

مقدمة في الإدارة المالية المتقدمة

إن أساس الإدارة المالية المتقدمة قائم على سلسلة من النظريات والأدوات التي تعمل على تعظيم القرار المالي. فهي العلم أو الوظيفة التي تضطلع بتسيير الموارد المالية اعتمادا على مؤشرين أساسيين، هما: الزمن والخطر. وهو ما جعل مفاهيم الإدارة المالية المتقدمة تنحصر في ثلاثة: القيمة الزمنية للنقود، إدارة الخطر، خلق القيمة.

I. مفاهيم أساسية للإدارة المالية

للإدارة المالية مفهومان هما :

- الإدارة المالية كوظيفة (Management financier): وتعني النشاط المالي في المؤسسة، والذي يشمل عملية تحديد الاحتياجات المالية وتوفير التمويل المناسب لها ثم استعمالها في حيازة مختلف أنواع الأصول.
- الدائرة المالية (Département financier): وهو مفهوم تنظيمي، ويعني الجهة التي تتولى القيام بالدور المالي للمؤسسة.

وتعتبر وظيفة الإدارة المالية بمظهرها الإداري والفني واحدة في جميع المؤسسات بغض النظر عن حجمها وطبيعتها، لكنها تختلف من الناحية العملية من مؤسسة لأخرى، من حيث درجة التنظيم والتعقيد الذي تمارس به هذه الوظيفة الأمر الذي يؤدي إلى التفاوت في تفاصيل الوظيفة المالية بين المؤسسات المتفاوتة في الحجم (كما سيلي شرحه لاحقا).

I.1. مفهوم وظيفة الإدارة المالية

الإدارة المالية وظيفة متكاملة للقرارات المالية في المؤسسة هدفها الأساسي يندرج في إطار الهدف الاستراتيجي للمؤسسة المتمثل في تعظيم قيمتها من خلال تعظيم ثروة الملاك أو القيمة السوقية للسهم العادي. تعددت تعاريف الإدارة المالية بتعدد واختلاف مهام ومسؤوليات المدير المالي (رجال الإدارة المالية) والتي تختلف من مؤسسة لأخرى باختلاف قطاع النشاط وطبيعتها وحجمها. ومن التعاريف التي تدرج في هذا الإطار نذكر: «الإدارة المالية هي تلك الإدارة التي تقوم بنشاطات مالية متنوعة من خلال تنفيذها لوظائف فنية متخصصة كالتحليل المالي، تقييم المشروعات، إعداد وتفسير التقارير المالية، الميزانيات التقديرية، الاندماج، إعادة التنظيم المالي وغيرها، ومن خلال تنفيذها لوظائف إدارية كالتخطيط، التنظيم، التوجيه، الرقابة ولكن بصيغة مالية، وبإنجاز الوظائف بكفاءة تستطيع تحقيق الأهداف المحددة لها، وبالتالي المساهمة في تحقيق أهداف المنشأة».

هذا يعني أن وظيفة الإدارة المالية تتجسد في المهام التي يقوم بها المدير المالي سواء ما تعلق بتسيير خطط التمويل والحصول على الموارد المالية الضرورية، أو بالاستخدام الأمثل لهذه الموارد بشكل يؤدي إلى تحقيق أهداف المؤسسة، وهذا يتوقف بدوره على التحليل المالي الذي يعتبر قاعدة لاتخاذ القرارات والإجراءات من طرف المديرين، وقاعدة لمراقبة مختلف العمليات المالية وتوجيهها نحو المسار المخطط له.

وبالتالي، فإن وظيفة الإدارة المالية (الوظيفة المالية) تتمثل في إدارة شؤون المؤسسة من الناحية المالية سواء ما تعلق بتدبير الأموال والتخطيط لها، الحصول عليها والاستخدام الأمثل لها، وهذا باتخاذ مجموعة من القرارات من شأنها أن تحقق أهداف المؤسسة وتجعل مستوى الموارد متوافقاً واحتياجاتها، ومراقبة تنفيذ تلك القرارات وذلك لتحديد الانحرافات - إن وُجدت - بسرعة ودقة، والوقوف عند الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب.

I.2. طرق تنظيم الإدارة المالية

تختلف طريقة تنظيم الإدارة المالية من مؤسسة لأخرى تبعاً لاختلاف حجم وطبيعة المؤسسة:

أ. بالنسبة للمؤسسات الصغيرة الحجم: المالك هو المسؤول الأول - وربما الوحيد - عن الإنتاج والتسويق وشؤون الأفراد والوظيفة المالية أيضاً. فإذا كان هناك أناس آخرون عاملون معه في مجال الإدارة المالية (مسك الدفاتر وإدارة النقد والمحافظة عليه وتحصيل الأوراق المالية)، فإن المالك يحتفظ لنفسه بجميع القرارات الخاصة بتحديد الاحتياجات المالية والاستثمار والتمويل وكذلك توزيع الأرباح.

ب. أما المؤسسات متوسطة الحجم: فيتوقع أن يكون لديها إدارة مالية أكثر استقلالاً في ممارسة وظيفتها المالية كما يتوقع أن يرأسها شخص يحمل لقب المدير المالي، ويتمتع بصلاحيات أوسع من المؤسسات الصغيرة ذات الإدارة الفردية.

ج. وفي حالة المؤسسات كبيرة الحجم: تتوزع الأمور المالية عادة بين عدة أشخاص متخصصين يتولون مراكز إدارية متقدمة، وغالباً ما يكون المسؤول الأول عن الأمور المالية في مرتبة نائب للمدير العام، ويساعده شخصان يطلق عليهما المدير المالي والمراقب المالي؛ وتحدد مهام هؤلاء الأشخاص عادة على النحو التالي :

❖ نائب المدير العام للشؤون المالية : يكون مسؤولاً عن نشاط المراقب والمدير المالي، ويلعب دوراً رئيسياً في السياسة المالية والتخطيط المالي الشامل للمؤسسة، وغالباً ما يكون هذا الشخص عضواً في الفريق الإداري للمؤسسة وعضواً في مجلس الإدارة ليتمكن من تقديم المشورة الفنية في القضايا ذات الصلة بالأمور المالية. ومن الأمور الهامة التي يعتمد فيها المجلس على خبرة هذا الشخص القرارات الخاصة بنسبة الأرباح الواجب توزيعها وقرارات الإنفاق الرأسمالي والتمويل اللازم لخطط المؤسسة طويلة الأجل.

❖ المدير المالي (مدير التمويل): يتمثل الدور الرئيسي للمدير المالي في إدارة أموال المؤسسة والمحافظة على سيولتها وتأمين احتياجاتها التمويلية، وهكذا يكون دور مدير التمويل والأجهزة التابعة له القيام بالوظائف التالية:

- إدارة النقد؛
- تنظيم العلاقة بين البنوك والمؤسسات المالية؛
- الحصول على التمويل اللازم للمؤسسة ؛
- إدارة الائتمان؛
- توزيع الأرباح على المساهمين ؛

- التأمين على موجودات المؤسسة؛
 - وبشكل عام، فهو يمارس الأعمال المالية الخارجية .
 - ❖ المراقب المالي: وهو الشخص الذي يتولى المسؤولية المباشرة عن الأمور التالية من الوظيفة المالية للمؤسسة:
 - المحاسبة؛
 - إعداد القوائم المالية السنوية؛
 - التدقيق الداخلي؛
 - الرواتب ؛
 - إعداد القوائم المالية التقديرية والحسابات الضريبية؛
 - وبشكل عام، فهو يمارس الأعمال المالية الداخلية.
- ملاحظة: هناك فارق جوهري بين مفهومي هاتين الوظيفتين يتمثل في أن المدير المالي يقوم بدور الحافظ لأموال المؤسسة، أي تسلم موارد المؤسسة و المحافظة عليها. أما دور المراقب المالي فهو دور رقابي للتأكد من أن استعمال موارد المؤسسة قد تم بشكل صحيح وفي الأوجه التي خصص لها.
- وعموما يمكن تلخيص أهم أدوار وظيفة الإدارة المالية فيما يلي:
- ضمان التمويل المناسب لمختلف نشاطات المؤسسة؛
 - التخطيط المالي ووضع الموازنات التقديرية؛
 - مراقبة التدفقات النقدية وتسييرها بما يتوافق وقواعد التوازن المالي؛
 - تغطية النفقات والمصاريف وتلقي المستحقات والحقوق عن جميع الأنشطة؛
 - مساعدة الإدارة العليا على تسطير الخطط طويلة الأجل وبناء سياسة مالية تمكن من تنفيذ هذه الخطط خاصة ما تعلق بحيازة الأصول الثابتة وبسياسة توزيع الحصص...إلخ.

I.3. أهمية الإدارة المالية في المؤسسة

تكتسي الوظيفة المالية أهميتها من كونها تتضمن مجموعة من الوظائف المرتبطة بكل من التمويل، المحاسبة، قرارات الاستثمار، الإحصاء والمؤشرات المالية والمراقبة الداخلية وتسيير السيولة والمخاطر المالية...إلخ، ذات الأهمية والتأثير البالغ على قرارات المؤسسة واستمراريتها. كما تضطلع الوظيفة المالية بمهمة التسيير المالي، حيث تستخدم التخطيط والتوجيه والمراقبة وتوزيع الموارد المالية، مستخدمة في ذلك منظومة من الأدوات وتقنيات التسيير بداية من التحليل المالي إلى تطبيق طرق وتقنيات اختيار الاستثمارات وتحديد مصادر التمويل، بما يساهم في إدارة التدفقات المالية للمؤسسة ونجاعة قراراتها.

4.I. أهداف الإدارة المالية

تهدف الإدارة المالية بصفة عامة إلى تحقيق هدف أساسي يتمثل في تعظيم قيمة المؤسسة، أي تعظيم ثروة الملاك، وهذا يتوقف بدوره على تحقيق جملة من الأهداف المالية تدرج كلها تحت هدفين رئيسيين هما: التوازن المالي (هدف السيولة) و المردودية (هدف تعظيم الأرباح أو تحقيق أقصى العوائد الممكنة للمؤسسة).

1.4.1. تعظيم ثروة الملاك (تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد)

تزداد قيمة المؤسسة كلما تمكنت من تحقيق نتائج محاسبية إيجابية بشكل مستمر، بحيث تتراكم هذه النتائج وتكون فوائض مالية موجبة تشكل ما يسمى بثروة المؤسسة. وحتى تحافظ المؤسسة على هذه الثروة، يجب أن تسعى إلى تنميتها وتطويرها من خلال تحقيق نتائج إيجابية في المستقبل، وهذا يتوقف بدوره على تقييم المردودية المستقبلية، وتقييم جدوى المشاريع الاستثمارية المستقبلية.

إلا أن هناك عوامل أخرى تعمل في الاتجاه العكسي وتحد من قيمة المؤسسة، تتمثل في مختلف المخاطر المتعلقة بالنشاط (توقف الانتاج، ارتفاع التكاليف، مشاكل النوعية والجودة...)، والمخاطر المتعلقة بالمحيط المالي (ارتفاع أسعار الفائدة والصرف، التطور التكنولوجي للمنافسين، انخفاض الحصة السوقية، ظهور سلع بديلة...). وبالتالي، فإن دور المدير المالي يتلخص في كيفية تعظيم النتائج الحالية والمستقبلية، والتحكم في المخاطر والعمل على تدنيها أو التخفيف من حدتها، بما يضمن تحقيق الهدف الأساسي المتمثل في تعظيم قيمة المؤسسة.

2.4.1. المحافظة على مستوى الأداء المالي

إن تعظيم قيمة المؤسسة يتوقف كذلك على تحقيق مستويات عالية لأدائها المالي، وذلك عن طريق تعظيم النتائج المحققة من خلال تحسين المردودية. وهو ما يقصد به قدرة المؤسسة، من خلال الاستخدام الفعال للموارد المتاحة لها في النشاط الإنتاجي و الاستغلالي، على تحقيق فوائض مالية تمكنها من تسديد خدمات ديونها وإتاحة أرباح صافية. وهذا يتوقف بدوره على تدنية التكاليف وتعظيم الإيرادات بشكل مستمر وعلى المدى الطويل، والتصدي لقوى التفاوض للموردين والزبائن.

3.4.1. المحافظة على مستوى اليسر المالي

يعتبر العسر المالي من المخاطر بالغة التأثير على نشاط المؤسسة. إن التحكم في هذه المخاطر يتطلب من المؤسسة تركيز مجهوداتها المالية على كيفية تحقيق التوازن المالي والمحافظة على مستوى اليسر المالي اعتمادا على التسيير الفعال للنقدية (الخزينة). وهو ما يقصد به توفير الاحتياجات المالية للمؤسسة بالأحجام المطلوبة ومن أحسن المصادر المالية البديلة، واستخدام هذه الأموال ضمن هيكل مالي يضمن إمكانية تسديد التزاماتها عامة وديونها قصيرة أجل خاصة بتواريخ استحقاقها. وبالتالي ضمان الحد الأدنى من السيولة النقدية كهامش يمكنها من مواجهة التزاماتها والحد من خطر التوقف على الدفع الذي قد يؤدي إلى إفلاسها وتصفيتها.

ملاحظة: إن هدف التوازن المالي وهدف المردودية هدفان متعاكسان من الناحية العملية؛ حيث أن ملاءة المؤسسة عامة ودرجة سيولتها خاصة تزداد كلما احتفظت بمبالغ مالية في خزيتها. إلا أن هذا السلوك هو بمثابة

تحميد للأموال يؤثر سلباً على المردودية المالية للمؤسسة بمبلغ الإيرادات التي كان بالإمكان جنيها لو تم استثمار تلك المبالغ في أحسن بديل اقتصادي، مما يستدعي من الإدارة المالية للمؤسسة انتهاز السبل والسياسات المالية الكفيلة بتخفيف حدة هذا التعارض وضمان نوع من التوافق الأمثل بين الهدفين. بمعنى اضطلاع المدير المالي بمهمة إيجاد التوليفة المثلى بين القرارات الثلاثة: قرار الاستثمار، قرار التمويل وقرار توزيع الحصص.

II. المرتكزات الحديثة للإدارة المالية

تقوم الإدارة المالية بمفهومها الحديث على ثلاثة مرتكزات أساسية تتمثل في القيمة الزمنية للنقود، إدارة الخطر وخلق القيمة.

II.1. القيمة الزمنية للنقود

هي الفرق بين قيمة الوحدة النقدية الآن وقيمتها بعد فترة من الزمن. فالنقود ليست لها نفس القيمة عبر الزمن؛ يمكن استثمار 1 دينار اليوم في أحسن بديل اقتصادي ليحقق أكثر من قيمته (= 1.10 دينار وفق معدل عائد 10%). كما أن الدينار الذي سنحصل عليه خلال سنة لا يساوي في القيمة دينار اليوم (لكن يساوي 0.909 د = 1/1.1)، حيث أن 0.909 د موظفة على أساس 10% ستولد 1 دينار خلال سنة واحدة. عموماً، قيمة الدينار الواحد الآن أكبر من قيمته قبل سنة و أقل من قيمته بعد سنة.

ملاحظة: يجب التفرقة بين معدل الخصم ومعدل الرسملة، حيث أن:

الرسملة: معرفة القيمة المستقبلية لما نملك من أموال حالياً؛

الخصم: عملية عكسية؛ أموال مستقبلية نريد أن نعرف قيمتها حالياً.

II.2. إدارة الخطر

إن الهدف الأساسي للمؤسسة الاقتصادية هو تعظيم قيمتها وبالتالي قيمة أسهمها العادية. إلا أنه تترصد بهذه المؤسسة مجموعة من المخاطر مرتبطة بنشاطها تحول دون تحقيق هذا الهدف وتحمل آثاراً سلبية على نواتجها ابتداءً من تناقص المردودية حتى الإفلاس وزوالها. من هذا المنطلق تبرز أهمية تشخيص هذه المخاطر وإدارتها لمواجهتها والتقليل من آثارها.

ففي إطار النظرية المالية الحديثة وخاصة التعامل في الأسواق المالية، دراسة المردودية مقرونة دائماً بدراسة المخاطر (العائد/المخاطرة)؛ فإذا أراد مثلاً المستثمر المالي أن يتحصل في المستقبل على مردودية مرتفعة، فإن المخاطرة بأمواله تكون عالية، والعكس صحيح.

قاعدة أساسية: مردودية مالية مرتفعة ← خطر مالي مرتفع

مردودية اقتصادية مرتفعة ← خطر اقتصادي مرتفع.

II.2.1. مفهوم عملية إدارة المخاطر

إدارة الخطر هي عملية مستمرة لتقدير المخاطر المحتملة التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسة، وتحليل التهديد المحتمل المترتب بها وإمكانيات حدوث الخسارة أو الضرر، واتخاذ الإجراءات وطرق السيطرة المناسبة للتقليل من حدتها أو من إمكانيات حدوث الخسارة أو الأثر السلبي لها. يجب أن تكون عملية إدارة الخطر شاملة؛ تغطي كل الإدارات والأقسام في المؤسسة، وأن تكون مستمرة لا مؤقتة؛ دائمة التطور والتجديد، مرتبطة باستراتيجية المؤسسة وتتعامل بطريقة منهجية مع جميع المخاطر التي تحيط بأنشطة المؤسسة الاقتصادية.

II.2.2. مبادئ إدارة المخاطر

حددت المنظمة الدولية للمعايير (ISO) مجموعة من المبادئ لإدارة محكمة للمخاطر بالمؤسسة الاقتصادية، إذ يجب على إدارة المخاطر أن تكون:

- أ. خالقة للقيمة؛
- ب. مصممة خصيصاً لإدارة المخاطر وتشكل جزءاً لا يتجزأ من العمليات التنظيمية وعملية صنع القرار؛
- ج. تأخذ في الحسبان العوامل البشرية؛
- د. شفافة، شاملة، ديناميكية ومستمرة وتتم بشكل منهجي ومنظم.

II.2.3. أهداف إدارة المخاطر

لوظيفة إدارة المخاطر أهدافاً متعددة وأكثرها شيوعاً:

- أ. التعرف على الوضعية المالية للمؤسسة واكتشاف نقاط الضعف الممكنة ومن ثم تحديد المخاطر المحتملة؛
- ب. تقليل الآثار السلبية للمخاطر وتكلفة التعامل معها إلى أدنى حدٍّ ممكن؛
- ج. تحقيق أقصى قيمة مضافة مستدامة لكل أنشطة المؤسسة؛
- د. زيادة احتمال النجاح وخفض احتمال الفشل وعدم التأكد؛
- هـ. حصر وفهم الجوانب الإيجابية والسلبية المحتملة لكل العوامل التي قد تؤثر على المؤسسة؛
- و. ضمان كفاية الموارد عقب حدوث الخطر أو الخسارة.

ومنه، فإن إدارة المخاطر بالمؤسسة تهدف إلى تحقيق هدي المردودية والأداء، وتمثل وقاية ضد خسارة الموارد. فهي توفر المعلومة المالية الدقيقة وتضمن التأكد من أن المؤسسة تنشط في ظل احترام القوانين حماية لها من الانزلاق الذي يؤثر سلباً على سمعتها واستمراريتها.

III.3. خلق القيمة

يرتبط مفهوم خلق القيمة محاسبيا بمفهوم القيمة المضافة. هذه الأخيرة تتحقق إذا كانت العوائد التي نجنيها من مشروع ما أكبر من تكلفة تمويله.

مثلاً: بعث منتج جديد يتطلب تمويل بنكي بمعدل فائدة 8% سنوياً. إذا كان معدل مردودية المشروع 10% ، نقول أن **هناك خلق القيمة**، لأن عائدات المشروع تسمح بتسديد خدمة الدين والفائض الصافي يعود لصاحب المشروع. و هذا يعني تحويل دين ثمنه 8% إلى مشروع حقق 10% كعوائد، إذن هناك خلق لـ 2% كقيمة إضافية. إن السبب في ذلك راجع إلى أن ثمن التمويل البنكي كان في حدود إمكانيات المشروع (أو عوائده). في الحالة العكسية لا يمكن بعث هذا المشروع.

وبالتالي، يجب مراعاة الترتيب المنهجي التالي قبل اتخاذ أي قرار مالي لأن ما يخلق القيمة ليس الحصول على التمويل المناسب، وإنما ضرورة وجود فكرة جيدة لمشروع:

أولاً: البحث عن أفضل مشروع استثماري؛

ثانياً: البحث عن أفضل وسيلة لتمويله.