

جامعة الانبار  
كلية الإدارة والاقتصاد  
قسم إدارة الاعمال/المرحلة الثالثة

اسم المقرر: الإدارة المالية (1)

المحاضرة الأولى

الاطار المفاهيمي للإدارة المالية

- مدخل في الإدارة المالية
- تعريف الإدارة المالية
- طبيعة الادارة المالية
- علاقة الإدارة المالية بمجالات المعرفة الأخرى
- وظائف الإدارة المالية

أستاذ المادة: ا.م.د. فائز هليل الصبيحي

## مدخل في الإدارة المالية

### Introduction to Financial Management

#### 1-1 طبيعة الإدارة المالية Nature of Financial Management

الإدارة المالية Financial Management، والتي تسمى كذلك Managerial Finance، Business Finance، Corporate Finance، هي إحدى الوظائف الرئيسة لمنشآت الأعمال \* 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

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

#### أ. مقررات مستوى البكالوريوس

1. مقدمة في الإدارة المالية Introduction to financial Management

2. الإدارة المالية (1) Financial Management (1)

3. الإدارة المالية (2) Financial Management (2)

4. نظرية التمويل Theory of finance

\* سوف تستخدم المصطلحات التالية: منشآت الأعمال، شركات الأعمال، منظمات الأعمال، مؤسسات الأعمال، شركة، منشأة، مؤسسة، منظمة، للدلالة على نفس المعنى.

5. إدارة المؤسسات المالية Management of financial Institutions

6. الاستثمارات Investments

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

وتتمثل المشاكل المالية الرئيسة للأفراد في رغبتهم في تحقيق أقصى رفاهية جراء استخدام مواردهم المالية، من حيث التوزيع لهذه الموارد فيما بين الاستهلاك والاستثمار، وكذلك الاختيار للفرص الاستثمارية المواتية من بين الفرص الاستثمارية العديدة المتاحة، وبالإضافة إلى كيفية الحصول على الأموال اللازمة لزيادة الاستهلاك والاستثمار. أما فيما يتعلق بمنشآت الأعمال فإن 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.

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

لقد تطورت الإدارة المالية خلال العقدين الأخيرين من القرن العشرين تطوراً كبيراً وقد كان هذا التطور من المستلزمات الضرورية للتغلب على التحديات المتزايدة التي تواجه منشآت الأعمال. إذ تميزت هذه الفترة بازدياد 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 أصبح 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، فأهميتها للأكاديميين لكونها حقل معرفي مستمر في التطور وفيها الكثير من المجالات التي لا زالت تشكل جدلاً معرفياً ولم تحل وهذا يتطلب المزيد من البحث. وأهميتها للمدراء الماليين في التطبيق لأن أغلب القرارات الحاسمة في المنشأة هي قرارات مالية، ولهذا فإن فهمهم للإدارة المالية يمدهم بالكثير من المفاهيم والتحليلات التي تجعلهم يتخذون قراراتهم بمهارة.

## 1-2 علاقة الإدارة المالية بمجالات المعرفة الأخرى

### 1- 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 تكلفة اقتراض الأموال لفترة محددة. وتعنى الإدارة المالية بتحديد العديد من أنواع التكاليف خاصة تكلفة رأس المال التي تمثل أهم تكلفة يتوجب على المدير المالي أن يكون على إلمام 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.

### 2- الإدارة المالية والمحاسبة

تعنى المحاسبة بإعداد الكشوفات المالية الميزانية العمومية وكشف الدخل، وتعتمد الإدارة المالية هذه الكشوفات لاستخراج النسب المالية، والمؤشرات المالية الأخرى من البيانات المحاسبية لهذه الكشوفات لاستخدامها كمؤشرات للأداء، وكذلك 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 والتعمق في فهم نظريات وأساليب الإدارة المالية دون تفهم كامل للكشوفات المالية وكيفية إعدادها.

### 3- 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.

### 4- 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.

## 3-1 مجال الإدارة المالية Scope of Financial Management

### 1.3.1 وظائف الإدارة المالية Financial Management Functions

تمثل الوظائف الرئيسة 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).

#### 1- التمويل Financing

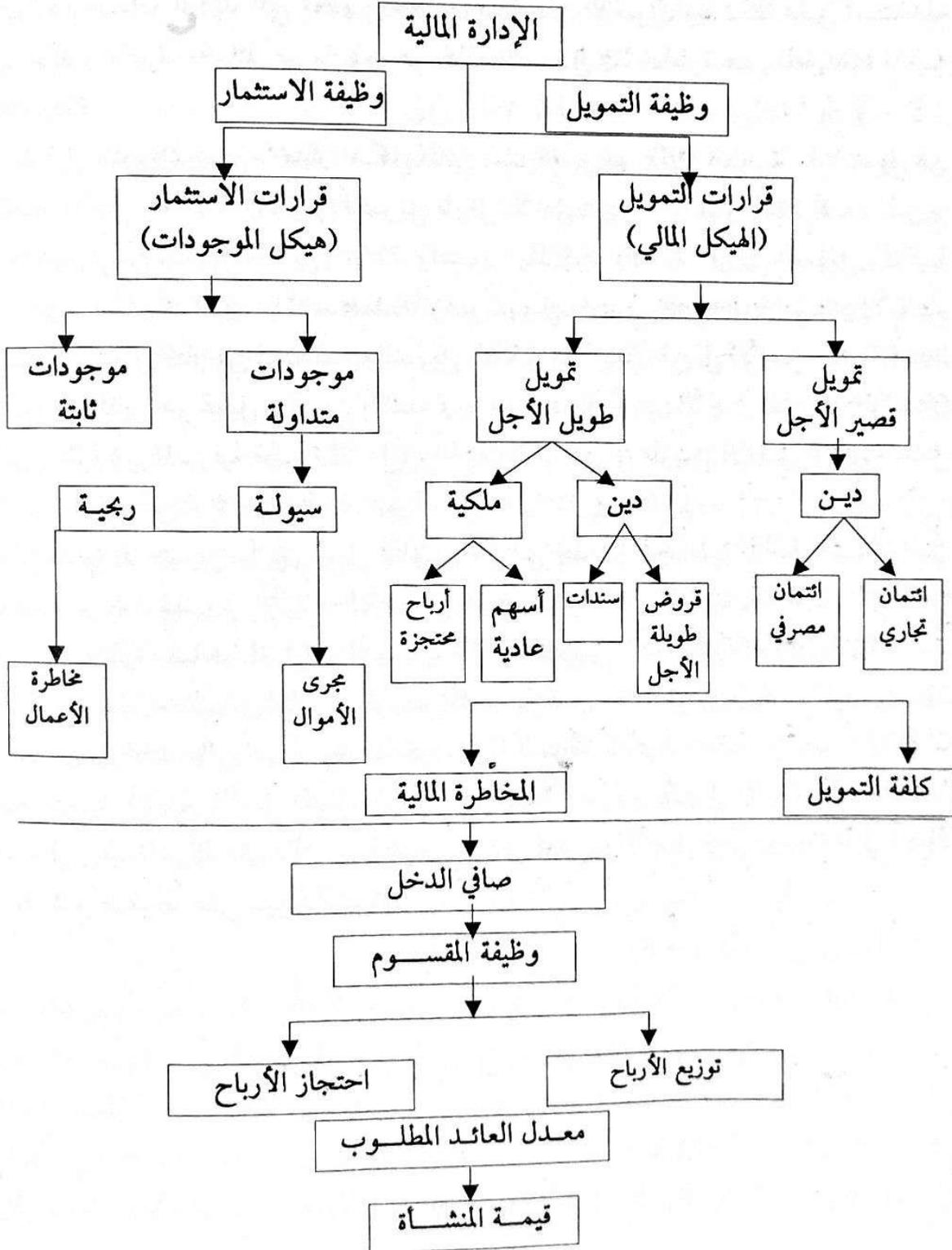
يعرف قرار التمويل بأنه الحصول على الأموال بالشكل الأمثل، أي تحديد مزيج مناسب للتمويل يتكون من تمويل قصير الأجل، وتمويل طويل الأجل، وتمويل بالملكية وتمويل بالدين، يجعل كلفة التمويل في حدها الأدنى وبما يعظم ثروة المساهمين أي (تعظيم قيمة المنشأة Firm Value Maximization). وهو دوماً الهدف الأساسي لكل قرار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

وهذا يتطلب المعرفة والدراية 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 كلاً 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 Debt والتمويل بالملكية Equity . ويعني التمويل بالملكية احتجاز أرباح الشركة وإعادة استثمارها وهو تمويل 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 ممتلك 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.

شكل ( 2-1 )  
إطار شامل لوظائف الإدارة المالية



أن استعمال المزيج الأمثل للتمويل بالدين والملكية يخفض كلفة تمويل الشركة إلى الحد الأدنى ويعظم قيمتها، والمطلوب هو تخفيض كلفة التمويل حتى يتاح للشركة هدد أكبر من فرص الاستثمار الراجعة، فتنمو أرباحها وتزداد قيمتها. ولكن إذا أفرطت الشركة باستخدام الدين في هيكلها المالي فسيؤدي ذلك إلى رفع 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 Risk وهي 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. فقرار 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 سيبتج 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 جارياً 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 واحداً من أهم قرارات الإدارة المالية في الشركة، كما أن الوجه الآخر لهذا القرار أي احتجاز الأرباح يرتبط بقرارات التمويل والاستثمار في الشركة.