

## المحور الأول: ماهية وأبعاد الاستراتيجية المالية

### تمهيد:

تعتبر الاستراتيجية من أقدم المفاهيم التي عرفت البشرية، حيث ظهرت في بداية الأمر في المجال العسكري، ثم انتشر استعمال كلمة استراتيجية حتى دخلت جميع المجالات والأنشطة الإنسانية. وقد نشأت البذور الأولية للاستراتيجية كمفهوم وكفكر وكوسيلة وكمارسة مع الصراع المسلح منذ كان في أشكاله الأولى، فقد عبرت عليها أقوال القادة الصينيين القدماء ومرورا بالعصور القديمة والوسطى. ليبدأ مفهوم الاستراتيجية في التطور في مطلع عصر النهضة في أوروبا ليصبح جزءا من العلوم الاجتماعية ويرتبط بالنظريات الاقتصادية والقانونية والسياسية. وشهد القرن 18 تطورات في الأساليب الاستراتيجية ونشأة النظريات والخيارات الاستراتيجية التي ارتبطت بالعقائد الفلسفية والاجتماعية، وقد كان القرن العشرين عهد التحولات العميقة في هذا المفهوم الذي تكون كعلم من العلوم ساهمت في بلورته كثرة الحروب وتراكم الخبرات والتجارب.

اشتقت كلمة استراتيجية من الكلمة اليونانية (Strategos) ومعناها الحرفي قائد، وكانت تعني أيضا فن قيادة القوات وعرفت لمدة طويلة من الزمن على أنها فن كبار القادة العسكريين، ثم انتقلت معرفتها من جيل الى اخر بحدود ضيقة. فالاستراتيجية هي سلسلة من القرارات طويلة الاجل تعبر عن الاهداف الاساسية للوحدة الاقتصادية ونهجها في التفاعل مع البيئة او الاقتصاد الذي تعمل به في تحقيق خدمة المستفيدين كأفراد او منظمات او كمجتمع. اذ تتعدى القرارات الاستراتيجية وظيفة التخطيط الى التنفيذ والتقييم وإعادة التقييم من خلال صياغة الخطط التفصيلية اللازمة لتنفيذ الاستراتيجية الشاملة ثم تقييمها وإعادة التقييم اثناء التنفيذ لمواجهة الانحرافات التي هي نتيجة لتفاعل القرارات الاستراتيجية مع العوامل المحيطة بها، لذا فان القرارات الاستراتيجية تتأثر بمجموعة من العوامل هي:

1 . التغيرات البيئية.

2 . موارد الوحدة الاقتصادية.

3 . فلسفة الادارة وقيمها ورغباتها .

### 1 . الإدارة الاستراتيجية ومستوياتها

تصدى العديد من الكتاب والباحثين لتعريف الإدارة الاستراتيجية، حيث يعرفها Ansoff، و هو أحد رواد الفكر الإداري البارزين وأكثرهم تناولا للفكر الاستراتيجي بأنها: "تصور المنظمة عن العلاقة المتوقعة بينها وبين بيئتها، بحيث يوضح هذا التصور نوع العمليات التي يجب القيام بها على المدى البعيد، والحد الذي يجب أن تذهب إليه المنظمة والغايات التي يجب أن تحققها. كما يعرفها كل من hunger و Wheelen بأنها "مجموعة القرارات والتصرفات الإدارية التي تحدد الأداء طويل الأجل للمنظمة".

أما Strickland, Thompson فيعرف الإدارة الاستراتيجية بأنها رسم الاتجاه المستقبلي للمنظمة وبيان غاياتها على المدى البعيد، واختيار النمط الاستراتيجي المناسب لتحقيق ذلك في ضوء العوامل والمتغيرات البيئية الداخلية والخارجية ثم تنفيذ الاستراتيجية ومتابعتها وتقييمها "

ومن أبسط التعريفات للإدارة الاستراتيجية و أكثرها دلالة التعريف الذي يقدمه كل من Pearce و Robinson والذي ينص على أنها مجموعة القرارات و التصرفات التي يترتب عليها تكوين و تنفيذ الخطط المصممة لتحقيق أهداف المنظمة .

تمتلك المنظمات الكبيرة متعددة الأنشطة ثلاث مستويات من الاستراتيجية وهي:

### أولاً: استراتيجية المنظمة

يهتم هذا المستوى بإدارة المنظمة بصورتها الشمولية لتحقيق ميزة تنافسية مستدامة. إن هذا المستوى يجيب على سؤال استراتيجي أساسي وهو: في أي الصناعات والأسواق يجب أن ننافس؟ والغرض الأساسي من هذا المستوى هو تحديد الاتجاه وتوجيه الموارد للمنظمة ككل. لذا فهي تتركز حول وصف التوجه العام والكلي للمنظمة من حيث اتجاهات النمو وأساليب إدارة الأنشطة المتعددة. المسؤولية الأساسية لهذا المستوى هي التفكير في استخدام نقاط القوة والضعف للمنظمة في اتخاذ قرارات استراتيجية، مثل نوعية النشاط الذي يجب أن تتخبط فيه المنظمة، دمج المشاريع المشتركة، تغيير نوع النشاط، تصفية إحدى النشاطات وعمليات توزيع الموارد، تدفق الموارد المالية وغير المالية من وإلى الأقسام، العلاقة بين المنظمة والمجموعات ذات المصالح والمداخل التي يمكن للمنظمة استخدامها لزيادة العائد على الاستثمار وغيرها من المهام. تقوم طبقة الإدارة العليا بإتاحة الفرصة لرؤساء الوحدات الاستراتيجية ورؤساء الأنشطة الرئيسية بالمشاركة في وضع التصور الاستراتيجي للمنظمة، وتتميز الاستراتيجيات في هذا المستوى بأنها طويلة الأجل وبأن أثرها عام على المنظمة ككل.

### ثانياً: استراتيجية الأعمال

خلافًا لاستراتيجية المنظمة، فإن استراتيجية الأعمال تحدث عادة في مستوى الأقسام، وتركز على تحسين الوضع التنافسي لمنتجات أو خدمات المنظمة في الصناعة التي ينتمي إليها أو القطاع السوقي الذي يتم خدمته بواسطة ذلك القسم. إن اختيار الاستراتيجية في هذا المستوى يجيب على السؤال كيف سننافس من أجل الحصول على الزبائن في هذه الصناعة والسوق؟ إن القرارات الاستراتيجية في هذا المستوى تحتوي على خيارات تتعلق بالمزيج السلي أو الخدماتي وموقع الوحدات الانتاجية والتكنولوجية وغيرها. يشترك في وضعها رؤساء هذه الوحدات ورؤساء الأنشطة الرئيسية فيها، ويشترط تناسق هذه الاستراتيجيات مع الاستراتيجية الكلية للمنظمة، وهذه الاستراتيجيات تحاول أن تعطي للوحدة قدرة عالية على التنافس، الابتكار، اختراق الأسواق، فتح منافذ جديدة للتوزيع والربح، وتغطي هذه الاستراتيجية فترة متوسطة الأجل في أغلب الأحيان، من سنة إلى سنتين أو ثلاث أحياناً.

### ثالثاً: الاستراتيجية الوظيفية

تتمثل مجالات التركيز في هذه النوعية من الاستراتيجيات في كيفية إنتاجية الموارد. يتم من خلالها إدماج الأنشطة والقدرات من أجل تحقيق التحسين في الأداء. توضع هذه الاستراتيجية بالاسترشاد باستراتيجية الأعمال والاستراتيجية الكلية، ويتعلق هذا المستوى بالوظائف الرئيسية في المنظمة مثل وظائف الإنتاج، التسويق، التمويل، والموارد البشرية وأقسام إدارة الأعمال والمحاسبة. إن السؤال الاستراتيجي المهم الذي يثار عند هذا المستوى هو كيف يمكننا استخدام الموارد بأفضل الطرق لتنفيذ استراتيجية الأعمال؟ إن الإجابة على هذا السؤال يتركز حول اختيار أفضل الممارسات الإدارية في مختلف وظائف المنظمة لتحسين الكفاءة. وعلى كل مدير مسؤول عن إحدى هذه المجالات

الوظيفية أن يحدد مساهمة المجال الذي يعمل فيه في تحقيق الاستراتيجية، وتتميز الاستراتيجيات في هذا المستوى بأنها ذات طابع قصير الأجل لا يستمر تأثيرها لفترة طويلة.

## II. الإدارة المالية الاستراتيجية

يعرّف معهد Chartered Institute of Management Accountants of UK (CIMA) الإدارة المالية الاستراتيجية بأنها "تحديد الاستراتيجيات الممكنة القادرة على تعظيم القيمة الحالية الصافية للمؤسسة، وتخصيص الموارد الرأسمالية النادرة بين الفرص المتنافسة وتنفيذ وتقييم الاستراتيجية المختارة وذلك لتحقيق الأهداف المعلنة". وعليه فإن الإدارة المالية الاستراتيجية هي تلك الجوانب من الخطة الاستراتيجية الشاملة للمنظمة التي تهم المدير المالي. والتي تتعلق في الأساس بـ:

- القرارات المتعلقة بالاستثمار في أصول الشركة: أنسب مستوى ومزيج من الأصول،
- القرارات المتعلقة بكيفية تمويل هذا الاستثمار: المستوى الأمثل ومزيج متطلبات التمويل للأصول. وسيركز هذان القراران الرئيسيان على تقديم إجابات للأسئلة التالية:
- ✓ هل ينبغي بناء مصنع جديد لغرض إنتاج (وبيع) منتج جديد أم يجب الحصول على شركة سبق أن شاركت في إنتاج مثل هذا المنتج؟
- ✓ هل يجب على مؤسسة أن تصنع مكونًا معينًا داخل الشركة أم يجب عليها شراؤها من الخارج؟
- ✓ في تمويل الاستثمارات، هل يجب على المؤسسة الاعتماد فقط على أموالها الخاصة أم الاعتماد على مزيج من الأموال الخاصة والمقترضة؟
- ✓ إذا كان مزيج من الأموال هو الخيار المتخذ، فما هي نسبة كل مصدر ينبغي استخدامه؟
- ✓ كيف ينبغي توفير الأموال وبأي تكلفة؟
- ✓ هل يجب أن توزع أرباح الأسهم الآن؟ أو يجب إعادة استثمار الأرباح وتوزع في وقت لاحق؟
- ✓ إذا قررت المؤسسة توزيع الأرباح، فما هي نسبة الأرباح التي ينبغي توزيعها وما هي النسبة التي ينبغي الاحتفاظ بها للتوسع والنمو في المستقبل؟
- ✓ هل يجب على المؤسسة توزيع مبلغ ثابت أو نسبة مئوية ثابتة من الأرباح كل عام؟
- ✓ هل يجب على الشركة تقديم ائتمان للعملاء وما هو مقدار الائتمان الواجب منحه لكل عميل؟
- ✓ هل يجب على الشركة الاستفادة من الخصم النقدي المقدم من قبل الموردين؟
- ✓ أي نوع من التسهيلات البنكية يتعين على المؤسسة طلبها: قرض لأجل، أو السحب على المكشوف أو كلاهما؟

## III. أبعاد الاستراتيجية المالية

إن تطوير استراتيجية مالية يتطلب التمرکز ضمن ثلاث أبعاد:



## 1- التوقع Anticiper

- من المهم عند تطوير استراتيجية مالية أن يمتلك المدير نظرة مستقبلية وان يتطلع إلى الأمام لضمان قدرة المؤسسة على القيام بعملها. فالتوقع هو:
- التساؤل حول القدرة التمويلية للمؤسسة لتنفيذ استثمار جديد،
  - تقييم التكاليف والعوائد المنتظرة للاستثمار المخطط له،
  - اختيار مصادر التمويل المناسبة للاستثمار المستهدف،
  - تحديد حالات عدم اليقين المتعلقة بهذه الاختيارات (تقدير درجة المخاطرة)،
  - توفير وسائل للحد من أوجه عدم اليقين المحددة.

## 2- الإشراف Veiller

- بمجرد اتخاذ القرارات الاستراتيجية، من الضروري:
- متابعة التنفيذ الجيد للاستثمار في حدود الميزانية المخطط لها في البداية،
  - رصد الآثار المترتبة على التمويل الكلي للمؤسسة،
  - إعادة التقييم - عند الضرورة - القرارات المتخذة.
- ويستعين المدير المالي ببعض الأدوات التي تتيح له تتبع القرارات الاستراتيجية كالميزانية التقديرية، مخطط التمويل، جدول التدفقات النقدية.

## 3- تعزير القاعدة التمويلية Consolider

- من المستحسن أن يقوم المدير المالي بتعزيز القاعدة التمويلية من أجل تفادي بعض الصعوبات، والتي قد تحدث بسبب:
- زيادة استثنائية في تكاليف الاستثمار مما قد يؤدي إلى تأخر الاستثمار وبالتالي تراجع العوائد المنتظرة،
  - انخفاض غير متوقع في الموارد المالية (فك الارتباط مع شريك مالي، تأخر صرف جزء من القرض، ... الخ).
- فتنوع الموارد التمويلية يضمن الاستقلالية المالية للمؤسسة، ويقلل من القيود المرتبطة بمصدر تمويلي وحيد.

## IV. القرارات المالية الاستراتيجية

تعرف القرارات المالية الاستراتيجية على أنها كل قرار يوازن بين الحصول على الأموال وامتلاك أصول طبيعية ومالية بحيث تهدف القرارات المالية إلى تمويل الاستثمارات مع تحقيق أعلى ربح وبالتالي تعظيم قيمة المؤسسة. وبما أن القرار المالي يهدف إلى تعظيم قيمة المؤسسة فالتوليفة الجيدة بين قرارات الاستثمار، التمويل، وتوزيع الأرباح تساهم في تحقيق أهداف المؤسسة، بحيث أن هناك ارتباط وثيق بين مختلف هذه القرارات.

ويوضح الشكل الموالي القرارات التي يتعين على المدير المالي اتخاذها، والذي يتابع تدفق الأموال من المستثمرين إلى المنشأة، ومن ثم إلى المستثمرين مرة أخرى.



يلخص الشكل السابق ثلاثة قرارات استراتيجية يتعين على المدير المالي اتخاذها:

### أولاً: قرارات الاستثمار

الاستثمار هو تخصيص أو توزيع أموال الشركة على هيكل استثماراتها، ويعني اختيار هيكل استثمارات الشركة كيفية توزيع هذه الاستثمارات بين استثمارات قصيرة الأجل واستثمارات طويلة الأجل، ويعتبر هذا القرار أهم وأصعب وأخطر القرارات التي يتخذها المدير المالي فهي ذات تأثير على بقائه المشروع واستمراره ونموه ولا تقتصر هذه الاستثمارات على الأصول الثابتة فقط وإنما أيضاً الزيادة في الأصول المتداولة ونفقات البحوث والتطوير، وبصفة عامة تشكل الاستثمارات في الأصول والبحاث الجانب الأكبر من الاستثمارات وتستدعي عناية خاصة.

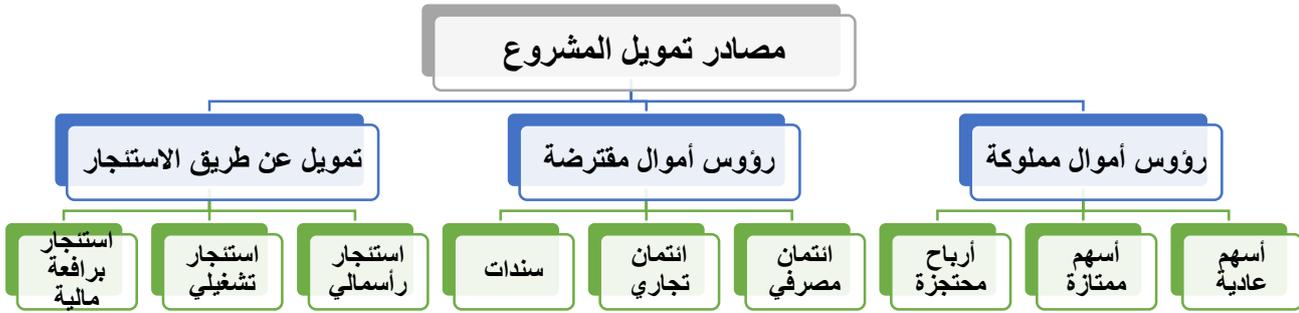
ويساهم القرار الاستثماري في تحقيق هدف النمو الذي يعد من أهداف المنشأة وإدارتها المالية لأنه سيفتح آفاق جديدة للمنشأة من خلال زيادة العائد على الاستثمار والأرباح الموزعة ومن ثم ارتفاع قيمة المنشأة بالسوق وارتفاع سعر السهم أيضاً. وكل قرار استثماري ينطوي على عدد من الخصائص من أهمها:

- ✓ يترتب على اتخاذ القرارات في الاستثمار الرأسمالي أعباء مالية ضخمة ولفترة زمنية طويلة،
  - ✓ تتعرض النفقات الرأسمالية لدرجة كبيرة من الخطر، كونها لا تعطي عائد أو ربح سريع في الفترة القصيرة الأجل.
  - ✓ وبالتالي فأي خطأ في تقدير مدى نجاح هذا الانفاق في توليد التدفقات النقدية يؤدي إلى نتائج تؤثر على قيمة المشروع،
  - ✓ إن الاستثمار الرأسمالي يتطلب عملية قراءة وتقييم لأحداث مستقبلية تعتمد على دقة التنبؤ بالمستقبل، وهي عملية معقدة كونها خاضعة لعناصر لا يمكن السيطرة عليها كالظروف السياسية والاقتصادية، التطور التكنولوجي... الخ،
  - ✓ تتطلب إعداد دراسة مقارنة دقيقة للاستثمارات البديلة، وهذا يقع ضمن التخلي عن عوائد الفرص البديلة عند اختيار الاستثمار،
  - ✓ صعوبة الرجوع عن المشروع أو استبداله بعد التنفيذ بسبب ضخامة الأموال مما يؤدي إلى تحقيق خسائر كبيرة في حالة عدم نجاح المشروع.
- ويتعين على المدير المالي أن يراعي بعض المبادئ والمعايير أثناء اتخاذ القرار الاستثماري، وهي:
- ✓ مبدأ تعدد الخيارات الاستثمارية.
  - ✓ مبدأ الخبرة والتأهيل.
  - ✓ مبدأ الملائمة.

## ✓ مبدأ التنوع.

### ثانياً: قرارات التمويل

وتعرف بأنها 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 بما يعظم ثروة المساهمين، وهو دوماً الهدف الأساسي لكل قرار من قرارات الإدارة المالية. كما يتعلق قرار التمويل بتحديد حجم الأموال المطلوبة ومصادر الحصول عليها والمقابل الذي يجب أن تدفعه المؤسسة للحصول على هذه الأموال (تكلفة الأموال) وهذا المقابل يتخذ شكل الأرباح إذا كانت الأموال مملوكة أو فوائد إذا كانت الأموال مقترضة، وبعد ذلك يقوم المدير المالي بتحديد المشاكل التي قد تتعرض لها المؤسسة إذا عجزت عن سداد التزاماتها وهو ما يسمى بمخاطر التمويل، ويحدد الاختيار ما بين تمويل بالملكية أو بالديون المخاطرة المالية للشركة التي تعرف بأنها درجة التقلب في الأرباح الناجمة عن عدم إمكانية الشركة تسديد أعباء التزاماتها المالية، وهي مخاطرة مصاحبة لقرارات التمويل.



### ثالثاً: قرارات توزيع الأرباح

يحدد كل من قرار التمويل والاستثمار مع 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 على المساهمين. وهنا يأتي دور الوظيفة المالية الثالثة وهو قرار توزيع صافي الدخل الذي حققته الشركة أو جزءاً منه على المساهمين، وهو متعلق بالقرارين السابقين فكلما كانا جيدين، أمكن للمؤسسة تحقيق أرباح أعلى وبالتالي توزيعات أكثر. إن توزيعات الأرباح المحققة هي العامل الرئيسي الذي يعتمد عليه المساهمون والمستثمرون من أجل تقييم سعر سهم الشركة في السوق. هذه التوزيعات تمثل أحد مصادر التدفقات النقدية للمساهمين وتزودهم بمعلومات عن أداء الشركة الحالي والمستقبلي، ولأن الأرباح المحتجزة أحد أشكال مصادر التمويل الذاتي، فإن قرار توزيع الأرباح يؤثر بشكل كبير على حاجات الشركة من التمويل الخارجي. ويتحدد قرار توزيع الأرباح في مجموعة من القرارات الفرعية وهي: تحديد نسبة الأرباح الموزعة والمحتجزة، تحديد السياسات التي سيتم بناء عليها توزيع الأرباح.

**ملاحظة:** بالإضافة إلى هذه القرارات يضيف بعض المفكرين الماليين قرارات خاصة تتعلق بموضوعات غير متكررة تواجه الشركة مثل قرارات الاندماج الانفصال أو التصفية.

## ٧. السياسات المالية

تعمل السياسة المالية على تحديد الإطار المرجعي للقرارات المالية وفقاً للسياسة العامة للمؤسسة، فهي تساعد على ترتيب الأولويات واتخاذ القرارات وتحديد الأهداف. فالسياسة المالية تحدد الإطار العام لاستراتيجية تمويل المشاريع، أي أنها تعمل على تكوين الهيكل المالي للشركة، مما ينجم عنه تحديد تكلفة معينة لرأس المال . وتمثل السياسات المالية المتبعة من قبل المؤسسة ترجمة مالية للخيارات الاستراتيجية التي تبنتها المؤسسة، لذلك فإن اختيار استراتيجية مالية يجب أن يجيب على هدفين أساسيين:

- وضع تحت تصرف المؤسسة رؤوس الأموال اللازمة لنموها، في الوقت المناسب، وبأفضل تكلفة، ومع التناسق التام مع أهدافها الاستراتيجية،
- المشاركة بقوة في تعظيم قيمة المؤسسة، في اتصال وثيق مع متغيرات النمو الأخرى.

### 1- السياسة المالية واستراتيجية المؤسسة

على عكس القرارات المالية التي تكون عادة قصيرة الأجل، قرارات السياسة المالية تهدف إلى تحقيق شرط التوازن على المدى الطويل للمؤسسة، خاصة التي تؤثر على هيكل رؤوس الأموال الدائمة. لذلك فإن السياسة المالية يجب أن تتماشى مع استراتيجية المؤسسة. نتيجة لذلك، لا يوجد إطار محدد للسياسة المالية لأن لكل مؤسسة استراتيجيتها، لكن يمكن وصف السياسة المالية وفقاً للشكل الموالي:



يجب أن تعمل قرارات السياسة المالية على توفير الوسائل اللازمة للتسيير الفعال لهذه المتغيرات الستة، وذلك في إطار قيد رئيسي هو الملاءة.

✓ النمو: محرك المؤسسة، يجب تمويله بالمصادر الملائمة،

✓ المردودية: هدف كل نشاط تجاري، يجب دراسته من عدة زوايا (مردودية الأصل الاقتصادي، رأس المال الخاص،...)

✓ الاستقلالية المالية: قيد على المؤسسة عند تطوير هيكل الخصوم،

✓ الخطر: كلما ارتفعت مديونية المؤسسة كلما ارتفعت المخاطر المالية، وكلما ارتفعت هذه الأخيرة ارتفعت مخاطر الاستغلال، نتيجة لارتفاع المصاريف المالية لتلك الدورة.

✓ المحيط: أي المتغيرات الدورية مثل مستوى أسعار الفائدة، المناخ الاقتصادي، القوة التفاوضية للمؤسسة مع البنوك،... الخ

✓ المساهمون: وتشمل تعدد المساهمين، سيطرتهم، متطلباتهم فيما يخص سياسة التوزيعات، رغباتهم المتعلقة بدرجة المخاطرة أو الاستقلالية المالية، كل هذه المعطيات لها تأثير محدد للسياسة المالية.

✓ قيد الملاءة: ويعتبر قيد أساسي للمؤسسة لأن عجز الخزينة قد يؤدي لتصفية الشركة، بينما غياب المردودية أو تحقيق خسائر لا يؤدي إلى توقف النشاط.

الصعوبة تكمن في تحقيق الأهداف الستة معا، وقد يكون مستحيل، فعلى سبيل المثال إذا كان النمو هو الهدف الأهم للمؤسسة فإنه يتعين على السياسة المالية الاعتماد على مصادر التمويل الذاتية بصورة أكبر (أي يجب على المساهمين قبول توزيعات أرباح أقل) أو اللجوء إلى رفع رأس المال خارجيا (مما يؤدي إلى انخفاض الاستقلالية). لذلك فإن السياسة المالية يجب أن تتخذ في ظل أولويات الأهداف المحددة ضمن استراتيجية المؤسسة.

## 2- أولويات السياسة المالية

إن التطورات التي شهدتها البيئة المالية وتعقد الوظيفة المالية جعلت من غير الممكن تحديد السياسة المالية بهدف عام واحد) تعظيم الربح أو قيمة المنشأة). (لذلك من الضروري تحديد محاور واضحة بما فيه الكفاية لضمان الاتساق في جميع القرارات المتخذة، ولكن من غير العملي أيضًا تحديد سلسلة من الأهداف، التي يؤثر عددها وتعقيدها على وضوح الخيارات التي يتعين اتخاذها. بالإضافة إلى ذلك، من الضروري أن يتم دمج السياسة المالية في السياسة العامة للشركة وبالتالي من الضروري إيجاد محاور تترجم الأولويات التي تحدها الإدارة العامة إلى متغيرات مالية. لذلك يتعين أولاً تحديد عدد من المتغيرات التي تجعل من الممكن التعبير عن هذه السياسة، ثم ترتيبها حسب الأولوية.

في الواقع، يمكن حصر المحاور الرئيسية التي تحدد السياسة المالية في ثلاثة متغيرات :

- الاستقلالية المالية تعكس مشكلة هيكل الخصوم (الاستدانة وسلطة المساهمين)؛
- المردودية تشير إلى مشكلة تكلفة رأس المال (مقارنة تكلفة الموارد التمويلية بمردودية الأصل الاقتصادي) من جهة، ومردودية أموال الملكية ومشكلة مكافآتها (سياسة توزيع الأرباح) من جهة أخرى؛
- النمو أي مدى كفاية الموارد المالية لتحقيق الأهداف الاقتصادية.

وعليه فإن الاستقلالية والمردودية والنمو هي المتغيرات الثلاثة للسياسة المالية، وبما أن هذه المتغيرات الثلاثة لا تتوافق دائماً فإن ترتيب الأولويات بينها يحدد السياسة المالية. هذه الأخيرة توجه قرارات الإدارة المالية التي تستخدم التقنيات

الموجودة تحت تصرفها للائتمثال للإطار المحدد .ويمكن تلخيص التوجهات الاستراتيجية والمالية للمؤسسة وفقا لألويات السياسة المالية على النحو التالي:

- سياسة المردودية – الاستقلالية المالية – النمو RIC
- سياسة المردودية – النمو – الاستقلالية المالية RCI
- سياسة الاستقلالية المالية – المردودية – النمو IRC
- سياسة الاستقلالية المالية – النمو – المردودية ICR
- سياسة النمو – المردودية – الاستقلالية المالية CRI
- سياسة النمو – الاستقلالية المالية – المردودية CIR