

## مدخل الى التسيير المالي

شغلت المؤسسة الاقتصادية حيزا كبيرا في كتابات وأعمال الاقتصاديين بمختلف اتجاهاتهم الأيديولوجية باعتبارها كتلة من الأنشطة الديناميكية المتفاعلة فيما بينها والوحدة الأساسية لأي اقتصاد، وبالتالي فإن تطور الاقتصاد الوطني مرتبط بالفعالية الاقتصادية للمؤسسة، كما أن نمو المؤسسة مرهون بعدة عوامل تختلف الحاجة إليها باختلاف البيئة التي تنشط فيها كتوفر رؤوس أموال، اليد العاملة المؤهلة والمواد الأولية... وغيرها، بالإضافة إلى تلك العوامل هناك عامل رئيسي يتوقف عليه ذلك النمو ألا وهو التسيير المحكم للمؤسسة ذاتها وخاصة فيما يتعلق بالجانب المالي الذي يعتبر محركها الحيوي والمسؤول عن كافة الأنشطة الرئيسية بطريقة تمكن من بلوغ أهداف المؤسسة ذلك ان التسيير المالي يتغلغل في جميع اوجه نشاط المؤسسة، يجب ان نتطرق الى الوظيفة المسؤولة عن الجانب المالي بالمؤسسة.

**1- المؤسسة والوظيفة المالية:** واكبت الوظيفة المالية بالمؤسسة التطور الفكري في المجال المالي، ولقد كان هذا التطور من المستلزمات الضرورية للتغلب على التحديات المتزايدة التي تواجهها هذه المؤسسات، بازدياد شدة المنافسة، وازدياد حدة التضخم، والتدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي والتقدم التكنولوجي... وغيرها، فتغيرت من مجرد وظيفة تختص بتدبير الموارد المالية اللازمة إلى وظيفة تختص باتخاذ القرارات المالية بعد أن أدركت المؤسسات أن تحقيق النجاح والاستمرار يرتبط إضافة إلى الموارد بالقدرة على اتخاذ قرارات مالية سليمة.

**مفهوم المؤسسة:** يصعب اعطاء تعريف شامل ودقيق للمؤسسة لكن يمكن النظر إليها على انها:

-وحدة اقتصادية؛ - وحدة لتوزيع المداخل؛ - خلية اجتماعية؛ - مركز لاتخاذ القرارات؛ - نظام مفتوح يتكون من انظمة فرعية منها: التمويني، الانتاجي، التسويقي، المالي... هذا الاخير هو الوظيفة المالية.

**2- تعريف الإدارة المالية:** إن التباين الحاصل في دور الوظيفة المالية بالمؤسسة عبر الزمن جعل من عملية تعريفها أمرا معقدا، فكان كل تعريف يتوافق مع المهام المنوطة بها حسب الفترة، فنجد من يعرفها على أنها:

- " تلك الإدارة التي تقوم بنشاطات مالية متنوعة وذلك من خلال تنفيذها لوظائف فنية متخصصة كالتحليل المالي، تقييم المشروعات، إعداد وتفسير التقارير المالية، الموازنات التقديرية،

الاندماج، إعادة التنظيم وغيرها، ومن خلال تنفيذها لوظائف إدارية، كالتخطيط، التنظيم، التوجيه، الرقابة ولكن بصيغة مالية.

غير أنه في الوقت الحاضر تطورت النظرة الوظيفة المالية بالمؤسسة بسبب الظروف المتسارعة والمتأثرة بشكل الأدوات التحليلية والكمية المستخدمة في حل المشاكل المالية في ظل التطور التكنولوجي الهائل وكذا عولمة الأنشطة المالية، فإننا نعرفها على النحو الآتي:

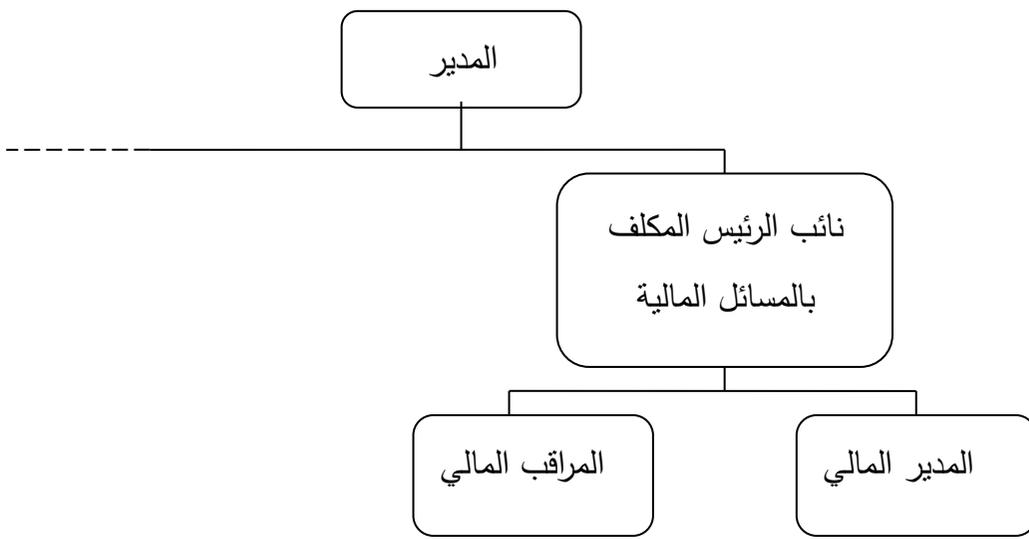
" ذلك النشاط الإداري الذي يهتم بحركة الأموال من وإلى المؤسسة من خلال القرارات المالية المتفاعلة فيما بينها والمتأثرة بشكل الأدوات التحليلية والتي تتخذ بموجب الموازنة بين العائد والمخاطرة لتحقيق مستوى مقبول من لقيمة المؤسسة " .

**3-موقع الوظيفة المالية داخل المؤسسة:** تتحكم في عملية تنظيم الوظيفة المالية وموقعها في الهيكل التنظيمي للمؤسسة العديد من العوامل، خاصة: الحجم، الشكل القانوني، نوعية النشاط...ويعد عامل الحجم المعيار الأكثر أهمية في تحديد تنظيم الوظيفة المالية وتوزيع السلطة والمسؤولية بما يضمن اتخاذ القرارات على أحسن وجه، ونحاول استعراض موقعها في كل من المؤسسات الصغيرة، المتوسطة والكبيرة.

• **المؤسسات الصغيرة:** يأخذ مسؤول المؤسسة الصغيرة على عاتقه غالبا مهمة الإشراف على الوظيفة المالية ويساعده في ذلك المحاسب، إلى جانب ذلك اللجوء في بعض الأحيان إلى المستشارين الخارجيين كالخبراء المحاسبين و الخبراء المعتمدين لدى البنوك، وهذا للاستفادة من خدماتهم في حل المشاكل المالية التي قد تتعرض لها المؤسسة، ومن خلال هذا فإننا لا نسجل ظهورا للوظيفة المالية داخل الهيكل التنظيمي للمؤسسات الصغيرة، وذلك بالرغم من ممارسة المهام المالية و لكن ليس تحت إشراف هيئة مختصة.

• **المؤسسات المتوسطة:** يصعب على مسير المؤسسة المتوسطة الإطلاع والإشراف المباشر على مختلف وظائف المؤسسة بما في ذلك الوظيفة المالية، الأمر الذي يستدعي إنشاء إدارة مختصة توكل لها مهمة الإشراف على الأنشطة المالية، وفي بض الحالات توكل إليها كذلك المسائل الإدارية.

وإذا افترضنا اعتماد التنظيم الوظيفي(التنظيم الوظيفي يتم فيه التنظيم على أساس الوظائف الفعلية للمؤسسة بحيث تظهر كل وظيفة واضحة منفصلة)في عرض الهيكل التنظيمي بالمؤسسات المتوسطة فإن ظهور الوظيفة المالية داخل هذا الهيكل التنظيمي يكون على الشكل الآتي:

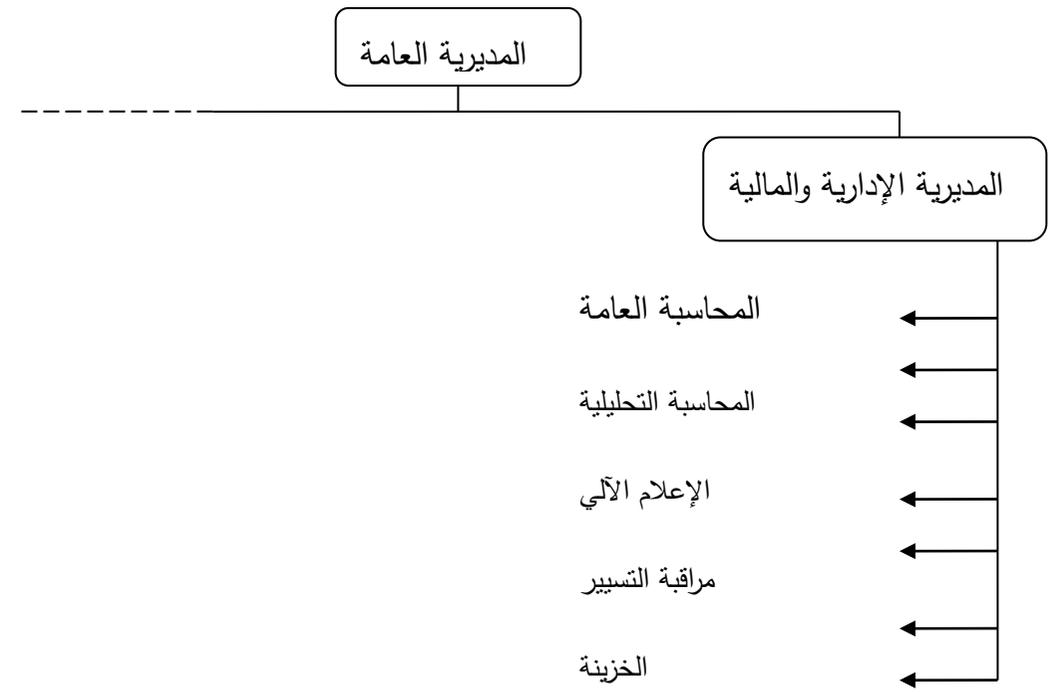


**4-تعريف التسيير المالي:** هو ذلك المجال من العلوم الادارية يهتم بالجوانب المالية للمؤسسة، يسعى الى تحقيق اهدافها من خلال تنفيذ وتطبيق مختلف المخططات المالية باستخدام مجموعة من الطرق والادوات.

**5- التطور التاريخي للإدارة المالية:** مر التسيير المالي بتغيرات جوهرية منذ بداية القرن الماضي حتى الآن، وتميزت كل حقبة بتعدد الاهتمامات والاكتشافات المالية التي ساهمت في رفع فعاليته كما يلي:

أ- **بداية القرن العشرين:** بدأت التسيير المالي كمجال متخصص من مجالات العلوم الإدارية في بداية القرن العشرين، حيث تميزت هذه الفترة بتوسع كبير ونمو في النشاط الاقتصادي العالمي بسبب ظهور الشركات النفطية العملاقة وشركات السيارات الضخمة واندماجها، ناهيك عن التحول إلى الصناعات كبيرة الحجم بفضل الابتكارات التكنولوجية، ما أدى إلى زيادة الطلب على رؤوس الأموال لتمويل أنشطة المؤسسات، فكان تركيز التسيير المالي في هذه الفترة على ما يلي:

- الجوانب القانونية للاندماجات وإنشاء الشركات الجديدة؛
- الأشكال المختلفة من الأدوات والأوراق المالية التي يمكن إصدارها للحصول على الأموال اللازمة.



• **المؤسسات الكبيرة:** تتميز المؤسسات الكبيرة بضخامة تعاملاتها الأمر الذي يستدعي تخصصا في المهام واستقلالية الإدارات، وتبعاً لذلك فإن هذه المؤسسات تتوفر على إدارة مالية مستقلة تتناول المسائل المالية دون إشرافها على الجانب الإداري، بل إن تعدد وتعدد أنشطة هذه المؤسسات يستدعي الفصل بين مختلف الأنشطة الموكلة للإدارة المالية، ونجد حينئذ قسمين من الأنشطة يخص الأول منها أنشطة الإدارة المالية، أما القسم الثاني فيتعلق بمراقبة هذه الأنشطة. ويأتي هذا التمييز بين القسمين من خلال اهتمام أنشطة القسم الأول بتقديم حصيلة مالية لكل ما تقوم به المؤسسة سواء على المدى القصير أو الطويل، في حين تعنى أنشطة المراقبة المالية بالتحليل المستمر لمجمل الأنشطة المالية للمؤسسة.

ب- **فترة الكساد العظيم:** بحلول الكساد العظيم في الفترة الممتدة بين 1929-1933 تغيرت اهتمامات المفكرين والمحليلين الماليين بمشاكل التوسع والنمو، وأصبحت مشكلة بقاء واستمرار المؤسسة في السوق هي المتصدرة، ولقد صاحب هذه الفترة ازدياد التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي، وصدور التشريعات التي تقضي بضرورة نشر البيانات المالية، وبذلك فتح المجال على اهتمامات تمثلت في:

- التنبؤ بإفلاس أو فشل المؤسسات عبر نماذج كمية؛
  - الإجراءات التي تلحق عملية الإفلاس، وإعادة تنظيم المؤسسات بسبب فشل العديد منها؛
  - توفير السيولة وإدارتها لتجنب المشكلات المالية التي يمكن أن تحدث للمؤسسة فتؤدي بها إلى الإفلاس؛
  - الاهتمام بالتحليل المالي من خلال ما يوفره من أدوات لتقييم كفاءة المؤسسة.
- ج- **الأربعينات والخمسينات:** قبيل نهاية الخمسينات حدث تطور جوهري تمثل في البعد عن الفكر التقليدي الذي كان سائدا خلال السنوات الماضية، أي البعد عن المسائل الوصفية التي صاحبت التسيير المالي وبدأ التركيز على المسائل الكمية في عملية تقييم الأداء، وعملية التخطيط لاستخدام الموارد.

الملاحظ أن التسيير المالي خلال هذه الفترة أصبح يهتم بالجانب المؤسسي أي معالجة المشاكل التي تواجهها من وجهة نظر إدارة المؤسسة بعد أن كانت تعالج من وجهة نظر خارجية، مثلا في تركيزها على تدبير الأموال كان ينظر إليها من منظور خارجي أي منظور المقرضين والمساهمين دون الاهتمام بعملية اتخاذ القرار داخل المؤسسة ومدى أثر قرار الافتراض على المؤسسة نفسها.

د- **الستينات والسبعينات:** انتقل التركيز في بداية الستينات إلى عملية اتخاذ القرارات المرتبطة بالاختيار بين الأصول والخصوم بصورة تعظم من قيمة المؤسسة، حيث شهدت هذه الحقبة تطورات عديدة بفضل الاكتشافات المالية والتي تمثلت فيما يلي:

- الاهتمام الكبير بدراسة تكلفة الأموال نتيجة أعمال قطبي التسيير المالي "مودigliاني وميلر" (M.Miller&F.Modigliani) من خلال محاولتهما وضع نظرية للهيكل المالي وقيمة المؤسسة عبر أطروحتين متتابعتين؛
- الاهتمام بالاستثمار في الأصول المالية وغير المالية، بفضل نظرية المحفظة التي أسسها "ماركويتز" (H.Markowitz) في الخمسينات، والتي تقوم على فكرة حتمية هي قيام المستثمر بتتبع محفظة أوراقه المالية للتخلص من المخاطر غير المنتظمة التي لا تشمل الاقتصاد الوطني ككل، والتي طبقت فيما بعد على استثمار المؤسسات لأصولها؛

الاهتمام بالحد الأدنى للعائد المطلوب لتعويض المستثمر عن المخاطر التي لا يمكنه تجنبها بنفسه وهي المخاطر المنتظمة أو ما يعرف بمخاطر السوقنتيجة نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM) الذي ساهم في تطويره كل من: "شارب" (W.Sharpe) و"لينتر" (Lintner) و"فاما" (E.Fama) و"موس" (Mossin)؛

- الاهتمام بالمتغيرات المؤثرة على العائد المتوقع للاستثمار في الأصول الرأسمالية، نتيجة نظرية التسعير بالمراجحة (APT) الذي قدمها "روس" (S.Ross) كتحدي لنموذج تسعير الأصول الرأسمالية؛

- الاهتمام بتقييم الأصول المالية، نتيجة نموذج تسعير الاختيار (OPM) الذي قدمه "شول" (Schall) و"بلاك" (F.Black) لاقى قبولا بين الأكاديميين والممارسين على حد سواء.

هـ- **الثمانينات والتسعينات:** في هذه المرحلة أستمروا الاهتمام بقيمة المؤسسة، ولكن التحليل أخذ صورة أعمق واتسع نطاقه، ليستمر التركيز على عملية اتخاذ القرارات المالية لعدة اعتبارات أهمها:

- الاهتمام بأساليب القياس الكمي لتكلفة الأموال بسبب الاعتقاد المتزايد بأن الأساليب السليمة لإعداد الموازنات الرأسمالية تتطلب قياسات دقيقة لرأس المال؛

- تقييم هذه القرارات المالية والمساعدة في اتخاذها بسبب استمرار عمليات الاندماج بين الشركات وكذلك عمليات الشراء؛

- الاهتمام بقضايا التمويل والاستثمار الدوليين بسبب التقدم الهائل في تكنولوجيات الاتصال وتحرير التجارة،

- الاهتمام بتزايد الأعباء المالية الناتجة عن مشكلة التضخم والحاجة إلى مواجهة نتائج الارتفاع المضطرب في الأجور والفوائد والانخفاض النسبي في أسعار الأسهم؛

- الاهتمام بالمسؤولية الاجتماعية للمؤسسات من خلال قضايا البيئة.

و- **الألفية الثالثة:** إن دور التسيير المالي في المؤسسة هو دور دائم التطور، يتلاءم مع ما يستجد من أفكار وأساليب حديثة في العديد من المجالات، فاهتماماته تختلف في هذه الأيام عما كان قبل سنوات، ولا شك في أن ما سيكون في المستقبل سيختلف عما هو عليه الآن، لذا فقد بات لزاما أن يواكب هذه التغيرات على نحو جاد، لتتضمن اهتمامات التسيير المالي خلال سنوات الألفية الثالثة القضايا التالية:

- التضخم و آثاره على قرارات المالية في المؤسسة؛
- التشريعات والقواعد المنظمة لعمل المؤسسات والتأقلم معها، بمعنى زيادة الاعتماد على آليات السوق الحرة والتوجه ناحية المؤسسات المالية الكبيرة ذات الخدمات والأنشطة المالية المتنوعة؛

- التوجه نحو استخدام التكنولوجيا في عمليات التحليل خاصة المالي والنقل الالكتروني للمعلومات؛

- الاهتمام بحركة الأسواق العالمية في ظل عولمة أنشطة المؤسسات.

7- **اهداف التسيير المالي:** امتد الجدل في الأوساط المالية ليشمل ما إذا كان الهدف الأكثر قبولاً للتسيير المالي هو تعظيم الربح أم تعظيم قيمة المؤسسة، هذه القيمة التي يعتبر تحديدها من أصعب المشاكل في مالية المؤسسة، ويمكن استعراض أوجه هذا الجدل فيما يلي:

أ- **تعظيم قيمة المؤسسة:** يعتقد العديد من رواد التسيير المالي وعلى رأسهم كل من "هاالي" (Haley)، "شول" (Schall)، "بوغ" (Pogue)، "لال" (Lall) و "فان هورن" (Van Horne)، إن تعظيم قيمة المؤسسة أو ما يعبر عنه أحياناً بالقيمة السوقية للأسهم العادية أو تعظيم ثروة الملاك يمكن أن يكون مقبولاً من وجهة نظرهم كهدف للتسيير المالي، على اعتبار أن هدف تعظيم قيمة المؤسسة يمكن أن:

➤ يعكس الكثير من المتغيرات التي تهم المستثمر مثل: مقدار العائد المحقق، وتوقيت حدوثه ومدى استمراره ومدى التأكد من إمكانية تحقيقه؛

➤ يعتبر معياراً لتقييم كفاءة الإدارة من خلال قراراتها المالية خصوصاً بعد انفصال الملكية عن الإدارة وتعدد الأشكال القانونية للمؤسسات؛

➤ يعكس الاستخدام الفعال للموارد الاقتصادية الوطنية من خلال الكفاءة في تخصيص مدخرات المستثمرين عبر الزمن بإحداث أفضل توليفة بين العائد والمخاطرة؛

ويتجاوز العديد من الانتقادات التي وجهت لهدف تعظيم الربح كهدف للتسيير المالي بالمؤسسة نذكر منها:

➤ **كلمة الربح تبدو غامضة:** فقد يكون المقصود تعظيم الربح في الأجل الطويل حتى ولو تعارض مع تحقيقه في الأجل القصير، أو يقصد به معدل العائد على السهم أم على رأس المال، أم يقصد به العائد على المبيعات أو على إجمالي أصول المؤسسة؛

➤ **يمكن أن يكون هدف غير إنساني:** حيث ينطوي عليه استغلال الإنسان أسوأ استغلال، والرفع من الأسعار كلما أمكن ذلك حتى يتم الوصول بقيمة الأرباح إلى أقصى حد ممكن؛

➤ **يتجاهل المخاطر:** وهذا بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، فالمؤسسة تفضل التدفقات النقدية المؤكدة على التدفقات النقدية غير المؤكدة في حالة تساوي تلك التدفقات في المشاريع الاستثمارية، ففي

حالة الاعتماد على الربح فالانحياز يكون تجاه المشروعات الأكثر ربحاً بغض النظر عن المخاطر، في حين أن المساهمين لا يقبلون بالمشاريع ذات المخاطر المرتفعة؛

➤ **هدف قصير الأجل:** ويمثل وجهة نظر محدودة، فيمكن للمؤسسة أن تحقق أرباح في المدى القصير و هذا لا يعني استمرار نشاطها في المستقبل إذا كانت هذه الأرباح ضئيلة مقارنة بحجم الموارد المستخدمة من طرف المؤسسة، أو أن هذه الأرباح غير متوافقة مع نتائج المؤسسات المماثلة في نفس القطاع؛

➤ **الربح المطلق لا يأخذ بالقيمة الزمنية للنقود:** فلو حقق مشروعان ربحاً مقداره 10000دينار أحدهما حققه في السنة الأولى، والثاني حققه في السنة الثانية، فالربح بالمفهوم المطلق متساو في الحالتين، ولكن إذا أخذ عنصر الزمن بعين الاعتبار فلن يتساويا أبداً إلا إذا كان سعر الفائدة أو الخصم يساوي صفراً، ومثل هذا الإشكال لا يثار إلا عند استعمال فكرة صافي القيمة الحالية (Van) في عملية الاختيار بين المشروعين؛

➤ **اعتماد الربح على المعطيات التي توفرها المحاسبة العامة:** في الوقت الذي تمتثل فيه المحاسبة العامة لقواعد قانونية وضريبية تؤثر كثيراً على المعنى الذي تؤديه مختلف المقادير المحاسبية والتي من بينها الربح، وبالتالي تقلل من مصداقية التحليل؛

➤ **لا يعد معياراً للأداء:** تعتبر المردودية معياراً أفضل من الربح للحكم على الأداء فالربح عبارة عن رقم مطلق لا يشير إلى حجم رأس المال أو الاستثمارات التي حققته، بينما المردودية تربط بين الطرفين، الأمر الذي يسهل إجراء مقارنات مع معدلات المردودية للسنوات السابقة ودراسة تطورها وإجراء مقارنات مع مؤسسات تنتمي إلى نفس القطاع.