

## الفصل الأول : مدخل للإدارة المالية

### مفهوم الإدارة المالية:

- تهتم الإدارة المالية بإدارة أحد أهم موارد المنظمة وهي الموارد المالية، وتوفر معلومات تساعد أنظمة أو إدارات المنظمة مثل النظام الإنتاجي والنظام التسويقي والنظام الإمدادي إلى غير ذلك من الأنظمة التي تمثل أنشطة المنظمة، كما أنها تُعد أداة لدعم الكثير من قرارات الإدارة العليا في مجالات التخطيط والرقابة وصنع القرارات.
- الإدارة المالية هي ذلك النظام الذي يستخدم بيانات يستمدتها من مخرجات النظام المحاسبي - التقارير المالية - وغيره من أنظمة المنظمة بالإضافة إلى بعض البيانات والمعلومات المستمدة من بيئة المنظمة الخارجية في إنتاج معلومات تساعد إدارة المنظمة في عمليات التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات.

### نظام الإدارة المالية:

1. **مدخلات نظام الإدارة المالية :** مدخلات Inputs نظام الإدارة المالية هي مخرجات النظام المحاسبي وتشمل القوائم المالية وعلى رأسها قائمة الدخل وقائمة المركز المالي.
2. **عمليات نظام الإدارة المالية:** عمليات Processes نظام الإدارة المالية هي مجموعة من الأساليب الكمية التي تستند على فلسفات الإدارة المالية وعلى عدد من العلوم ذات الصلة.
3. **مخرجات نظام الإدارة المالية:** مخرجات Outputs نظام الإدارة المالية هي معلومات تساعد الإدارة في التخطيط والرقابة ودعم القرارات.
4. **المعلومات المرتدة:** المعلومات المرتدة Feedback هي عملية تُعيد التعامل مع ناتج أو مُخرج النظام أو التصرف أو الإجراء باعتباره أداة لتعديل النظام والارتقاء بجودته وتطوير عملياته.

### وظائف الإدارة المالية : وجهة النظر الإدارية

- 1 **وظيفة التخطيط المالي :** يُعرف التخطيط هو التنبؤ بالمستقبل والاستعداد له. وينطبق ذلك المفهوم على كافة العلوم الإدارية.
- 2 **وظيفة الرقابة المالية :** تمر أي عملية رقابة بثلاثة مراحل هي تحديد المعايير وتستند تلك الخطوة لعملية التخطيط، وقياس الأداء الفعلي ثم مقارنة الأداء الفعلي بالمعايير ووقوفاً على الانحرافات وتحديد أساليب التغلب عليها.
- 3 **وظيفة دعم القرارات :** تمر عملية صنع القرار بعدة مراحل هي تشخيص المشكلة، تنمية البدائل، تقييم البدائل، اتخاذ القرار.

### وظائف الإدارة المالية : وجهة النظر التنفيذية

- 1 **وظيفة التمويل :** تهتم وظيفة التمويل بتحديد مصادر حصول الشركة على الأموال وكذلك تكلفة كل مصدر من تلك المصادر وأثر ذلك على تكلفة هيكل التمويل.
- 2 **وظيفة الاستثمار :** تهتم وظيفة الاستثمار باستخدام الأموال التي تحصل عليها الشركة من المصادر المختلفة الاستخدام الأمثل.
- 3 **وظيفة توزيع العائدات :** تهتم وظيفة توزيع العائدات بمقدار الأرباح التي يتم توزيعها في صورة عائد على المساهمين . وكذلك مقدار الأرباح التي تحتجزها إدارة الشركة

### هدف الإدارة المالية

- 1 **تعظيم الربح :** يرى البعض أن هدف الإدارة المالية هو تعظيم أرباح الشركة. وفي هذا الصدد نثير التساؤلات التالي ما هو المقصود بمفهوم الربح؟ هل المقصود بالربح الربح في الأجل القصير أم الربح في الأجل الطويل؟
- 2 **تعظيم حجم الشركة :** يرى البعض أن هدف الإدارة المالية هو تعظيم حجم الشركة. وفي هذا الصدد نرى أن مؤيدي ذلك الاتجاه قد تبنوا ممارسات التنفيذيين في بعض الشركات، حيث يقوم الفريق الإداري بتعظيم حجم الشركة في اتجاه يسمى بناء الإمبراطورية.
- 3 **تعظيم قيمة الشركة :** يرى معظم كُتاب الإدارة المالية أن هدف الإدارة المالية هو تعظيم قيمة الشركة. وقيمة الشركة هي ناتج ضرب سعر السهم بالسوق المالية في عدد الأسهم.
- 4 **تعظيم العائد المجتمعي :** يرى بعض كُتاب الإدارة المالية أن هدفها هو تعظيم العائد المجتمعي أو ما يطلق عليه البعض المسؤولية الاجتماعية.

## اتجاهات المدير المالي نحو المخاطرة

1. **المدير المالي المخاطر:** هو مدير مالي استعداده لتحمل المخاطرة مرتفع أثناء صنع القرارات المالية والاستثمارية، حيث يخضع ميله لتحمل المخاطرة لقانون تزايد المنفعة الحدية للوحدة الإضافية من العائد، ويعطي ذلك النمط من المديرين الأولوية الأولى لأثر القرارات المالية والاستثمارية على الربحية.
2. **المدير المالي كاره المخاطرة أو المتخوف:** هو مدير مالي استعداده لتحمل المخاطرة منخفض أثناء صنع القرارات المالية والاستثمارية، حيث يخضع ميله لتحمل المخاطرة لقانون تناقص المنفعة الحدية للوحدة الإضافية من العائد، ويعطي ذلك النمط من المديرين الأولوية الأولى لأثر القرارات المالية والاستثمارية على المخاطرة الكلية للشركة.
3. **المدير المالي المحايد أو المعتدل:** هو مدير مالي لا يهتم بالمخاطرة عند صنع القرارات المالية والاستثمارية، حيث يخضع ميله لتحمل المخاطرة لقانون ثبات المنفعة الحدية لكل وحدة إضافية من العائد. ويوازن ذلك النمط من المديرين بين ربحية القرار ومخاطرة.

## أشكال المنظمات الاقتصادية

1. **المنشآت الفردية:** المنشآت الفردية هي تلك المنشآت التي يمتلكها فرد، وتمتاز تلك المنشآت بسهولة إجراءات تأسيسها وانخفاض تكاليف التأسيس، كما أنها تنظم من قبل عدد محدود من القوانين واللوائح المنظمة لأنشطتها. ولا تخضع المنشآت الفردية للضرائب على الشركات ولكن يخضع دخلها للضرائب كجزء من دخل مالكيها.
2. **الشركات:** تعرف الشركات Company بأنها تلك الآلية التي تسمح لأطراف متعددة بأن تساهم برأس المال والخبرة والجهد لتحقيق منافع مشتركة.
3. **شركات الأشخاص:** شركات الأشخاص هي تلك الشركات التي يمتلكها فردين أو أكثر غالباً ما تربط بينهما صلة قرابة أو نسب أو مصاهرة، وتقوم تلك الشركات على الاعتبار الشخصي.
4. **شركات الأموال:** شركات الأموال هي تلك الشركات التي يمتلكها عدداً كبيراً من الأفراد لا تربط بينهما أية علاقة بخلاف الشراكة في الشركة يُطلق عليهم المساهمون، وتقوم تلك الشركات على الاعتبار المالي.

## نظرية الوكالة

- علاقة الوكالة هي عقد بين طرفين بموجب هذا العقد يعهد الطرف الموكل للطرف الوكيل القيام بأداء بعض الخدمات أو الأعمال نيابة عنه مع تفويضه سلطة اتخاذ القرارات اللازمة.
- قد يتصرف الفريق الإداري بالشركة في إطار تعظيم مصالحه الخاصة ويغض النظر عن تعظيم مصالح المساهمين، ويخلق ذلك الموقف ما يُطلق عليه مشكلات الوكالة

## مشكلات الوكالة

- أشار أدبيات علاقات الوكالة في الشركات المساهمة إلى أن المساهمين لديهم أهدافهم وأن المديرين لديهم أهدافهم وأن المنطق يشير إلى توجه تصرفات المديرين وقراراتهم نحو تحقيق مصالحهم الخاصة. وتأخذ مشكلات الوكالة أحد شكلين هما:
- 1. **ظاهرة الخطر الأخلاقي** تعني توجه تصرفات وقرارات الفريق الإداري للشركة بما يُعظم منافعهم الشخصية أو مصالحهم الخاصة مع الإضرار بمصالح المساهمين في مواقف لا يتحملون تبعاتها.
- 2. **ظاهرة عدم تماثل المعلومات** تعني توافر معلومات لدى المديرين لا يعلمها المساهمون وبالتالي لا يمكنهم معرفة ما إذا كان الفريق الإداري بالشركة قد اتخذ أفضل القرارات أم لا في ضوء المعلومات المتاحة أو المتوفرة لديهم.

## آليات التعامل مع مشكلات الوكالة

1. **التهديد بالفصل:** تهديد الفريق الإداري للشركة بالفصل من العمل في حالة عدم تحقيق أهداف الملاك هي أحد آليات التعامل مع مشكلات الوكالة.
2. **الاستحواد على الشركة:** انخفاض سعر سهم الشركة في السوق المالية بصورة غير طبيعية قد يحفز شركات أخرى على شراء أسهم الشركة والسيطرة عليها وبالتالي إقالة الفريق الإداري الحالي وتعيين فريق آخر.
3. **ربط الحوافز بالأداء:** قد تُنظم علاقات الوكالة من خلال ربط حوافز الفريق الإداري بمستوى أداء الشركة.

4) صياغة عقود تُنظم علاقات الوكالة: قد تُنظم علاقات الوكالة من خلال صياغة عقود يضع فيها الملاك حوافز مناسبة للمديرين مقابل جهودهم في تحقيق هدف تعظيم ثروة الملاك.

### حوكمة الشركات

تعددت مفاهيم حوكمة الشركات من أهمها:

- حوكمة الشركات هي الآليات التي تتعامل مع مصادر تمويل الشركات وتضمن للممولين الحصول على عائد مناسب على استثماراتهم، وتحفز المديرين على تحقيق عائدات أفضل للمستثمرين.
- حوكمة الشركات هي نظام لتوجيه ورقابة الشركة.
- حوكمة الشركات هي مجموعة القواعد والإجراءات التي تؤكد سعي المديرين إلى تطبيق مبادئ الإدارة على أساس القيمة، وتضمن توجه الفريق الإداري بتنفيذ هدف رئيسي وهو تعظيم ثروة الملاك.

### الحماية القانونية للمستثمرين

أظهرت نتائج الدراسات أن الشركات في مجموعة الدول التي توفر مستويات مرتفعة من الحماية للمستثمرين تتسم بالخصائص التالية:

1. تزايد مستويات تشتت هياكل ملكية الشركات.
  2. تزايد مستويات اعتماد الشركات على الأسواق المالية في تدبير احتياجاتها التمويلية.
  3. تزايد نشاط الاستحواذ على الشركات.
  4. ارتفاع مستويات استقلال مجالس إدارة الشركات.
- وأن الشركات في مجموعة الدول التي توفر مستويات منخفضة من الحماية للمستثمرين تتسم بالخصائص التالية:
- 1) تزايد مستويات تمركز هياكل ملكية الشركات.
  - 2) تزايد مستويات اعتماد الشركات على المؤسسات المالية في تدبير احتياجاتها التمويلية.
  - 3) انخفاض نشاط الاستحواذ على الشركات.
  - 4) انخفاض مستويات استقلال مجالس إدارة الشركات.

### هياكل ملكية الشركات

#### 1. هياكل الملكية المشتتة

هياكل الملكية المشتتة هي هياكل ملكية تتوزع فيها حقوق ملكية الشركة المساهمة على عدد كبير من المساهمين، ويمتلك كل مساهم نسبة صغيرة من أسهم الشركة. وتنتشر تلك الهياكل في الدول التي يتمتع المستثمرون فيها بمستويات مرتفعة من الحماية القانونية.

#### 2. هياكل الملكية المتمركزة

هياكل الملكية المتمركزة هي هياكل ملكية تتوزع فيها حقوق ملكية الشركة المساهمة على عدد صغير من المساهمين ويمتلك كل مساهم نسبة كبيرة من أسهم الشركة. ولقد انتشرت تلك الهياكل في الدول التي يتمتع فيها المستثمرون بمستويات منخفضة من الحماية القانونية.

### نماذج حوكمة الشركات

**النموذج الأنجلو أمريكي:** يُطبق النموذج الأنجلو أمريكي في دول مثل المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية وأستراليا ويتسم ذلك النموذج بتوفير مستويات حماية أفضل للمستثمرين، ويرجع ذلك لنشأة قوانين حماية المستثمرين بتلك الدول تحت مظلة القانون العام.

**النموذج الأوروبي:** يُطبق النموذج الأوروبي في معظم دول الاتحاد الأوروبي واليابان، وفي معظم دول العالم، ويتسم هذا النموذج بتوفير مستويات أقل من الحماية للمستثمرين نظرًا لنشأة قوانين حماية المستثمرين تحت مظلة القانون المدني.

### آليات حوكمة الشركات

- 1) استقلال مجلس الإدارة: يعني استقلال مجلس الإدارة أن تشمل تركيبة المجلس % 50 على الأقل من غير التنفيذيين.
- 2) منع ازدواجية الدور: يُقصد بازدواجية الدور قيام شخص واحد بدور رئيس مجلس إدارة الشركة، ودور المدير التنفيذي الرئيسي.

(3) **لجنة مراجعة مستقلة:** لجنة مراجعة مستقلة بمعنى أن يكون أغلب أعضاء لجنة المراجعة الداخلية من أعضاء مجلس الإدارة المستقلين ما يعطى هذه اللجنة المزيد من القوة والحيادية.

(4) **لجنة مكافآت مستقلة:** لجنة مكافآت مستقلة بمعنى أن يكون أغلب أعضاء لجنة المكافآت من أعضاء مجلس الإدارة المستقلين ما يعطى هذه اللجنة المزيد من القوة والحيادية أثناء تقييمها للمكافآت والحوافز التي حصل عليها التنفيذيون.

(5) **التصويت التراكمي:** يُقصد بالتصويت التراكمي منح المساهم الحق في تجميع الأصوات التي يتمتع بها في حالة انتخاب أعضاء مجلس الإدارة.

(6) **الإفصاح والشفافية:**

**يُقصد بالإفصاح** إتاحة المعلومات المتعلقة بأداء الشركة ومثانة مركزها المالي وكافة المعلومات الهامة المتعلقة بالشركة وتوجهاتها الاستراتيجية في أوقات محددة أو فور حدوثها لكافة الأطراف المعنية بالشركة وفي ذات اللحظة.

**أما الشفافية فيقصد به** أن تعبر المعلومات المنشورة بكل دقة عن أداء الشركة ومثانة موقفها المالي.

(7) **اعتماد التقارير المالية**

اعتماد التقارير المالية **Financial Reports** من التنفيذيين. ويعني ذلك أن تُوقَّع قائمة المركز المالي وقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية وقائمة التغيرات في حقوق الملكية بالإضافة إلى الإيضاحات المتممة لها من قبل الفريق الإداري ولا يُكتفى بتوقيع المحاسب.