

الفصل الأول المفاهيم الأساسية في الإدارة المالية

عناصر الفصل

- (1) تعريف الإدارة المالية
- (2) وظائف الإدارة المالية
- (3) هدف الإدارة المالية
- (4) دور المدير المالي
- (5) الفرق بين الإدارة المالية والمحاسبة المالية

أولاً: تعريف الإدارة المالية

الإدارة المالية : هي عملية صنع القرارات المتعلقة بالتخطيط للحصول على الأموال ، واستخدامها ، وذلك بالطريقة التي تحقق أهداف المنشأة

ثانياً: وظائف الإدارة المالية

من التعريف السابق يتضح أن الوظيفة المالية تقوم على محورين أساسيين ، هما :

- المحور الأول : وهو التمويل
ويعني توفير الاموال الضرورية للمنشأة ، سواء كانت أموال مملوكة لأصحاب المنشأة أو مصادر تمويل خارجية
- المحور الثاني : وهو الاستثمار
ويعني توظيف أموال المنشأة ، سواء في الأصول الملموسة أو غير الملموسة

تصنيف قرارات التمويل والاستثمار

يتم تصنيف قرارات التمويل والاستثمار من حيث الأجل إلى :

- (1) قرارات التمويل طويل الأجل : مثل حقوق الملكية والقروض طويلة الأجل
- (2) قرارات التمويل قصير الأجل : ويطلق عليها الخصوم المتداولة
- (3) قرارات الاستثمار طويلة الأجل : مثل الاستثمار في الأصول الثابتة
- (4) قرارات الاستثمار قصيرة الأجل : مثل الاستثمار في الأصول المتداولة

وبالتالي فان القرارات الأربعة السابقة تشكل اساس الوظيفة المالية في المنشأة ، ويمكن تلخيصها في الجدول التالي :

قرارات التمويل	قرارات الاستثمار
<p>قرارات الأجل القصير:</p> <ul style="list-style-type: none">• قروض قصيرة الأجل• حسابات الدائنين	<p>قرارات الأجل القصير:</p> <ul style="list-style-type: none">• الأرصدة النقدية• حسابات المدينين• مخزون البضاعة
<p>قرارات الأجل الطويل :</p> <ul style="list-style-type: none">• قروض طويلة الأجل (السندات)• رأس المال (الأسهم)• الإحتياطيات والأرباح المحتجزة	<p>قرارات الأجل الطويل :</p> <ul style="list-style-type: none">• الأصول الثابتة• استثمارات طويلة الأجل

قاعدة : أي أصل طويل الأجل ◀ لابد من تمويله من مصدر تمويل طويل الأجل

ثالثاً : هدف الإدارة المالية

من تعريف الإدارة المالية يتضح أن القرارات المالية هي تعبير عن الوظيفة المالية ، بحيث يتم اتخاذ قرارات تحقق هدف المنشأة ككل وليس هدف إدارة معينة ، فهدف المنشأة هو المحرك الأساسي الذي تدور حوله اتخاذ القرارات المالية إذن هدذ الإدارة المالية ◀ هو تحقيق هدف المنشأة

وقد تطور هدف المنشأة وفق التدرج الآتي :

- **في مرحلة ما قبل الكساد العالمي الكبير** : كان هدف المنشأة هو **تعظيم المبيعات** ، إلا أن معظم الشركات لم تفلح في زيادة المبيعات بسبب الكساد الذي واجهها ، فلم تستطع تصريف كل ما لديها من الانتاج
- ثم ظهر هدف جديد وهو **هدف تعظيم الربح** وذلك في مرحلة ما بعد الكساد ، ومعادلة الربح معلومة :
الربح = الإيرادات - التكاليف
حيث بدا واضحا في هذه المرحلة الاهتمام بجانب التكاليف ، وقد استمر هذا الهدف مقبولا لفترة ما بعد الكساد العالمي الكبير وحتى نهاية الخمسينيات من القرن الماضي

- لوحظ أن كثيراً من الشركات التي سعت إلى تعظيم الربح قد واجهت فشلاً بسبب عنصر المخاطرة ، وبالتالي ظهرت اساليب التمويل الحديثة في بداية الستينيات ، حيث تطور الهدف إلى تعظيم قيمة المنشأة أو تعظيم ثروة الملاك ، والذي يهدف إلى تعظيم الربح ولكن مع مراعاة المخاطرة والقيمة الزمنية للنقود

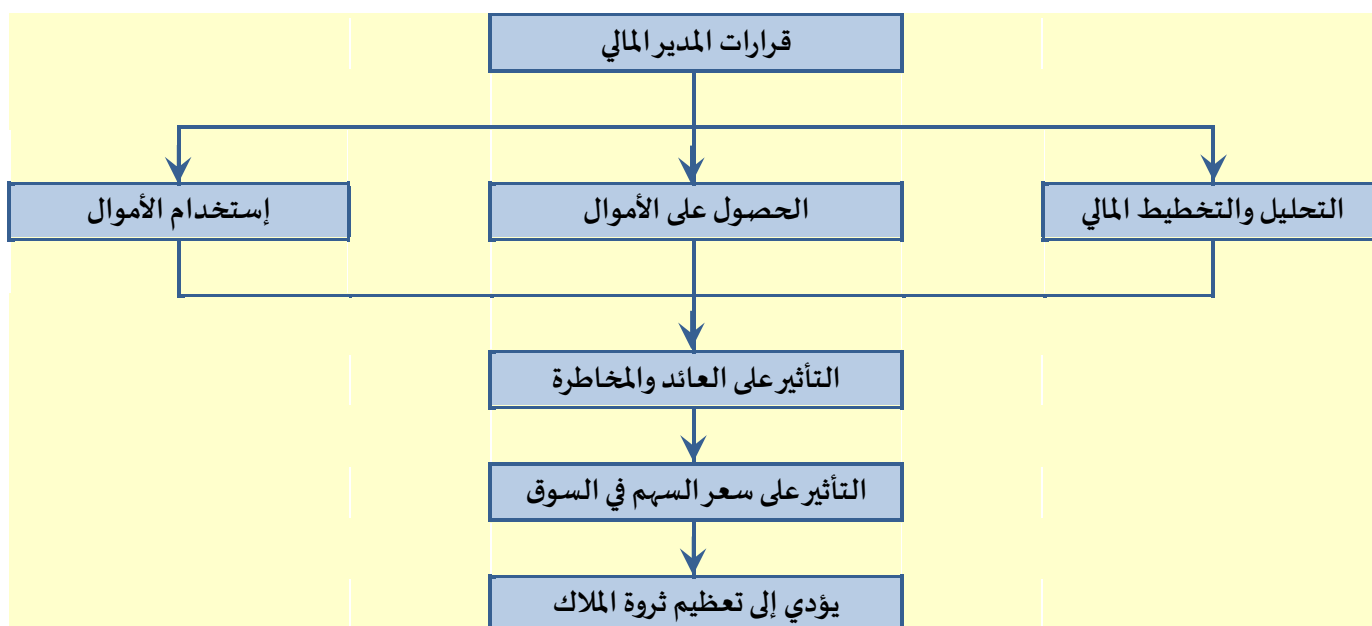
هدف تعظيم قيمة المنشأة:

يأخذ هذا الهدف في اعتبارة عوامل عديدة تعكس كل ما له تأثير على المنشأة داخلياً وخارجياً ، وبالتالي فهو يتميز بالشمولية التي تفتقدها الأهداف الأخرى كتعظيم الربح أو تعظيم المبيعات ، فهذا الهدف يعطي اهتمامات متوازنة للجوانب الآتية :

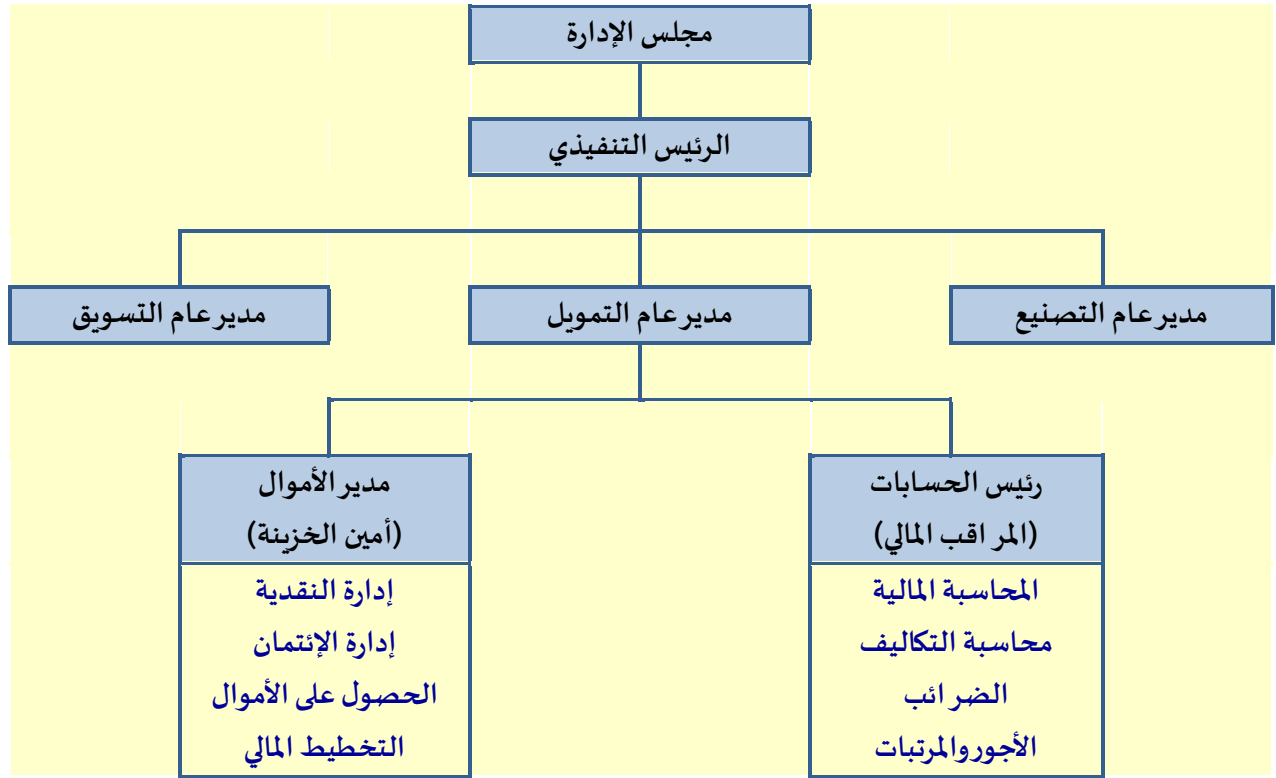
- المخاطرة : وتأثيرها على الربح
- التدفقات النقدية : وتأثيرها على السيولة
- القيمة الزمنية للنقود : بمراعاة توقيتات الحصول على التدفقات النقدية
- التركيز على النمو في الأجل الطويل : دون إهمال الأجل القصير

رابعاً: دور المدير المالي

يسعى المدير المالي إلى تعظيم ثروة الملاك ، من خلال اتخاذ القرارات التمويلية والاستثمارية التي تؤثر على القيمة السوقية لأسهم الشركة ، والتي تؤدي بدورها إلى تعظيم ثروة المساهمين ، وهنا يتعين على المدير المالي عند صنع واتخاذ القرارات أن يأخذ في اعتباره النظرة طويلة الأجل وليست قصيرة الأجل ، ويوضح الشكل التالي دور المدير المالي في تحقيق هدف الشركة :



كذلك يتفاعل ويتداخل المدير المالي مع المديرين الآخرين بالشركة ، من أجل تحقيق هدف المنشأة ، فمثلاً الوظيفة الانتاجية والوظيفة التسويقية من الأهمية بمكان لبقاء واستمرار الشركة ، إلا أن هاتين الوظيفتين لن تقوموا بعملهما بدون تمويل وبدون استثمار في الأصول ، ويوضح الشكل التالي وظيفة التمويل داخل شركة كبيرة الحجم :



ويلاحظ من الهيكل الإداري السابق أن المدير المالي (مدير عام التمويل) هو المسؤول أمام الرئيس التنفيذي عن القرارات المالية ، ويتمتع بسلطة إشرافية على كل من :

- رئيس الحسابات : وهو المسؤول عن ادارة الشؤون المالية الداخلية للشركة
- مدير الأموال : وهو المسؤول عن الأمور المالية الخارجية للشركة

الاختلاف بين النظرية المالية وأساليب الممارسة العملية

تفترض النظرية المالية أن مصلحة المساهم هي الهدف الرئيسي للشركة ، وبالتالي فإن المدير المالي يعتبر وكيلاً عن المساهمين ، ويتعين عليه العمل على تحقيق أعلى مصلحة للمساهمين ، لكن في الواقع العملي غالباً ما تتعارض مصالح الملاك والمديرين ، فهي ليست واحدة على الدوام ، ففي الشركات المساهمة الكبرى والتي تتميز بالفصل بين الملكية والإدارة ؛ الملاك لا يديرون الشركة مباشرة ولكنهم يقومون بانتخاب مجلس إدارة لتشغيل وإدارة الشركة نيابة عنهم ، وهنا قد يظهر التعارض في المصالح بين مجلس الإدارة والمساهمين ، فقد يسعى المديرين إلى تعظيم منافعهم من خلال منح أنفسهم مرتبات ومكافآت كبيرة ، أو التركيز على النتائج قصيرة الأجل والأرباح بدلاً من التركيز على الأجل الطويل

وهذه المشكلة لا زالت قيد البحث والدراسة ، للتوصل إلى الآلية التي توجه المديرين لإتخذت القرارات التي تكون في صالح المنشأة ، وتقديم مصلحة المساهمين على مصالحهم الشخصية في حالة تعارض تلك المصالح

الفرق بين الإدارة المالية والمحاسبة المالية

على الرغم من ارتباط الوظيفة المالية بالوظيفة المحاسبية إلا أن هناك العديد من الفروق ، ويمكن تلخيص أهم الفروق الجوهرية بين الوظيفتين في الجدول الآتي :

الإدارة المالية	المحاسبة المالية
يعتمد التمويل على الأساس النقدي	تعتمد المحاسبة المالية على أساس الاستحقاق
تركز وظيفة التمويل على البيانات المستقبلية وعمليات صناعة القرار	تركز المحاسبة المالية على البيانات التاريخية وتسجيل المعاملات وتبويبها وعرضها

وبصفة عامة فإن الإدارة المالية بالمعنى الواسع هي نظام يجمع بين النظم المحاسبية المختلفة (مثل المحاسبة المالية ، ومحاسبة التكاليف ، والمحاسبة الإدارية ، والرقابة المالية) ، وذلك لأن مخرجات هذه الأنظمة الفرعية تُشكل المادة الأولية التي تستخدمها الإدارة المالية للنهوض بمهامها التي تساعد الإدارة في إتخاذ القرارات

الفصل الثاني القيمة الزمنية للنقود

عناصر الفصل

- (1) مفهوم القيمة الزمنية للنقود
- (2) الفائدة البسيطة والفائدة المركبة
- (3) القيمة المستقبلية
- (4) القيمة الحالية

Time Value of Money أولاً: مفهوم القيمة الزمنية للنقود

ذكرنا في الفصل السابق أن المعيار الأكثر قبولاً من وجهة نظر تعظيم قيمة المنشأة هو النقدية (باعتبار الأساس النقدي) وليس الأرباح الدفترية (المحسوبة على أساس الاستحقاق)

والسؤال الذي نطرحه في بداية هذا الفصل ؛ هل تُفضل أن تحصل على 1,000 جنيه اليوم ؟ أم 1,000 جنيه بعد سنة ؟
والاجابة طبعاً أن 1,000 جنيه اليوم أفضل من 1,000 جنيه بعد سنة ، لأنك تستطيع أن تستفيد بهذا المبلغ اليوم بإيداعه في أحد البنوك وتحصل على المبلغ مضافاً إليه الفائدة عن سنة

فمثلاً إذا كان سعر الفائدة في البنك 10% ، وتم ادخار 1,000 جنيه لمدة عام ؛ فإن إجمالي المبلغ بعد سنة ستصبح 1,100 ج
[$1,000 + (10\% \times 1,000) =$]

والسؤال قد يكون أكثر حيرة لو سألتك : هل تُفضل أن تحصل على 1,000 جنيه اليوم ؟ أم 1,100 جنيه بعد سنة ؟
هنا الأمر يتوقف على قدرتك على استثمار هذا المبلغ (1,000 جنيه) وتحقيق عائد منه ، فلو كان بمقدرتك تحقيق عائد أكبر من 10% فالأفضل لك الحصول على 1,000 جنيه اليوم
أما لو كانت البنوك تُعطي فائدة أقل من 10% ؛ فالأفضل لك الحصول على 1,100 جنيه بعد سنة

والخلاصة أن مفهوم (القيمة الزمنية للنقود) يعني أن : " قيمة النقود اليوم أعلى من قيمة نفس المبلغ في المستقبل " للأسباب الآتية :

- المال يُمكن أن يُستثمره يحقق عوائد بمرور الزمن
 - إنخفاض القوة الشرائية للمال بمرور الزمن بسبب التضخم
- ويعد مفهوم (القيمة الزمنية للنقود) هو حجر الأساس في قرارات الاستثمار والتمويل لأنها تساعد على مقارنة القيم المالية خلال سنوات زمنية متعددة بشكل سليم

ثانياً: الفائدة البسيطة والفائدة المركبة

تُعرف الفائدة بأنها " عبارة عن التعويض مقابل حق استخدام الأموال لفترة زمنية معينة " ويعرفها البعض بأنها " الأجر الذي يدفع نظير استغلال الأموال " تماماً مثل الأجر الذي تدفعه المنشأة مقابل عنصر العمل

وهناك نوعان من الفائدة في الحياة العملية :

- الفائدة البسيطة
- الفائدة المركبة

الفائدة البسيطة Simple Interest

هي فائدة تُحسب فقط على المبلغ الأصلي طوال مدة الاستثمار أو الاقتراض

فمثلاً: لو تم إيداع 10,000 جنيه في بنك بفائدة بسيطة 9% سنوياً ، لمدة 3 سنوات

فإن مبلغ الفائدة = $10,000 \times 9\% \times 3$ سنوات = 2,700 ج

وبالتالي فإن إجمالي المبلغ بعد مرور الـ 3 سنوات = أصل المبلغ + مبلغ الفائدة = $10,000 + 2,700 = 12,700$ ج

الفائدة المركبة Compound Interest

هي فائدة تُحسب على المبلغ الأصلي مضافاً إليه الفوائد المتراكمة من الفترات السابقة بعبارة أخرى فإن الفائدة المركبة تعتمد على حساب الفائدة لفترة معينة ، ثم تعلق الفائدة في نهاية الفترة على أصل المبلغ ، فندخل الفترة الثانية بمبلغ أكبر (عبارة عن الأصل + الفائدة السابقة) ، وهو ما يعرف بالمفهوم التراكمي للفائدة

وقرارات الاستثمار والتمويل تعتمد على مفهوم (الفائدة المركبة) وليس (الفائدة البسيطة) ، وهو ما يقودنا إلى كيفية حساب القيمة المستقبلية والقيمة الحالية

ثالثاً: القيمة المستقبلية والقيمة الحالية

مثلاً: تم إيداع 10,000 جنيه في بنك بفائدة مركبة 9% سنوياً لمدة 3 سنوات

ما هي القيمة المستقبلية في نهاية السنوات الثلاثة؟

في نهاية السنة الأولى:

مبلغ الفائدة = $10,000 \times 9\%$ ج = 900 ج

إجمالي المبلغ = $10,000 + 900 = 10,900$ ج

ويمكن حسب إجمالي المبلغ (أو القيمة المستقبلية) مباشرة كالتالي :
القيمة المستقبلية في نهاية السنة الأولى = $(1 + 9\%) \times 10,000 = 1,09 \times 10,000 = 10,900$ ج

لاحظ أن مبلغ الفائدة المحقق بنهاية السنة الأولى 900 ج ، يتم تعليته على أصل المبلغ 10,000 ج ، وبالتالي يصبح الإجمالي 10,900 ج
◀ هذا المبلغ يعتبر هو الأصل الجديد الذي سُنحسب عليه الفائدة في بداية السنة الثانية

في نهاية السنة الثانية :

القيمة المستقبلية في نهاية السنة الثانية = $1,09 \times 10,900 = 11,881$ ج

في نهاية السنة الثالثة :

القيمة المستقبلية في نهاية السنة الثالثة = $1,09^3 \times 10,000 = 12,950$ ج

(1) القيمة المستقبلية لمبلغ Future Value of an Amount

القيمة المستقبلية هي قيمة مبلغ معين بسعر فائدة معين بعد فترة زمنية معينة وتحسب بالقانون :

$$ق م = ق ح \times (1 + ف)^ ن$$

حيث :

ق م : القيمة المستقبلية

ق ح : القيمة الحالية

ف : سعر الفائدة

ن : الفترة الزمنية

بالطبيق على المثال السابق : فإن القيمة المستقبلية بعد 3 سنوات : $ق م = 1,09^3 \times 10,000 = 12,950$ ج

ملاحظة : المقدار الاخير في المعادلة $(1 + ف)^ ن$ يُسمى "معامل القيمة المستقبلية لمبلغ واحد" ويوجد جدول مصمم لذلك يعرف بـ "جدول معامل القيمة المستقبلية لمبلغ 1 ج"

(2) القيمة الحالية لمبلغ Present Value of an Amount

القيمة الحالية : هي القيمة المستقبلية لمبلغ معين مخصومة بسعر خصم (سعر فائدة) معين ، خلال مدة زمنية معينة
من القانون السابق يمكن استنتاج معادلة القيمة الحالية كالآتي :

$$ق ح = ق م \times (1 + ف)^{-ن}$$

مثال بافتراض أن القيمة المستقبلية لمبلغ ما هو 78,676 ج ، لمدة 4 سنوات ، بمعدل خصم 12%
فما هو مقدار هذا المبلغ الآن (أو القيمة الحالية) ؟

$$ق ح = 78,676 \times (1,12)^{-4} = 50,000 \text{ ج}$$

كما سبق أن اشرنا لوجود جداول للقيمة المستقبلية ؛ فكذلك توجد جداول للقيمة الحالية حيث أن المقدار الاخير في المعادلة السابقة وهو $(1 + ف)^{-ن}$ يطلق عليه "معامل القيمة الحالية لمبلغ واحد"

لاحظ أن القيمة الحالية تتساوى مع القيمة المستقبلية في حالة واحدة فقط ◀ وذلك إذا كان معدل الفائدة = صفر

(3) القيمة المستقبلية لدفعات متكررة Future Value of an Annuity

الدفعات المتكررة : هي مبالغ متساوية تدفع بصفة دورية في نهاية فترات زمنية متساوية
وتُحسب القيمة المستقبلية لهذه الدفعات بالقانون الآتي :

	$\frac{1 - (1 + ف)^{-ن}}{ف}$	×	د	=	ق م د
--	------------------------------	---	---	---	-------

أو

	معامل القيمة المستقبلية لدفعة متكررة من الجدول	×	د	=	ق م د
--	---	---	---	---	-------

فمثلاً: يقوم شخص بإيداع مبلغ قدره 6,000 ج بالبنك ، في نهاية كل سنة ، ولمدة 5 سنوات ، بمعدل فائدة 8%
احسب القيمة المستقبلية لهذه الدفعات المتكررة في نهاية السنة الخامسة

$$\frac{1 - (1,08)^{-5}}{0,08} \times 6,000 = ق م د$$

$$ق م د = 5,8666 \times 6,000 = 35,200 \text{ ج}$$

(4) القيمة الحالية لدفعات متكررة Present Value of an Annuity

تُحسب القيمة الحالية للدفعات بالقانون الآتي :

$\frac{(1 + f)^n - 1}{f} \times d = \text{ق ح د}$	
---	--

أو

$\text{معامل القيمة الحالية} \times d = \text{ق ح د}$ <p style="text-align: center; color: red;">لدفعة متكررة من الجدول</p>	
---	--

مثال : ما هي القيمة الحالية لدفعة متكررة 3,000 ج ، لمدة 10 سنوات ، بمعدل خصم 6% ؟

$$\frac{(1,06)^{10} - 1}{0,06} \times 3,000 = \text{ق ح د}$$

$$22,080 \text{ ج} = 7,3601 \times 3,000 = \text{ق ح د}$$

أثر الزمن وسعر الفائدة

للزمن وسعر الفائدة علاقة طردية مع القيمة المستقبلية ، وعلاقة عكسية مع القيمة الحالية ، بعبارة أخرى :

القيمة المستقبلية تزيد بزيادة كل من : "العلاقة طردية"

- الزمن
- وسعر الفائدة

القيمة الحالية تقل بزيادة كل من : "العلاقة عكسية"

- الزمن
- وسعر الخصم

2024 عام	2023 عام	قائمة المركز المالي
4,000	3,000	نقدية
3,000	2,000	أوراق مالية
12,000	8,000	مدينون
5,000	4,000	أوراق قبض
14,000	10,000	مخزون
38,000	27,000	إجمالي الأصول المتداولة
12,000	12,000	أراضي
25,000	24,000	مباني (بالصافي)
25,000	27,000	سيارات (بالصافي)
62,000	63,000	إجمالي الأصول الثابتة
100,000	90,000	إجمالي الأصول
8,000	6,000	دائنون
4,000	3,000	أوراق دفع
1,000	0	قروض مصرفية قصيرة الأجل
3,000	2,000	مصروفات مستحقة
16,000	11,000	إجمالي الإلتزامات المتداولة
24,000	23,000	قروض طويلة الأجل
10,000	10,000	سندات
34,000	33,000	إجمالي الإلتزامات طويلة الأجل
20,000	20,000	رأسمال الأسهم العادية
20,000	20,000	رأسمال الأسهم الممتازة
10,000	6,000	الأرباح المحتجزة
50,000	46,000	إجمالي حقوق الملكية
100,000	90,000	إجمالي الإلتزامات وحقوق الملكية

2024 عام	2023 عام	قائمة الدخل
50,000	40,000	صافي المبيعات (60% منها بالأجل)
-32,000	-26,000	تكلفة البضاعة المباعة
18,000	14,000	مجمّل الربح
-6,000	-5,000	مصروفات تشغيلية
12,000	9,000	دخل التشغيل
-4,000	-3,000	مصروف فوائد
8,000	6,000	صافي الربح قبل الضرائب
-1,600	-1,200	الضرائب (20%)
6,400	4,800	صافي الربح بعد الضرائب

التحليل الأفقي		التحليل الرأسي	
نسبة التغير %	مقدار التغير (ج)	عام 2024	عام 2023
33%	1,000	4%	3%
50%	1,000	3%	2%
50%	4,000	12%	9%
25%	1,000	5%	4%
40%	4,000	14%	11%
41%	11,000	38%	30%
0%	0	12%	13%
4%	1,000	25%	27%
-7%	-2,000	25%	30%
-2%	-1,000	62%	70%
11%	10,000	100%	100%
33%	2,000	8%	7%
33%	1,000	4%	3%
غير متاح	1,000	1%	0%
50%	1,000	3%	2%
45%	5,000	16%	12%
4%	1,000	24%	26%
0%	0	10%	11%
3%	1,000	34%	37%
0%	0	20%	22%
0%	0	20%	22%
67%	4,000	10%	7%
9%	4,000	50%	51%
11%	10,000	100%	100%

مقدار التغير (ج)		نسبة التغير %		عام 2024	عام 2023
25%	10,000	100%	100%		
23%	-6,000	64%	65%		
29%	4,000	36%	35%		
20%	-1,000	12%	13%		
33%	3,000	24%	23%		
33%	-1,000	8%	8%		
33%	2,000	16%	15%		
33%	-400	3%	3%		
33%	1,600	13%	12%		