



THE ROLE OF THE FINANCIAL MANAGEMENT JOB AND THE SOURCES OF FUNDING IN ACHIEVING AN OPTIMAL JOB PERFORMANCE

Asst. Lect. Falah Hamad Fadel Al-Issawi

Department of Banking and Financial Sciences, College of Administrative Sciences, Al-Mashreq Private University, Iraq.

falah.Hamad@uom.edu.iq
07817175219

Asst. Lect. Rasul Hadi Lahj

The Sunni Endowment Office, Fallujah Endowment Directorate, Iraq

Article history:	Abstract:
<p>Received: October 11th 2022 Accepted: November 11th 2022 Published: December 28th 2022</p>	<p>The economic institution is the core of the economic activity and the preferred financial management job for making profits and wealth in society. It also consists of a group of interconnected human, financial, and material means, in order to accomplish a certain objective. Undoubtedly, the perfect management in terms of planning, organization, direction and control represents its efficiency and continuity. The institution performs several and varied functions, including: the production, the human resources, and the financial jobs. Despite the significance of these varying jobs in the organization, the latter, the financial job, is one of the basic jobs. It determines the future of the institution, the extent of its continuity, financial structure and other tasks. It plays a crucial role in providing funds to finance aspects of activity that determine the future of the institution, its continuity, financial structure, and other jobs. It also plays a crucial role in providing funds to finance various aspects of activity.</p> <p>The marketing decision is one of the most significant and difficult decisions facing the financial management related to the appropriate financing policy that ensures a balance between internal and external funding sources. Therefore, in accordance with achieving the greatest return with the least possible risk and cost is within the financial function through searching for sources of funding that are necessary for the nature of the project or institution to choose the best of them in addition to using them optimally. Funding sources are the variety of sources which whereby the institution obtained funds to finance its investments. Funding sources are divided into two parts: internal financial sources such as self-financing and external sources like financing by borrowing from banks and issuing securities.</p>

Keywords: Financial management, funding sources, job performance

" دور وظيفة الادارة المالية ومصادر التمويل لتحقيق الاداء الوظيفي الامثل "
إعداد: 1- م.م. فلاح حمد فاضل العيساوي
قسم العلوم المالية والمصرفية ، كلية العلوم الادارية ، جامعة المشرق الاهلية ، العراق.
falah.Hamad@uom.edu.iq
07817175219
2- م.م. رسول هادي لاحج
ديوان الوقف السني ، مديرية اوقاف الفلوجة ، العراق.

فهرست مواضع البحث

1. الموضوع
2. المقدمة
3. الاشكالية والفرضية والمنهج
4. اهمية الموضوع وأسباب اختياره وهيكل الدراسة.



5. المبحث الاول - سياسات ووسائل التمويل- المقدمة
6. الفرق بين قرارات التمويل وقرارات الاستثمار
7. العوامل المؤثرة في قرارات التمويل
8. الآثار المترتبة على قرارات التمويل
9. المبحث الثاني - مصادر التمويل وأنواعها
10. - التمويل الداخلي
11. التمويل قصير الاجل
12. التمويل متوسط الأجل
13. التمويل طويل الأجل
14. المبحث الثالث - وظيفة الادارة المالية ودورها بالأداء
15. - اهداف المؤسسة أو المشروع
16. - تقييم القرارات المالية
17. - تحديد المفاهيم الأساسية في سياسات ووسائل التمويل
18. النتائج والتوصيات حول الدراسة وموضوع البحث
19. المصادر والمراجع للبحث
20. الفهرست لمواضيع الدراسة والبحث

المقدمة :

تعد المؤسسة الاقتصادية النواة الرئيسية داخل النشاط الاقتصادي ووظيفة الإدارة المالية المفضلة لخلق الأرباح والثروة في المجتمع. كما تعد مجموعة من الوسائل البشرية - المالية - المادية التي تتعامل مع بعضها البعض من أجل تحقيق هدف معين وبالتأكيد فإن حسن إدارتها تخطيطاً - تنظيمياً - توجيهياً ورقابياً يمثل كفاءتها واستمراريتها. وتمارس المؤسسة وظائف عديدة ومتنوعة نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر وظيفة الانتاج ووظيفة الموارد البشرية والوظيفة المالية.

رغم أهمية هذه الوظائف المختلفة في المؤسسة إلا أن هذه الأخيرة أي الوظيفة المالية تعد من أبرز وأهم الوظائف إذ هي التي تحدد مستقبل المؤسسة ومدى استمراريتها وهيكلها المالي وغيرها من المهام فهي تلعب دوراً حاسماً في توفير الأموال لتمويل أوجه النشاط

التي تحدد مستقبل المؤسسة ومدى استمراريتها وهيكلها المالي وغيرها من المهام فهي تلعب دوراً حاسماً في توفير الأموال لتمويل أوجه النشاط المختلفة.

وبعد قرار التسويق من أهم وأصعب القرارات التي تواجه الإدارة المالية والمتعلقة بالسياسة التمويلية الملائمة التي تضمن التوازن بين مصادر التمويل الداخلية والخارجية. فضمن الوظيفة المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة لطبيعة المشروع أو المؤسسة لاختيار أحسنها واستخدامها استخداماً أمثل بما يتوافق مع تحقيق أكبر عائد بأقل خطر وتكلفة ممكنة.

ويقصد بمصادر التمويل تشكيلة المصادر التي حصلت منها المؤسسة على الأموال بهدف تمويل استثماراتها وتقسيم مصادر التمويل إلى قسمين: مصادر مالية داخلية كتمويل ذاتي ومصادر خارجية كالتمويل عن طريق الاقتراض من البنوك وإصدار الأوراق المالية. كلمات مفتاحية :-

الإدارة المالية , مصادر التمويل , الاداء الوظيفي .

ومن هنا تبنثق إشكالية دراسة البحث التي يجب المحاولة لمعالجتها في هذه الدراسة أو البحث.

1. مشكلة البحث

س/ كيف يتسنى للمؤسسة الاقتصادية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثماراتها؟

س/ ما هو الدور الذي تؤديه وظيفة التمويل في المؤسسة اقتصادياً؟

س/ كيف تحقق المؤسسة الاداء المالي الأفضل من خلال مزج وتأليف بين مصادر التمويل الداخلية والخارجية وبالقدر الذي يحقق لها أكبر عائد بأقل تكلفة؟

2. أهمية البحث

تأتي أهمية البحث من خلال الاتي :-

- إبراز دور النشاطات التي تقوم بها المؤسسة الاقتصادية لامتناس الفائض من العمالة بهدف التشغيل الكامل لأفراد المجتمع وذلك للحد من البطالة بأنواعها للوصول للتنمية.

- أهمية التمويل الذي يساعد على إنجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة والتي بها يزيد الدخل الوطني ثم الرفاهية للفرد والمجتمع.

3. فرضيات البحث

ومن أجل الوصول إلى النتائج لموضوع البحث ونتائج موضوعية وواقعية توضع لهذا البحث أو الدراسة فرضيات متمثلة في النقاط التالية:-

١- المال أحد أهم العناصر في المؤسسة، فعلى الوظيفة المالية أن توزعه بشكل دقيق /

٢- الإدارة المالية من بين الإدارات الأساسية في المؤسسة والاقتصاد الوطني.

٣- تقوم المؤسسة باختيار مصادر التمويل حسب تكلفة كل مصدر. أي أفضلية الاختيار بين مصادر التمويل التي تتناسب مع مصلحة المؤسسة في تعظيم الأرباح والثروة.

4. المنهج المتبع
للاجابة على الإشكالية والبحث وإثبات صحة الفرضيات المتبناة من قبل كان من الضروري اختيار منهجين:-
- المنهج الوصفي/ يخص الجانب النظري حيث يقوم بتعريف مختلف المصطلحات والتقنيات لايضاح معنى ومحتوى هذه المعطيات واستعمالها كمرتكز أساسي في تحليل الموضوع (البحث).
- المنهج التحليلي/ يخص الجانب التطبيقي يوضح كيفية دراسة مختلف وسائل التمويل في المؤسسة الاقتصادية مما تقدم من معلومات من طرف المؤسسة المستقبلة للتمويل.

5. أسباب اختيار موضوع البحث
1. الرغبة الشخصية في معرفة أهم وسائل التمويل التي تحتاجها المؤسسة الاقتصادية في ممارسة نشاطها وكذلك دور الوظيفة المالية.
2. أهمية الموضوع وضرورة وجوده في المؤسسة حيث أنه بمثابة المحرك أو العجلة التي تقود المؤسسة والدم الذي يسري في شريانها (المؤسسة).
3. كون المؤسسات عموماً أصبحت تعتمد على التمويل بدرجة كبيرة.
4. كون موضوع البحث أقرب إلى اختصاصي سواء السابق فس البكالوريوس أو المستقبلي في مجال الاقتصاد والتحليل المالي.

6. هيكل البحث
" وظيفة الادارة المالية ومصادر التمويل بالمؤسسة ودورها بتحقيق الأداء المالي الأمثل " وتم تقسيم موضوع البحث إلى ثلاثة أقسام رئيسية حسب طريقة معالجة الدراسة وهي توضيح لدراسة السياسات والوسائل بالتمويل ومن ثم التركيز على مصادر التمويل وأنواعه وكفاءته. وكذلك القسم الثالث والأخير وهي الوظيفة للإدارة المالية ودورها في الأداء ومن خلال تقييم الوظيفة الإدارية المالية والمفاهيم الأساسية فيها. وختاماً بالنتائج والتوصيات ومن خلال دراسة موضوع البحث التوصل للأهداف.
أهداف وظائف الإدارة المالية

1- تعريف التمويل ووصف المجالات الأساسية في الخدمات المالية والإدارة المالية.
2- وصف وظيفة الإدارة المالية والتعرف على الوظائف الأساسية للمدير المالي في المؤسسة (المشروع).
3- شرح لماذا تعظيم ثروة الملاك (المؤسسة) بدلاً من تعظيم الربحية تمثل الهدف الأساس للوظيفة المالية وكيف القيمة الاقتصادية المضافة تتحقق.
أولاً: التمويل ومجالات البحث
1- ما هو التمويل

يمكن تعريف التمويل بأنه فن وعلم إدارة الأموال وان حتى الافراد والشركات عادةً يكسبون أو يعملون على زيادة أموالهم وأيضاً ينفقون أو يستثمرون أموالهم ويهتم التمويل بمؤسسات وأسواق وأدوات المرتبطة بنقل الأموال بين الأفراد ورجال الأعمال والحكومات. ويستفيد دارسوا التمويل ومصادره من خلال مساعدتهم لاتخاذ قرارات التمويل الصحيحة (الرشيدة). والذين يعملون في وظائف التمويل سوف يستفيدون من فهم التمويل من خلال تمكينهم من التفاعل مع العمليات والاجراءات والسياسات والوسائل و الأشخاص في التمويل.

المبحث الأول:- الاطار النظري والمفاهيمي للوظيفة المالية ومصادر التمويل

المطلب الاول :- الوظيفة المالية
مقدمة السياسات والوسائل
قد تختلف سياسات ووسائل التمويل في المؤسسات الاقتصادية بعض الشيء عن بعضها ولو قليلاً وذلك لاختلاف طبيعة المؤسسة أو الشركة إلا أن الهدف النهائي هو واحد النجاح بالحصول على أكبر قدر من عوائد الأرباح وتعظيمها وربما يصل إلى هدف تعظيم ثروة المؤسسة.

ويشير خبراء الاستثمار والتمويل إلى وجود علاقة بين قرارات الاستثمار وبين قرارات التمويل حيث أنهما وجهان لعملة واحدة ومثال ذلك أن اعتماد إدارة المؤسسة التي تحتوي على العديد من المشروعات طويلة الأجل يجب أن يكون في ضوء التعرف المسبق على الأموال المتاحة للمؤسسة ومصادر الحصول عليها وتكلفة كل مصدر منها وبالإضافة إلى معلومات أخرى قد تكون مناسبة. ماهية قرارات التمويل وأنواعها:-

تعتمد دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الجديدة على مجموعة من القرارات ومن بينها قرارات تتعلق بمصادر الأموال اللازمة لهذه المشروعات قبل بداية نشاطها وكيفية الحصول عليها وتكلفة كل مصدر منها وكذلك أثناء حياة المشروع تقوم الإدارة (المالية) أيضاً باتخاذ مجموعة أخرى من قرارات التمويل تتعلق بأنواع مصادر التمويل ونسبة كل مصدر إلى مجموع المصادر وكذلك قرارات تتعلق بسياسة توزيع الأرباح والأرباح المبقاة أو (المرحلة)... الخ
الفرق بين قرارات التمويل وقرارات الاستثمار:-

يمكن التمييز بين قرارات الاستثمار وقرارات التمويل بعدة نقاط وأهمها:-
1. من حيث الدوافع من وراء القرارات فإن قرارات الاستثمار تحدد العائد على الأموال المستثمرة في ظل أنواع مختلفة من بدائل الاستثمار. أما قرارات التمويل فتحدد تكلفة الحصول على الأموال اللازمة للاستثمارات المختلفة في ظل أنواع مختلفة من مصادر التمويل.

2. من حيث المسؤولية عن اتخاذ القرارات فإن قرارات الاستثمار يقوم بها الأفراد وكذلك التنظيمات الصغيرة أو الكبيرة الحجم. أما قرارات التمويل تقوم بها التنظيمات الكبيرة الحجم غالباً إذا كانت تتعلق بتمويل طويل الأجل.
 3. ومن حيث أنواع القرارات فقرارات الاستثمار هو استثمار طويل الأجل في أصول ثابتة واستثمار قصير الأجل في الأصول المتداولة وأما قرارات التمويل فهي تمويل طويل الأجل وتمويل قصير الأجل.
 4. ومن حيث مصادر المعلومات المحاسبية فالقوائم المالية عامة ويمثل جانب الأصول بقائمة المركز المالي أثر قرارات الاستثمار. أما من حيث قرارات التمويل فالقوائم المالية عامة ويمثل جانب الخصوم وحقوق الملاك بقائمة المركز المالي أثر قرارات التمويل.
 5. ومن حيث مصادر المعلومات الأخرى فقرارات الاستثمار تعتمد على سوق الأوراق المالية وأما قرارات التمويل فتعتمد على البنوك ومؤسسات الاقراض الخاصة.
- والخلاصة من ذلك نصل إلى أن قرارات التمويل تبدأ قبل بداية العمل بالمشروعات الاقتصادية وتستمر معها ما دام المشروع يزاول نشاطه الاقتصادي. وكما أن هذه القرارات تختلف حسب حجم وطبيعة المشروع (بالمؤسسة) وكذلك المسؤولية عن اتخاذ القرار وكمية ونوعية المعلومات المتاحة لهم.
- العوامل المؤثرة في قرارات التمويل:-
- تتأثر قرارات التمويل التي تتخذها إدارة المؤسسة (المنشأة) بمجموعة من العوامل التي ترجع أساساً إلى تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل وكذلك حجم وطبيعة النشاط الاقتصادي ودرجة المخاطرة والعائد من وراء هذه المصادر وفيما يأتي أهم العوامل المؤثرة في قرارات التمويل:-
1. تكلفة مصادر التمويل من حيث الأعباء التي قد تتحملها المؤسسة (المنشأة) نتيجة التمويل الداخلي أو التمويل الخارجي وكذلك من حيث المزايا المقررة لأصحاب كل نوع من أنواع الأسهم والسندات.
 2. العائد المتوقع من كل مصدر من حيث أن بعض المؤسسات أو الشركات تفضل القروض كمصدر من مصادر التمويل بدلاً من الأسهم الممتازة وذلك لأن فوائد القروض تعتبر عبئاً على الربح بينما نصيب حملة الأسهم الممتازة يعتبر توزيعاً للربح مما يؤدي في النهاية إلى زيادة حقوق الملكية إذ اعتمدت المؤسسة على القروض بدلاً من الأسهم الممتازة.
 3. حجم المشروع أو المؤسسة بمعنى أن المشروعات الضخمة التي تمتلك مجموعة كبيرة من الأصول الثابتة غالباً يمكن أن يكون لها القدرة على الحصول على التمويل من المصدر المناسب وفي الوقت المناسب بضمان الأصول المملوكة لها .
 4. درجة السيولة النقدية ويعتبر هذا العامل من أهم العوامل المؤثرة في قرارات التمويل حيث أن المؤسسة (المنشأة) التي تعاني من مشكلات خاصة بالسيولة النقدية قد تبتعد عن مصادر التمويل الخارجي وتعتمد أساساً على مصادر التمويل الداخلية في زيادة رأس المال.
 5. المزايا الضريبية من حيث الاعفاءات الضريبية التي تقدمها الدولة لتشجيع الاستثمار وما يترتب على ذلك من عدم الاعتماد على القروض أو المصادر الخارجية الأخرى.
 6. تؤدي سياسة المؤسسة (المنشأة) فيما يتعلق بتكوين المخصصات وحجز جزء من الأرباح إلى عدم الاعتماد كلياً على المصادر الخارجية.
- الآثار المترتبة على قرارات التمويل:-
- تؤدي قرارات التمويل التي تتخذها الإدارة بالمؤسسة (المنشأة) آثاراً على قيمة تلك المؤسسة أو المنشأة والأرباح التي تحققها وكذلك سعر السهم في السوق بالإضافة إلى أثرها على قرارات الاستثمار ويبدو أن أهم هذه الآثار هي:-
- 1- الأثر على الهيكل المالي للمؤسسة (المنشأة):
- من حيث إجمالي الخصوم أو حقوق الملاك وكذلك عناصر كل منهما ونسبة كل مصدر إلى الإجمالي، الأمر الذي ينعكس على نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول.
- 2- الأثر على الأرباح:-
- يشير خبراء التمويل إلى أن هيكل التمويل الأمثل يؤدي إلى زيادة في أرباح المؤسسة (المنشأة) وزيادة في القيمة السوقية للسهم ولهذا الغرض تقوم إدارة المؤسسة قبل اتخاذ قرار التمويل بالتنبؤ بالأرباح المتوقع تحقيقها في ظل التمويل عن طريق السندات أو عن طريق زيادة رأس المال أو نسب مختلفة بينهما.
- 3- الأثر على الاقتراض من الغير:-
- قد يترتب على اتخاذ قرار التمويل عن طريق إصدار السندات إلى عدم مقدرة المؤسسة (المنشأة) في الحصول على قروض طويلة الأجل من البنوك إذا لم يتم استخدام حصيلة بيع السندات في زيادة العائد على الاستثمار في الأصول أو في زيادة الأرباح عامة.
- 4- الأثر على سداد الالتزامات:-
- فقد يؤدي اعتماد المؤسسة (المنشأة) إلى مصادر مختلفة للتمويل في وقت واحد (التمويل بالسندات والأسهم الممتازة والقروض طويلة الأجل) إلى عجزها عن سداد الالتزامات المستحقة عليها في موعدها وعجزها أيضاً عن استخدام المصادر الاستخدام الأمثل أو الأنسب.

المبحث الثاني:- مصادر التمويل وأنواعها

مفهوم مصادر التمويل:-

تقسم مصادر تمويل المشروعات (بالمؤسسات) إلى عدة تقسيمات أهمها:-

- 1- مصادر التمويل الداخلي وتشتمل على:-
- أ- رأس المال المدفوع وقد يكون مملوكاً بالكامل للأفراد أو مملوكاً جزئياً لهم، بينما الجزء الآخر مملوكاً للدولة أو بعض الشركات الأخرى بغرض السيطرة عليها.
- ب- الاحتياطات القانونية والنظامية.
- ج- الأرباح المبقاة (المحتجزة) والتي قررت الإدارة عدم توزيعها لأسباب مختلفة أهمها تدعيم المركز المالي للمؤسسة أو الشركة.
- 2- مصادر التمويل الخارجية وتشتمل على:-

أ- الخصوم المتداولة وتكون من الدائنين وأوراق الدفع والقروض القصيرة الأجل من البنوك أو صناديق الاقتراض المتخصصة بالإضافة إلى المصروفات المستخدمة.

ب- الخصوم الثابتة وتكون من القروض الطويلة الأجل من البنوك أو غيرها وكذلك السندات والالتزامات نظير الإيجار الرأسمالي.
 ٢- التمويل الداخلي/

يقصد بالتمويل الداخلي للمؤسسة هي الأموال المتولدة من العمليات الجارية في هذه المؤسسة أو من مصادر عرضية دون اللجوء إلى مصادر خارجية. والمصدر الرئيسي للتمويل الداخلي هو الأرباح المحجوزة ولكن التمويل الداخلي لا يقتصر على الأرباح المحجوزة وحدها وإنما يشمل الأموال المحتجزة لأسباب أخرى قبل الوصول إلى الربح القابل للتوزيع والتي تشكل في مجموعها الفائض النقدي المحتجز لإعادة الاستثمار من ضمن هذا الفائض يبرز مخصص الأملاك ويشمل التمويل الداخلي أيضاً الأصول غير المستخدمة الذي ينتج عن تدفق نقدي يستخدم في التمويل. والبعض يقسم التمويل الداخلي إلى أنواع هي:-
 أ. التمويل الداخلي الذي يهدف للمحافظة على الطاقة الإنتاجية والإيرادية للمؤسسة من حيث تخصص أمواله لتحقيق هذه الغاية ويشمل هذا النوع على أموال الإهلاك واحتياطي ارتفاع أسعار الأصول الرأسمالية.
 ب. التمويل الداخلي الذي يهدف إلى التوسع وتنمية المؤسسة وتخصص أمواله لتحقيق هذا الهدف وهو يشمل الأرباح المحجوزة والاحتياطيات المعلنة.

7. مميزات التمويل الداخلي/

أ- يعتبر التمويل الداخلي الوسيلة المتاحة أمام إدارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تواجه صعوبات في الحصول على الأموال اللازمة من مصادر أخرى.
 ب- إن تمويل الاستثمارات من الأرباح المحققة يعطي إدارة المؤسسة حرية الحركة واستقلالاً شبه كامل عن الملاك والغير ويعفي المؤسسة من تحمل أعباء تعاقدية كقوائد أو سداد لديون ويمكن القول أن التمويل الداخلي يعزز المركز المالي للمؤسسة ويجنبها التقلبات الموسمية والطارئة. نظراً لاحتفاظها برصيد نقدي مناسب لمواجهة الاحتياجات المالية.
 ج- تمثل أموال الإهلاك جزءاً هاماً من التمويل الداخلي وكونها تمثل أموالاً معفية من الضرائب فإنها تساهم في تخفيض العبء الضريبي للمؤسسة.
 د- يدعم الربح المحتجز المقدر الافتراضية للمؤسسة عن طريق زيادة حق الملكية بما يمكنها من استثمار ضعف المبلغ المحتجز.

8. الاخطار المترتبة على استخدام التمويل الداخلي

- احتمال الاستخدام غير المجدي للأرباح في حال الرقابة المطلوبة مما يؤدي إلى تبيد جزء من هذه الأرباح أو تجميد قسم من رأس المال أو استثماره في مشروعات غير ضرورية.
 - قد يؤدي الاعتماد عليه إلى التوسع البطئ وإلى إغفال الفرص الاستثمارية المجدية في حال توفرها مما يؤدي أحياناً إلى تفويت فرص استثمارية مربحة.
 والخلاصة مما تقدم أن التوسع في استخدام التمويل الذاتي (الداخلي) يتطلب وجود رقابة على مجالات استخدامه ومراعات تكلفة الفرص البديلة الأفضل.

التمويل القصير الأجل:-

التمويل القصير الأجل هو ذلك النوع من التمويل الذي يستخدم غالباً لتمويل العمليات الجارية الخاصة بالمشروعات ويتكون من الاقتراض القصير الأجل والمتوسط الأجل. والاقتراض نوعان:-
 - الائتمان المصرفي - الائتمان التجاري

الائتمان المصرفي /

تواجه المؤسسات التي تلجأ إلى الائتمان المصرفي مجموعة مسائل تتعلق بموضوع الاقتراض أهمها اختيار البنك وتحديد نوع القرض.

أ- اختيار البنك/ هناك عدة عوامل رئيسية تؤثر على مسألة الاختيار أهمها:

- حجم البنك بما أن هناك قيود اقتصادية وقانونية تحدد مقدار القروض التي يمكن لأي بنك منحها لعميل واحد وبما أن معظم المؤسسات تفضل التعامل مع بنك واحد فإن على المؤسسات أن تسعى للتعامل مع البنك الذي يمكن أن يمدّها بكل ما تحتاج إليه من الأموال اللازمة وبالتالي فعلى المؤسسات الكبيرة خصوصاً التي تحتاج إلى مبالغ هائلة ضخمة أن تتعامل مع البنوك الكبيرة لتضمن الحصول على كل احتياجاتها المالية، نرى أحياناً أن بعض المؤسسات الصغيرة تسعى للتعامل مع بنوك صغيرة لأن تعاملها من البنوك الكبيرة يجعل صلتها بالبنك ضعيفة وغير شخصية.
- سياسة البنك التسليفية تتبع البنوك سياسات مختلفة بخصوص منح القروض تتعلق بحجم القرض ومدته وكلفته وبالتالي فإن المؤسسة تتعامل مع البنك الذي تتلائم سياسته مع احتياجاتها وإمكاناتها.
- مصالح البنك الشخصية من الأفضل للمؤسسة عدم التعامل مع بنك له علاقة وثيقة بالمؤسسات المنافسة.
- أمان البنك ينبغي التعامل مع البنوك القوية ذات المركز المالي السليم والإدارة الواعية والرشيده.
- علاقة البنك مع البنوك الأخرى يجب على المؤسسة التعامل مع البنك الذي له علاقات جيدة مع البنوك الأخرى وخصوصاً البنك المركزي.

٢- أنواع القروض المصرفية هناك نوعان أساسيات:- قروض غير مكفولة بضمان - قروض مكفولة بضمان.
 أولاً: القروض غير المكفولة بضمان/

عندما تكون مؤسسة ما عميلاً دائماً للبنك أي تقترض منه باستمرار فيمكن أن يتم الاتفاق على أن يفتح البنك لهذه المؤسسة اعتماداً أو ما يسمى (خط ائتمان) بمعنى السماح لها بالاقتراض كلما لزمها المال بشرط ألا تزيد الكمية المقترضة عن حد معين في أي وقت. عادة ما يتم الاتفاق على خط الائتمان لمدة عام لذلك يعاد النظر في هذا النوع سنوياً ويتم تعديله في ضوء التغيير في ظروف ومكان المؤسسة العميلة.

تعتمد البنوك عند منح هذا النوع من القروض إلى فرض شرطين هما:-
 -الشرط الأول/ هو ما يعرف بالرصيد المعوض

وبمقتضاه يتوجب على العميل المدين أن يترك في حسابه الجاري لدى البنك نسبة مئوية معينة تتراوح بين 10% و 20% من قيمة الاعتماد أو على الأقل من قيمة القرض الممنوح بالفعل وتعمل البنوك هذا الشرط بأن هذا الرصيد يعزز المركز المالي للعميل وفي الواقع أن هذا الشرط يزيد كلفة الأموال المقترضة.

-الشرط الثاني/ وجوب قيام العميل بسداد قروضه مرة واحدة على الأقل كل سنة إضافة إلى ذلك يمكن أن يشترط البنك على المؤسسة المدينة اتباع سياسات مالية خلال فترة القرض كالحفاظ على درجة معينة من السيولة وعدم التوسع في الاقتراض أو عدم إعطاء الأولوية لدائنين آخرين... الخ

كما أن هناك ثلاثة أنواع من القيود التي تحدد حجم القروض التي يمكن للمؤسسة الحصول عليها من بنك واحد وذلك عند استخدامه القروض التي يمكن للمؤسسة الحصول عليها من بنك واحد وذلك عند استخدامه القروض غير المكفولة بضمان هي: القيد الأول: يضع كل بنك حداً أقصى للأموال التي يمكن منحها لعميل واحد.

القيد الثاني: يتعلق بالمركز الائتماني للمؤسسة المدينة أي أن البنك يحدد المبلغ الممكن إقراضه على أساس حاله ومركز العميل وذلك بعد دراسة البنك لشخصية العميل (المؤسسة) ومقدرته ولرأسماله وهذا يعني أن ليس العميل هو فقط الذي يختار البنك، وإنما البنك أيضاً يختار العميل.

القيد الثالث: ويتصل بالأحوال العامة التجارية والائتمانية إذ أن البنك يتأثر بالحالة السائدة فيعمد إلى تضيق نطاق القروض أو إلى توسيعها حسب الأوضاع السائدة في البلد.

ثانياً: القروض المكفولة بضمان/

هي القروض التي تعطى لقاء ضمانات معينة يقدمها المدين وهناك أسباب عديدة لاستخدام هذا النوع من القروض:-

1. ضعف المركز المالي للمؤسسة مما يضطرها لتقديم بعض أصولها ضمان للقروض.
2. إن تقديم الضمان قد يؤدي إلى حصول المؤسسة على قدر أكبر من الأموال.
3. أحياناً يمكن أن تكون فائدة القروض المضمونة أقل من فائدة القروض غير المضمونة.
4. تردد البنوك في منح المؤسسة القرض اللازم إذا كان كبيراً من دون ضمان.
5. إمكانية تعرض المؤسسات الصغيرة للأخطار أكثر من المؤسسات الكبيرة.

ويمكن تقسيم القروض المكفولة بضمان إلى قسمين:-

* قروض مكفولة بضمان شخصي * قروض مكفولة بضمان أصل معين

أ- القروض المكفولة بضمان شخصي/

يتم الضمان الشخصي بأن يتعهد شخص ثالث بسداد القروض في حال عجز المدين عن ذلك، هذا يقلل الخطر الذي يتعرض له البنك ويتطلب ذلك أن يتمتع الشخص الضامن بمركز معين.

ب- القروض المكفولة بضمان أصل معين/

في هذه الحالة يطلب البنك من المؤسسة المقترضة تقديم بعض الأصول لضمان القرض رغبة منه في تقليل الخطر في حال توقف المؤسسة عن سداد الدين فإن البنك يستولي على الأصل المعين ويستخلص منه مقدار دينه. ومن أشكال هذه القروض:-

- الاقتراض بضمان أوراق القبض (كمبيالات وسندات اذنية وغيرها)
- الاقتراض بضمان أوراق مالية (أسهم وسندات)
- الاقتراض بضمان بضائع (أو بضمان المخزون) رهن كل أو جزء من المخزون السلعي.

٢- الائتمان التجاري/

هو شراء بضاعة أو مواد أولية أو أي خدمات أخرى من قبل مؤسسة أو شركة من مؤسسة أخرى فإنها لا تضطر إلى دفع ثمن هذه المشتريات نقداً من خلال هذه الفترة وحتى دفع قيمة هذه البضاعة فإن المؤسسة المشتريّة تصبح مدينة للمؤسسة الموردة وبشكل هذا ما يسمى بالتمويل قصير الأجل في شكل ائتمان تجاري بسبب وجود فترة بين تاريخ استلام البضاعة ودفع الثمن.

هذا النوع من التمويل يعتبر أهم مصادر التمويل بالنسبة للمؤسسات الصغيرة ويتسم بقدر كبير من المرونة ويختلف الائتمان التجاري عن التسليف المصرفي في العمل الرئيسي للبنك وهو تسليف النقدية ويعتمد على الفائدة كمصدر للدخل. أما الدائن التجاري وقيامه بمنح الائتمان ما هو إلا وسيلة لتسهيل عملية البيع. يتوقف منح الائتمان التجاري واستخدامه على حاجة المشتري وعلى رغبة واستعداد البائعين لمنحه وتحتاج المؤسسة المشتريّة إلى الائتمان التجاري عندما لا تكون أموالها كافية وعندما تواجه مصاعب في الحصول على قروض مالية أما البائعون الموردون فيكون في الأغلب أكثر استعداداً من المؤسسات المالية لتحمل الأخطار لأن هدفهم الأساسي هو اكتشاف عملاء جدد والاحتفاظ بالعملاء الحاليين. وفي مقابل مرونة الائتمان التجاري وعدم تطلبه رهن أصول المدين فإن من سلبياته أنه لا يعطي بمقادير مطلقة بل بمقدار ما يملكه المورد من بضائع وعلى شكل بضاعة فقط الأمر الذي يحد من أشكال استعماله ومن المصادر منحه وفترات منحه أيضاً.

مصادر للتمويل متوسط الأجل

التمويل متوسط الأجل هو ذلك النوع من القروض الذي يتسم سداً في فترة تزيد عن السنة ولكن تقل عن عشر سنوات وهو ينقسم إلى:-

قروض مباشرة متوسطة الأجل تمويل بالاستئجار

١- القروض المباشرة متوسطة الأجل/
 ويتم سداد هذه القروض بصورة منتظمة على مدار عمر القرض. ويطلق على أقساط السداد في هذه الحالة أسم المدفوعات الإهلاك وعادة يكون هذا القرض مضموناً بأصل معين أو بأي نوع آخر من أنواع الضمانات. المصدر الرئيسي لهذا النوع من القروض البنوك وشركات التأمين. ومن خصائص هذا النوع من القروض:-
 - فترة السداد من سنة إلى عشر سنوات.
 - أقساط السداد متساوية.
 - الضمان ما بين ٣٠ و ٦٠ ٪ من قيمة القرض.
 - أحياناً يطلب المقرض امتيازات أو ضمانات إضافية من المقرض منها مثلاً أن يعطي المقرض الأولوية في شراء الأسهم العادية لدى إصدارها أو التزام المؤسسة المقرضة بحد أقصى من القروض الطويلة الأجل خلال فترة القرض المتوسط الأجل. أو تدخل المقرض لدى إجراء تعديلات في إدارة المؤسسة أو اطلاع المقرض أحياناً على القوائم المالية للمؤسسة.. الخ

٢- التمويل بالاستئجار/
 في حالات تجنب المؤسسة إهلاك التسهيلات المختلفة من مباني ومعدات وغيرها وتكتفي باستئجارها وبعد أن كان الاستئجار يقتصر على الأراضي والمباني فقد أصبح اليوم يشكل جميع الأصول الثابتة تقريباً وهناك أنواع عديدة من الاستئجار هي:-
 البيع ثم الاستئجار استئجار الخدمة * الاستئجار المالي
 أ- البيع ثم الاستئجار/
 عندما تقوم مؤسسة معينة تمتلك أراضي أو مباني أو معدات ببيع هذه الأملاك إلى مؤسسة مالية ومن ثم تستأجرها كلها أو بعضها لفترة محددة وبشروط متفق عليها فائدة هذا النوع بالنسبة للمؤسسة تكمن في أنها تحصل فوراً على قيمة الأصل عند بيعه ولكنها تستمر في استخدامه وتدفع قيمة الإيجار على شكل أقساط سنوية متساوية فتتحرر لديها سيولة نقدية تستطيع استثمارها وفق حاجاتها.

ب- استئجار الخدمة/ (أو الاستئجار التشغيلي)
 كأن يجري استئجار سيارات النقل والحاسبات الإلكترونية وآلات التصوير وغيرها ويشمل خدمات التمويل والصيانة. وفائدة هذا النوع تكمن في أن المؤسسة المستأجرة لا تضطر لدفع كامل قيمة التجهيز المستأجرة لفترة معينة كما يمكن إعادتها واستئجار تجهيزات أكثر تطوراً.
 ج- الاستئجار المالي/
 عندما تريد المؤسسة الحصول على أصل ما (آلة مثلاً) ولا تتوفر لديها السيولة المطلوبة فأنها تختار هذا الأصل وتتفاوض مع المنتج أو الموزع على كل الأمور المتعلقة بالسعر وشروط التسليم ثم تتفق مع أحد البنوك بأن يقوم البنك بشراء هذا الأصل من المنتج أو الموزع على أساس أنها هي (المؤسسة) سوف تقوم باستئجاره فور شراؤه ومن شروطه:- أنه لا يشمل خدمات صيانة ولا يمكن إلقاءه ولا بد من سداد قيمة الأصل بالكامل.

التمويل الطويل الأجل

يمكن تقسيم المصادر الرئيسية للتمويل الطويل الأجل إلى:-
 أولاً/ أموال الملكية/ ١- الأسهم الممتازة ٢- الأسهم العادية ٣- الأرباح المحجوزة.
 ثانياً/ الأموال المقرضة/ ١- السندات ٢- القروض الطويلة الأجل.
 وكما يمكن تقسيم المصادر الرئيسية السابقة إلى:
 ١- التمويل الخارجي/ ويضمن القروض الطويلة الأجل والأسهم العادية والممتازة والسندات.
 ٢- التمويل الداخلي/ أو الذاتي ويقصد به التمويل من الأرباح المحجوزة.

١- التمويل الخارجي:-

الأسهم العادية:- هي بالنسبة للمؤسسة وسيلة من وسائل الرئيسية للتمويل الطويل الأجل، عملية إصدار هذه الأسهم في الشركة قليلة الحدوث وأحياناً تصدر مرة واحدة عند تكوين الشركة. الشركة المساهمة غير ملزمة بدفع عائد ثابت أو محدود لحملة الأسهم العادية مقابل استخدام أموالهم حصة السهم العادية من الربح يرتفع بحجم الربح المحقق في المؤسسة وتدفع بعد أن يحصل حملة الأسهم الممتازة على نصيبهم ويتمتع حملة الأسهم العادية بحملة من الحقوق تحدد عند إنشاء الشركة منها:-
 أ. الحق في الاشتراك بالأرباح عند توزيعها.
 ب. حضور الجمعيات العمومية.
 ج. الحق في التصويت حسب عدد الأسهم المملوكة.
 د. حق الاكتساب وشراء الأسهم العادية الجديدة في المؤسسة.
 هـ. حق نقل الملكية الأسهم عن طريق بيعها لشخص آخر إذا أراد المالك الأساسي للأسهم إنهاء علاقته بالمؤسسة لأنه لا يحق له استرجاع أمواله مباشرة.
 و. حق الاشتراك في موجودات المؤسسة عند تصفيها.
 * القيم المختلفة للسهم/

للسهم ثلاثة أنواع من القيم - القيمة الاسمية - والدفترية - والسوقية.
 أ- القيمة الاسمية/ هي القيمة المنصوص عليها في عقد تأسيس الشركة وقانونها النظامي وهذه القيمة تظهر بوضوح على قسيمة السهم يحدد القانون الحد الأدنى للقيمة الاسمية للسهم.

ب- القيمة الدفترية/ هي قيمة السهم حسب السجلات المحاسبية للشركة فإذا كانت الشركة تصدر نوعاً واحداً من الأسهم فإن القيمة الدفترية للسهم تساوي مجموع رأسمال المساهم والاحتياجات والأرباح غير الموزعة مقسومة على عدد الأسهم الصادرة.
ج- القيمة السوقية/ وهي عبارة عن السعر الذي يجري التعامل به في سوق الأوراق المالية هذه القيمة لا تتميز بالثبات وتخضع للتقلبات بالعرض والطلب.

الأسهم الممتازة/

تشبه الأسهم العادية من حيث أموال الملكية في الشركة المساهمة وفي أن الشركة غير ملزمة بدفع العائد لها إلا بعد تسديد التزاماتها. كما أن العائد في الحالتين يتوقف على تحقيق الشركة للأرباح وعلى رغبتها في التوزيع. وتمتاز الأسهم الممتازة على الأسهم العادية في الأمور التالية:-

- تتمتع الأسهم بالأولوية في الحصول على الأرباح الموزعة.
- يوجد حد أقصى لمقدار العائد الذي يمكن لحملة الأسهم الممتازة الحصول عليه.
- غالباً لا يتمتع حملة الأسهم الممتازة في حق التصويت الدائم.
- هناك عدة أسباب لإصدار هذا النوع من الأسهم الممتازة منها:-
- أ - رغبة المؤسسة في زيادة موارد الأموال المتاحة وهذا النوع من الأسهم يجذب المساهمين الذين لا يرغبون في المخاطرة.
- ب - المتاجرة بأموال الملكية، يمكن للمؤسسة أن تحقق أرباحاً إضافية لحملة الأسهم العادية إذا أمكن استثمار حصيلة الأسهم الممتازة بشكل جيد.
- ج - استعمال أموال الغير دون إشراكهم في الإدارة.

*السندات/

هي الأموال المقرضة التي تستخدم في التمويل الطويل الأجل لأنها عبارة عن قروض طويلة الأجل وفي هذه الحالة ينقسم القرض الطويل الأجل إلى أجزاء صغيرة متساوية القيمة يطلق على كل منها أسم سند.

1. مقارنة بين السندات والأسهم:-
 - أ. يعتبر حملة السندات من دائني المؤسسة أما حملة الأسهم فهم من ملاكها.
 - ب. يحصل حملة السندات على فائدة أما حملة الأسهم فيحصلون على الأرباح الموزعة.
 - ج. حقوق حملة السندات، هي من الحقوق الأولى الممتازة في المؤسسة ويجب أن تدفع فوائد السندات بغض النظر عن الواقع المالي للمؤسسة وبالمقدار المحدد والفترة المحددة. أما حملة الأسهم فيحصلون على العائد بحسب أوضاع الشركة المؤسسة (المالية).
 - د. للسندات أجل معين ومحدد يجب على الشركة سداه خلالها. أما الأسهم فلا.
 - هـ - لا يحق لحملة السندات في التصويت والإدارة أما حملة الأسهم فلمهم الحق.
 - و. قد تقدم المؤسسة بعض أصولها ضماناً للسندات أما للأسهم فلا تقدم شيئاً لأن حملة الأسهم ملاك المؤسسة.
2. أسباب إصدار السندات:-
 - أ. المتاجرة بالملكية/ وهي عملية مربحة فلو حققت الشركة عائداً قدره 15% على أصولها ولو أصدرت سندات بفائدة 5% فإن الفرق بين المعدلين يؤدي إلى زيادة معدل الأرباح.
 - ب - السندات أقل تكلفة من الأسهم (عادةً) فالمستثمرون لا يقدمون على شراء الأسهم إلا إذا كانت احتمالات الربح أعلى من الفائدة الخاصة بالسندات.
 - ج - الميزة الضريبية: يشمل إصدار السندات على ميزة ضريبية لأن سعر الفائدة على السندات يعتبر من النفقات التي تؤخذ في الحساب قبل حساب الأرباح الخاضعة للضريبة.
 - د. استعمال الغير مقابل الفائدة فقط دون إشراكهم في الإدارة.
 - هـ. زيادة موارد التمويل المتاحة للمؤسسة عن طريق وصول المؤسسة لمستثمرين لا يرغبون في الأسهم .
3. العوامل المقيدة لإصدار السندات/
 - رغم أن السندات تعتبر الأداة الرئيسية في عملية المتاجرة بالملكية. ورغم أن استخدامها يمكن أن يساهم زيادة الأرباح وفي استقرار المؤسسة إلا أنه توجد قيوداً يمكن أن تحد من إصدار السندات هي:
 - أ . شرط ثبات الإيرادات.
 - لكي تتمكن المؤسسة من الوفاء بالتزاماتها الثابتة إزاء حملة السندات
 - ب. كلفة الاقتراض
 - فالإسراف في إصدار السندات قد يؤدي إلى نقص الضمانات المقدمة.
 - ج. تنص القوانين على نسبة معينة من السندات لا يحق للشركات تجاوزها.
 - د. قيود قد تفرضها البنوك المقرضة تمنع إصدار سندات جديدة قبل سداد قروض قديمة.. الخ.
 - السندات المضمونة برهن أصول معينة للمؤسسة.
 - السندات غير المضمونة بأصول معينة وعادة تستخدم الشركات القوية ذات المركز (المالي) المتين. فهذا المركز القوي يحد ذاته يشكل الضمانة لسداد القروض على أنواعها وبالتالي لا تحتاج الشركة القوية لرهن أي أصل من أصولها.
 - المبحث الثالث:- وظيفة الإدارة المالية ودورها بالاداء
 - وظيفة الادارة المالية في المؤسسة ودورها في تحقيق الاداء المالي الأمثل:-
 - أداء الوظيفة المالية/
 - وبتمثل الاداء في قدرة المؤسسة على بلوغ أهدافها المالية بأقل تكاليف الممكنة فالاداء المالي يتجسد في قدرتها على تحقيق التوازن المالي وتوفير السيولة اللازمة لتسديد ماعليها وتحقيق معدل مردودية عالية وبتكاليف منخفضة.

أ- يمكن النظر إلى المؤسسة (المنشأة) باعتبارها (خزاناً نقدياً) يغذى بالأموال من مصادر متعددة كما تسحب منه الأموال لاستخدامها في أغراض مختلفة.

ب- يتغير مستوى النقدية في هذا الخزان من وقت لآخر بتعدلات وتغيرات يطلق عليها (تدفقات الأموال) ومهمات الإدارة المالية والمسؤول المالي هي:-

* تتولى الإدارة المالية مهمة إدارة تدفقات الأموال بصورة المحددة التالية:-

21. تحديد حجم الأموال الذي يتناسب مع أغراض الشركة (المؤسسة).

22. التخصص الأمثل لهذه الأموال على الاستخدامات المختلفة.

23. تحديد (المزيج المالي) الذي يوفر أفضل النتائج.

* سابقاً كانت وظيفة المسؤول المالي (الوحيدة) هي توفير الأموال ولكن في السنوات الأخيرة اتخذت وظيفة الإدارة المالية المهمات الثلاثة المذكورة أعلاه.

ج- إن فعالية وظيفة الإدارة المالية لا تنعكس على أداء المنشأة الفردية فقط بل وعلى أداء الاقتصاد القومي. دورة تدفقات النقدية/

إن تفهم الإدارة المالية في الإلمام التام بالتدفق النقدي داخل المنشأة (المؤسسة) يعتبر أمراً حيوياً ويوجد بكل مشروع نوعان من التدفقات النقدية هي:-

24. تدفقات داخلية من خلال الأصول المتداولة.

25. تدفقات من مصادر التمويل الخارجية.

ويقوم رجال الإدارة المالية بمتابعة هذه التدفقات بغرض الحفاظ على مقدرة المؤسسة (الشركة) مقابلة التزاماتها وديونها عند الاستحقاق (السيولة) وكذلك بغرض زيادة العائد من عمليات (الربحية)، وفي كلمات أخرى فهم يحاولون التأكد من أن هناك (كميات) كافية من الأموال المتدفقة خلال الأصول المتداولة لتحقيق درجة مناسبة من السيولة وكذلك التأكد من أن الأموال تتدفق (بسرعة) كافية لتحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح.

وتعتبر تدفق الأموال من خلال الأموال المتداولة من أهم جوانب الإدارة المالية ولكي نكون أكثر تحديداً فإنه يمكن القول أن تدفق الأموال هذا يتعامل مع أسباب النقود من خزان النقدية إلى الأصول المتداولة، ومنها مرة أخرى إلى الخزان وبلا شك إن حركة الأموال من خلال الأصول المتداولة تمثل نقطة ارتكاز أساسية لأي مشروع (بالمؤسسة) حيث إن هذه الحركة يترتب عليها أموالاً كثيرة وأرباحاً كثيرة.

ويقع على عاتق رجال الإدارة المالية في إدارتهم لحركة تدفق الأموال ما يلي:-

1. تمويل عمليات شراء الخامات والمواد الأولية.

2. التأكد من توافر الأموال لتغطية تكاليف الإنتاج.

3. تقديم شروط بيع ملائمة للعملاء.

4. تطبيق سياسات ائتمان وتحصيل تساعد على تنشيط المبيعات.

وعلى هذا الأساس يمكن القول أن رجال الإدارة المالية يتحملون مسؤولية القيام بكل ما هو ممكن لتوسيع نطاق تدفق الأموال وذلك في أي جانب تشغيلي من جوانب المشروع فهم يحاولون -من ناحية- زيادة حجم التدفق النقدي في كل رحلة من رحلات الأموال خلال الأصول العاملة، ومن ناحية أخرى - يحاولون زيادة عدد رحلات الأموال في كل سنة مالية إلى أقصى حد ممكن. ويظهر الشكل السابق تدفقاً آخر للأموال هو الذي يكون مصدره التمويل الخارجي وفي هذا التدفق فإنه يتم تغذية المشروع بالأموال من خلال ثلاثة مصادر خارجية :-

1. الملاك (حملة الأسهم في الشركة).

2. موردي القروض قصيرة الأجل.

3. موردي القروض طويلة الأجل.

ويقوم مديرو الإدارة المالية بدراسة أسواق رأس المال وتحليل مصادر التمويل قصير الأجل وكذلك طويل الأجل، كما أنهم يتابعون معدلات العائد السائدة في الصناعة ويفحصون مدى تغطية المشروع للالتزامات الثابتة ومن ضمنها الفوائد وأخيراً يدرسون مزيج الملكية والاقتراض وأثره على ربحية المشروع (المؤسسة).

وفيما يتعلق بالاقتراض قصير الأجل يقوم رجال الإدارة المالية بتنحية علاقات مع البنوك التجارية كما أنهم يعملون دائماً على توفير الضمانات الكافية للمقرضين وفي مجال استخدام أموال الملكية هي هيكل رأس المال للمشروع فإنهم يأخذون في الحسبان عدة اعتبارات منها أسعار السوق والقوة الإيرادية ومعدل نمو الإيرادات وأخيراً سياسة التوزيعات لحملة الأسهم.

وبلا حظ أن دورة تدفق النقدية في المشروع تتضمن أيضاً شراء وبيع أصول ثابتة وهذا يعني أن قرارات (الانفاق الرأسمالي) من شراء أصول جديدة أو التوسع والاحلال وغيرها تدخل في نطاق عمل المدير المالي إن قرار شراء الأصول الرأسمالية يعتبر من أهم قرارات المنشأة (المؤسسة) وهذا يتطلب وضع المعايير الدقيقة لهذا القرار وتطبيقها بطريقة رشيدة.

أهداف المؤسسة (المنشأة):-

لكي يمكن تقييم أداء المدير المالي في إدارة التدفقات النقدية، فلا بد من تحديد المعيار المستخدم في هذا التقييم.

وفيما يتعلق بالقرارات المالية فإن "تعظيم ثروة الملاك الحاليين" يستخدم كمعيار لتقييم هذه القرارات وجرى العادة على استخدام "سعر السوق" للأسهم العادية كمقياس لثروة الملاك.

ومن المفضل استخدام معيار "تعظيم الثروة" بدلاً من معيار "تعظيم الربح" فالأول يأخذ في الاعتبار عدة عوامل هامة منها:-

١- "توقيت" العوائد المتدفقة في المستقبل.

٢- "خطر" التدفقات النقدية المتوقعة.

٣- أثر "المزيج المالي" على العائد الذي يحصل عليه أصحاب الأسهم.

٤- أثر "سياسة توزيع الأرباح" على وضع أصحاب الأسهم.

تقييم القرارات المالية:-

ولتقييم القرارات المالية فلا بد من أن ندرك اهتمام الملاك لا يوجه فقط إلى الأرباح في حد ذاتها بل يوجه أيضاً ناحية "توقيت" هذه الأرباح فهم بلا شك يفضلون الحصول على (5000 \$) مثلاً هذا العام و (2000 \$) في العام القادم بدلاً من الحصول على (2000 \$) هذا العام و (5000 \$) في العام القادم.

هذا ويمتد اهتمام الملاك أيضاً إلى "الأخطار" التي يمكن أن يتعرضوا لها، فهم يفضلون الوضع الذي تكون فيه فرصة تحقيقهم للمبلغ (5000 \$) سنوياً (8) مرات، عن الوضع الذي تكون فيه الفرصة أو "الاحتمال" (2) مرات.

ومثال آخر إذا كان الأرباح المتوقع لمشروعين أ، ب هو (100,000 \$) سنوياً لكل منهما ولفترة زمنية غير محدودة، وكان نشاط المشروع ب هو التنقيب عن البترول في البحار والمحيطات فلا شك أن القيمة السوقية للمشروع أ وبسبب انخفاض درجة المخاطرة تكون أكبر كثيراً من قيمة المشروع ب. وهذا يعني أن الثمن الذي قد يكون السوق مستعداً لدفعه لشراء المشروع أ هو (150000) دولار في حين أنه لا يكون مستعداً أن يدفع أكثر من (100,000) دولار في المشروع بسبب ارتفاع درجة المخاطرة فيه.

ويؤثر "الهيكل المالي" المكون من أموال ملكية وأموال اقتراض أيضاً على العائد الذي يحصل عليه الملاك (يؤثر هذا العائد بدوره على سعر السهم في السوق، وبالتالي على ثروة الملاك) ويعني ذلك أن زيادة نسبة الاقتراض قد تؤدي إلى زيادة العوائد التي يستخدمها الملاك (ويمكن أن يكون ذلك على حساب الدائنين).

وأخيراً تؤثر سياسة توزيع الأرباح على أسعار الاسهم وبالتالي "ثروة الملاك" فإذا جرت العادة في المؤسسة (الشركة) على توزيع جزءاً كبيراً من الأرباح على المساهمين بدلاً من احتجازها واستخدامها في عمليات التوسع فإن ذلك قد يتفق مع رغبات المساهمين (الحاليين والمرقبين) مما يؤدي إلى زيادة سعر السهم في السوق. إن إجمالي القيمة السوقية لأسهم المنشأة يمثل القيمة التي يعطيها المشاركون في سوق الأوراق المالية لهذه المنشأة فهي قيمة (المنشأة) المؤسسة كما (تدرك) بواسطة جميع الأطراف المعنية بهد وهذه القيمة تمثل (الثروة) الحقيقية لملاك المشروع وينتج عن سعر السهم في السوق باعتبارات عديدة منها:- إيراد السهم السهم الحالي وفي المستقبل، وتوقيت هذا الإيراد، مدى الخطورة المرتبطة بهذا الإيراد، الهيكل المالي للمؤسسة (المنشأة) وأخيراً سياسة توزيع الأرباح التي تتبعها (المنشأة) المؤسسة.

ويتضح مما سبق أنه يمكن النظر إلى هدف أو أهداف الملاك والمتمثل في تعظيم ثروتهم على أنه محصلة القرارات المالية وتتمثل تلك القرارات في نوعين أساسيين هما: قرارات الاستثمار وقرارات التمويل وتؤثر القرارات المالية على ثروة الملاك أي على قيمة المنشأة وذلك من خلال تأثيرها على حجم العائد الذي يتوقع أن تحققه المنشأة وأيضاً من خلال تأثيرها على حجم المخاطر التي تتعرض لها المنشأة تظهر هذه العلاقة بالصورة التالية:-

القرارات المالية

-قرارات استثمار الربحية

-قرارات تمويل. الخطر. قيمة المؤسسة

ومن الجدير بالإشارة إلى أن العلاقة بين العائد وبين المخاطر علاقة طردية أي كلما زادت المخاطر المترتبة على القرار المالي كلما زاد العائد المطلوب.

تحديد المفاهيم الأساسية في سياسات ووسائل التمويل بالمؤسسة

١- الإدارة والمساهمين/

في المؤسسات الكبيرة تكون الأسهم موزعة بشكل واسع وبالتالي تخف الرقابة من المساهمين على عمليات المؤسسة وبهذه الحالة لا تتصرف الإدارة دائماً لمصلحة المساهمين وإنما ينحصر هدفها في عملية تعظيم قيمة الشركة والوصول إلى مستوى مقبول في النمو وفي أغلب الأحيان يكون الهدف عند الإدارة هو ضمان استمرارية المؤسسة أما الهدف عند أصحاب الملكية فيكون الحصول على الأرباح.

٢- الفعل المالي/

إن دور النشاط المالي يمكن تحليله بناءً على القرارات الأساسية التي يجب أن تتبعها المؤسسة وهي:-

أ- سياسة الاستثمار

ب- سياسة التمويل

ج- سياسة توزيع الأرباح

إن عملية الربط بين هذه السياسات الثلاثة تؤدي إلى تعظيم قيمة المؤسسة بالنسبة للمساهمين ولذلك سوف يتم شرح ملخص كل قرار من هذه القرارات الثلاث:-

أ- قرار الاستثمار:- إن قرار الاستثمار هو الأهم من بين السياسات الثلاثة وفي بعض الحالات يطلق عليه (موازنة رأس المال) أو (موازنة المصروفات الرأسمالية) وتعني تخصيص رأسمال في مشاريع الاستثمار الأفضل التي تعطي المردودية والأرباح ونسبة الخطر، مع العلم إنه كلما زاد الخطر تزداد الأرباح (المردودية) وكلما نقص الخطر تنقص المردودية. فمثلاً إذا غامرت واستثمرت شركة مخاطرة في توظيف أموال ولكن هناك احتمال تحقيق ربح (على العكس من توظيفها) كل ما كانت درجة المخاطرة كبيرة كل ما زادت إمكانية تحقيق أرباح أكثر.

ب- قرار التمويل/ وهنا يأتي دور المدير المالي في إيجاد أفضل مزيج من التمويل (رأس المال، ديون طويلة الأجل، ديون قصيرة الأجل) وبالتالي فإن قرار التمويل يجب أن يأخذ بعين الاعتبار التكوين المستقبلي والمحمّل لأصول المؤسسة لأن التمويل يحدد درجة الخطر ويساعد على استيعاب المؤسسة لمستثمرين جدد.

ج- سياسة توزيع الأرباح/



وهي تعني الجزء من الأرباح المدفوعة إلى المساهمين وأن ثبات هذا الجزء مع الوقت سوف يزيد من قيمة السهم في السوق، ومن ثم تتحسن قيمة الشركة (المؤسسة).

نتائج وتوصيات :-

1. كل مؤسسة أو منشأة أو شركة استثمارية هدف انشاءها والجدوى الاقتصادية هو الحصول على الأرباح وتعظيمها، وكذلك زيادة التدفقات وتراكم الثروة وتعظيمها ولا يتم ذلك إلا من خلال الإدارة المالية الناجحة والكفاءة وبالإصرار على الاستمرار بتحقيق هذا الهدف.
2. السياسات والوسائل الناجحة في المؤسسة هي بالتالي تخدم عملية التنمية والتطور في المجالات الاقتصادية والاجتماعية من خلال خلق الثروة وتدفقات النقدية التي تسهم في حالة التشغيل لوسائل الانتاج وبالتالي تخدم وتهدف إلى الوصول لحالة الرفاه الاجتماعي للفرد والمجتمع بالقضاء على البطالة بأنواعها.
3. التطور المستمر في المؤسسات يخلق حالة من استخدام أفضل الطرق والوسائل والتكنولوجيا الحديثة وفي جميع المجالات الاستثمارية بالآلات والمكائن ووسائل الاتصالات. ومن قم يخلق كفاءات بأيدي العاملة الفادرة على استخدام تلك التكنولوجيا من خلال التدريب المستمر على استخدامها.
4. تراكم عوائد المؤسسات يؤدي إلى زيادة الاستثمارات الجديدة في جميع الجوانب وفي فروع المؤسسة وانتشارها داخليا في البلد وربما خارج البلد دوليا لخدمة الاقتصادات الوطنية.
5. تطور الإدارات بالوظيفة المالية وحسن استخدام سياساتها المالية يؤدي بالتأكيد إلى زيادات التدفقات المالية ومن ثم زيادات بالأدخارات الداخلية الوطنية ثم زيادة بالسيولة المحلية التي تخدم عملية الاستثمارات والتنمية المستمرة.

المصادر والمراجع :-

- 1- د. عبد الله رزق، د. محمد دياب. اقتصاد المؤسسة. دار عطية للنشر، لبنان، ٢٠٠٠م.
- 2- د. محمد دياب. دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع. دار المنهل اللبناني، طبعة الرابعة، بيروت ٢٠١٧م.
- 3- توفيق، جميل أحمد وشريف، علي. الادارة المالية. الدار الجامعية، بيروت، ١٩٨٨.
- 4- درغام، دريد. أساسيات الادارة المالية. الجزء الثاني. سلسلة الرضا للمعلومات، دمشق، ٢٠٠٠م.
- 5- حنفي، عبد الغفار. الادارة المالية، مدخل اتخاذ القرارات. الدار الجامعية، بيروت، ١٩٩٧م.
- 6- ركيبي، فوزية. الوظيفة المالية ووسائل التمويل في المؤسسة الاقتصادية. رسالة ماجستير، اشراف الاستاذ عوينات، عبد القادر، جامعة الجزائر، ٢٠١٠م - ٢٠١١م.
- 7- عشي، عادل. الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية/ قياس وتقييم. رسالة ماجستير، اشراف أ.د. علي رحال، جامعة محمد خضير، بسكرة، الجزائر.
- 8- د. غادر، محمد- محاضرات في الإدارة المالية. جامعة لبنان، صيدا.
- 9- د. المخلافي، عبد العزيز محمد. أساسيات الإدارة المالية. بحث دكتوراه مقدم، جامعة صناعاء، كلية التجارة والاقتصاد.