقات النقدية، إلى الجانب الاستفادة من المزايا الضريبية المتاحة أو البحث عن مصادر تمويل لتغطية العبء الضريبي كالتحويل التاجيري وغيرها.

خامساً. مظاهر العولمة والانفتاح الاقتصادي

تتمثل في الإنضمام لمنظمة التجارة العالمية أو اتفاقيات للتجارة الحرة، حرية حركة رؤوس الأموال دولياً، تطور النقل الدولي، انتشار الإنترنت... إلخ، كلها تؤدي إلى زيادة المعاملات المالية الخارجية، وهو ما يؤثر على الإدارة المالية للمؤسسة، حيث يجب على المدير المالي معرفة جوانب التمويل الدولي والاستثمار الأجنبي المباشر، إلى جانب دراسة الأسواق المالية الدولية وما تمثله من فرص وتهديدات للمؤسسة.

6. الإدارة المالية ومشكلة الوكالة

يمكن القول من الناحية النظرية، فإن معظم المدراء الماليين يوافقون على هدف تعظيم القيمة السوقية لأصحاب الشركة، أما من الناحية العملية، فإن هناك اهتمامات أخرى للمدراء مثل ثروتهم الشخصية، الأمن الوظيفي، ومنافع أخرى مثل مكاتب مؤثثة بشكل فاخر، عضوية في نادي، سيارات فخمة، وكل ذلك على حساب الشركة، مثل هذا الاهتمام قد يجعل المدراء مترددين أو غير راغبين بأن يتحملوا أكثر من مخاطر متوسطة أو قليلة في أعمالهم، إذا أدركوا بأن تحمل مخاطر كبيرة قد يؤدي إلى فقدانهم لوظائفهم أو انخفاض ثروتهم الشخصية، وبالتالي فإن النتيجة ستكون أقل من تعظيم القيمة السوقية لأصحاب الشركة، وهناك عاملين يعملان على تخفيف حدة هذه المشكلة، وهما قوى السوق وتكاليف الوكالة:

العامل الأول (قوى السوق):

² إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي والإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 39.

مثل المستثمرين الكبار، شركات التأمين، صناديق الاستثمار وصناديق التقاعد، وقد بدأ هؤلاء المساهمين الذين يمتلكون جزء كبير من أسهم الشركة في السنوات الحديثة بالضغط على الإدارة لتقوم بعملها بشكل صحيح، وعند الضرورة، فإنهم يستخدمون حقهم في التصويت كمساهمين لاستبدال الإدارة التي لا تعمل على تعظيم القيمة السوقية لثروة المساهمين.

ومن بين قوى السوق كذلك، التهديدات الخاصة بعمليات الاستحواذ بالإكراه على الشركات ضعيفة الأداء المالي من طرف شركات أخرى، في حالة فشل مديري تلك الشركات في تحقيق مصالح المساهمين، وهو ما يؤدي إلى فقدان المديرين لمناصبهم وامتيازاتهم وسمعتهم، وهذا كله يشكل حافزا لهم للعمل إدارة الشركة بكفاءة وفعالية وتحقيق نتائج جيدة وهو يؤدي إلى تعظيم مصلحة المساهمين.

كما يشكل وجود الديون في هيكل رأس مال الشركة دافعا للمديرين لتحقيق معدل عائد على الاستثمار مرتفع، فالبنك قبل إبرام اتفاقية القرض، يحاول أن يضمن استرداد الأموال المقترضة من خلال الضمانات والشروط التي يفرضها، وبصفة عامة تتمثل تلك الشروط في متابعة استخدام القرض الممنوح من أجل التأكد من عدم تحويل أموال القرض نحو مشاريع ذات عائد منخفض أو ذات معدل خطر مرتفع، وهو ما يساهم بطريقة غير مباشرة في تحقيق مصالح الملاك (المساهمين).

العامل الثاني (تكاليف الوكالة):

لتخفيف مشكلة الوكالة إلى حدودها الدنيا والعمل في اتجاه تحقيق هدف تعظيم القيمة السوقية لثروة المساهمين، أحدث المساهمين ما يسمى بتكاليف الوكالة، هذه التكاليف تشمل عملية رقابة سلوك الإدارة، والتأكد من الأعمال غير الأخلاقية للمدراء، وهذا من خلال مجلس الإدارة، المدقق الداخلي والمدقق الخارجي، أو إعطاء المديرين حوافز مادية من أجل تعظيم سعر السهم في السوق، وأكثر الطرق شيوعا في هذا المجال هو: ربط الحوافز المادية للمديرين بتعظيم سعر السهم في السوق، منح المديرين أسهم في الشركة (تحويل المديرين إلى مساهمين)، منح المديرين حق شراء أسهم في المستقبل بسعر يحدد في الحاضر، وهو ما يعرف بخيارات الأسهم، وهذا يشجع المديرين على رفع قيمة الأسهم.

7. تنظيم الإدارة المالية

تختلف طريقة تنظيم الإدارة المالية من شركة إلى أخرى باختلاف حجم الشركة، ففي الشركات صغيرة الحجم يكون مالك الشركة هو المسؤول الوحيد في إدارة شؤون الشركة، ويكون هناك مركزية في اتخاذ القرارات، حيث يقوم باتخاذ جميع القرارات المتعلقة بكيفية الحصول على الأموال واستثمارها، ولا يقوم بتفويض أي من صلاحياته للموظفين الذين يعملون لديه، أما في الشركات متوسطة الحجم فيكون هناك فصل بين مالك أو مالكي الشركة والإدارة، وتضعف درجة المركزية في اتخاذ القرارات، ويكون في الشركة إدارة مالية مستقلة تعنى بممارسة المهام المالية، ويكون على رأس هذه الإدارة شخص يسمى المدير المالي، حيث يتمتع المدير المالي بصلاحيات واسعة للقيام بمسؤولياته، وفي حالة الشركات كبيرة الحجم تزداد أهمية الوظيفة المالية، ويصبح هناك لامركزية وصلاحيات واسعة في اتخاذ القرارات، وتصبح للإدارة المالية إدارة مستقلة لها مدير مالي غالبا ما يكون نائب الرئيس للشؤون المالية، ويكون تحت سلطته المباشرة المراقب المالي ومسؤول النقدية (أمين الصندوق)، مدير الحسابات (مسؤول المحاسبة المالية)، لكن يلاحظ في بعض الشركات الكبرى وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية قد يتم تقسيم مسؤوليات النشاط المالي بين المدير المالي والمراقب المالي، فتسند للمراقب المالي بالإضافة لعمله الأصلي وهو الإشراف على الحسابات (المحاسبة المالية)، مسؤولية إعداد التنبؤات المالية والموازنات التخطيطية (التخطيط المالي)، مراقبة التكاليف (المحاسبة الإدارية)، تقييم فاعلية استخدام الأموال (تقييم الأداء)، لكن في أغلب الأحوال يكون المراقب المالي (مدير الحسابات) مسؤول أمام المدير المالي، إلا أنهما في بعض الأحيان يكونان مسؤولان أمام المدير التنفيذي أو رئيس مجلس الإدارة.