

توصف المنظمة في الكثير من الكتابات الإدارية بأنها نظام، ومن المعروف أن أي نظام له مكوناته الأساسية وهي مدخلات وعمليات ومخرجات. والمعروف أن كل نظام هو جزء من نظام أعم وأشمل كما أنه يتكون من عدة أنظمة فرعية مترابطة ومتكاملة. والملاحظ للعلوم الإدارية برمتها يجد أنها تتعلق بأحد مكونات ذلك النظام فربما تنصب الإدارة على المورد البشري أو على عمليات الإنتاج أو على تسويق المنتجات، وتعرض الإدارة المالية لأحد أهم موارد المنظمة وهي الموارد المالية.

من ناحية أخرى نجد أن العملية الإدارية في حد ذاتها هي نظام، وبالتالي فإن الإدارة المالية هي أحد أنظمة المنظمة التي تتكامل وتترابط مع باقي أنظمة المنظمة من جانب ومع نظامها الإداري من جانب آخر فنظام الإدارة له علاقة تبعية بالنظام المحاسبي وأسبقية بالنظام الإداري، كما أن له العديد من العلاقات مع نظم الشراء والتخزين والإنتاج والتسويق والتي توصف بأنها علاقات متوازية.

### مفهوم الإدارة المالية:

تهتم الإدارة المالية بإدارة أحد أهم موارد المنظمة وهي الموارد المالية. والإدارة المالية مثلها مثل العلوم الإدارية الأخرى هي نظام يعتمد على بيانات يستمدّها من الأنظمة الإدارية الأخرى كما يوفر لتلك الأنظمة معلومات تساعدّها في تخطيط ورقابة وصنع القرارات التي تتعلق بأنشطتها.

وتعتمد الإدارة المالية بشكل أساسي على مخرجات النظام المحاسبي بالإضافة إلى باقي الأنظمة مثل النظام الإنتاجي والنظام التسويقي والنظام الإمدادي إلى غير ذلك من الأنظمة التي تمثل أنشطة المنظمة، كما أنها تعد أداة

لدعم الكثير من قرارات الإدارة العليا. وبناء على ذلك يمكن تعريف الإدارة المالية بأنها ذلك النظام الذي يستخدم بيانات يستمدّها من مخرجات النظام المحاسبي وغيره من أنظمة المنظمة بالإضافة إلى بعض البيانات والمعلومات المستمدة من بيئة المنظمة الخارجية في إنتاج معلومات تساعد إدارة المنظمة في عمليات التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات.

### وظائف الإدارة المالية:

تعددت جهات النظر لوظائف الإدارة المالية إلا أنه توجد وجهتي نظر شائعتين الأولى وهي وجهة النظر الإدارية وتقسّم وظائف الإدارة المالية إلى وظيفة التخطيط ووظيفة الرقابة ووظيفة صنع القرار، ووجهة النظر الثانية وهي وجهة النظر التنفيذية وتقسّم وظائف الإدارة المالية إلى وظيفة الاستثمار ووظيفة التمويل ووظيفة توزيع العائدات، وسوف نتعرض في الفقرات التالية لتلك الوجهتين بشيء من التفصيل:

### أولاً: وجهة النظر الإدارية لوظائف الإدارة المالية:

وظائف الإدارة الرئيسية هي: التخطيط والتنظيم والتوجيه والتنسيق والرقابة، ولعل ذلك يفسر تبني العديد من الكتابات المالية وجهة النظر الإدارية في تعدد وظائف الإدارة المالية فقسمت وظائف الإدارة المالية إلى: وظيفة التخطيط المالي ووظيفة الرقابة المالية ووظيفة دعم القرار، وهو ما سوف نتعرض في الفقرات التالية بشيء من التفصيل:

## ١. وظيفة التخطيط المالي:

يرى هنري فائل أن التخطيط هو التنبؤ بالمستقبل والاستعداد له، وينطبق ذلك المفهوم على كافة العلوم الإدارية، ولذا فإن التخطيط كوظيفة مالية يهتم بالعديد من المجالات مثل: التنبؤ بالاحتياجات المالية، تخطيط الربح، تحديد الفائض أو العجز خلال شهور الموازنة النقدية، تحديد بدائل التمويل المتاحة.

## ٢. الرقابة المالية:

تمر أي وظيفة رقابة بثلاثة مراحل هي تحديد المعايير وتستند تلك الخطوة لعملية التخطيط، قياس الأداء الفعلي ثم مقارنة الأداء الفعلي بالمعايير وقوفاً على الانحرافات وتحديد أساليب التغلب عليها وفي هذا الصدد تهتم الإدارة المالية بمجالات التحليل المالي للوقوف على الأداء المالي الحالي للشركة ومقارنته بمعايير تتمثل في أداء الشركة في الماضي أو متوسط الصناعة أو بمعايير مستهدفة. ويشمل ذلك التحليل عدة أبعاد تشمل النشاط والربحية والسيولة والمديونية والقيمة السوقية.

## ٣. دعم القرارات:

تمر عملية صنع القرار بعدة مراحل هي تشخيص المشكلة، تنمية البدائل، تقييم البدائل، اتخاذ القرار، وفي هذا الصدد تقوم الإدارة المالية بدعم العديد من القرار مثل قرارات الاستثمار في الأصول المختلفة وقرارات التمويل من البدائل التمويلية المختلفة وقرارات توزيع الأرباح أو احتجازها بغرض إعادة الاستثمار.

## ثانياً: وجهة النظر التنفيذية لوظائف الإدارة المالية:

لعلم الإدارة ووظائف تنفيذية يقوم بها على أرض الواقع وهي التمويل من المصادر المختلفة، والاستثمار في الأصول المختلفة وتوزيع العائد على المستثمرين، ولعل ذلك ما يفسر تبني جانب من كتابات الإدارة المالية لوجهة النظر تلك، وهو ما سوف نتعرض في الفقرات التالية بشيء من التفصيل:

### ١. وظيفة التمويل:

يهتم قرار التمويل بتحديد مصادر حصول الشركة على الأموال وكذلك تكلفة كل مصدر من تلك المصادر وأثر ذلك على تكلفة هيكل التمويل. حيث تسعى الإدارة المالية هنا لتحديد هيكل التمويل الملائم الذي يتناسب من هيكل الأصول من جانب ويدنى تكلفة التمويل لأدنى مستوياتها من جانب آخر. كما تحدد مصادر التمويل طويلة الأجل سواء كانت داخلية أم خارجية، وكذلك التمويل قصير الأجل سواء كان ذلك من خلال الائتمان التجاري أو المصرفي.

### ٢. وظيفة الاستثمار:

يهتم قرار الاستثمار باستخدام الأموال التي تحصل عليها الشركة من المصادر المختلفة الاستخدام الأمثل وذلك من خلال تحديد هيكل الاستثمارات الأمثل وذلك خلال قرارات الاستثمار طويلة الأجل في المباني والآلات والمعدات وقرارات الاستثمار قصيرة الأجل في النقدية والمخزون وحسابات العملاء وأوراق القبض. وتسعى الإدارة المالية هنا لتحديد هيكل الاستثمارات الملائم الذي يعظم العائد على استثمارات الشركة من جانب ويحتفظ بمخاطرة الشركة عند المستويات المناسبة من جانب آخر.

### ٣. وظيفة توزيع العائدات:

يهتم قرار توزيع العائدات بمقدار الأرباح التي توزيعها في صورة عائد على المساهمين والتي يطلق عليها ربح السهم الموزع، وكذلك مقدار الأرباح التي تحتجزها إدارة الشركة بعد موافقة الجمعية العمومية للمساهمين والجزء المحتجز في تلك الحالة يظهر في الميزانية تحت مسمى الأرباح المحتجزة، وتحتجزه إدارة الشركة بغرض إعادة الاستثمار وتحقيق مستويات نمو للشركة.

### نظام الإدارة المالية:

ونحن بصدد تعريف الإدارة المالية ذكرنا أنها نظام يستخدم بيانات ومعلومات يستمدّها من مخرجات النظام المحاسبي وغيره من أنظمة المنظمة كما يستمد بعض البيانات والمعلومات من بيئة المنظمة الخارجية في إنتاج معلومات تساعد إدارة المنظمة في عمليات التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات. في هذا الإطار ينبغي علينا إلقاء المزيد من الضوء على ذلك النظام، بشكل عام النظام هو مجموعة من المكونات المترابطة والمتكاملة ومن خلال مدخل النظم ينظر للإدارة المالية على أنها نظام فرعي من نظام أكبر وهو المنظمة.

### مكونات نظام الإدارة المالية:

**مدخلات نظام الإدارة المالية:** تتمثل تلك المدخلات في مخرجات النظام المحاسبي وهي قائمة الدخل والتي تعبر عن نتائج نشاط الشركة وقائمة المركز المالي والتي تعبر عن المركز المالي للشركة، كما تشمل تلك المدخلات ترجمة احتياجات إدارات المنظمة إلى احتياجات مالية، وكذلك تُعد بعض المتغيرات الخارجية مدخلات لنظام الإدارة المالية كأسعار الفائدة السائدة في السوق والمتغيرات التي تطرأ على الأسعار.

**عمليات نظام الإدارة المالية:** تتمثل في عمليات نظام الإدارة المالية في مجموع من الأساليب الكمية التي تستند إلى فلسفات الإدارة المالية وعلى عدد من العلوم ذات الصلة مثل: الإحصاء ورياضيات الاستثمار والاقتصاد الجزئي والمحاسبة بمجالاتها المتعددة. ويغلب على تلك الأساليب الطابع التحليلي ومن تلك الأساليب التحليل المالي، تحليل التعادل، الموازنة النقدية، أساليب تقييم المقترحات الاستثمارية مثل صافي القيمة الحالية، مؤشر الربحية إلى غير ذلك من الأساليب.

**مخرجات نظام الإدارة المالية:** تتمثل تلك المخرجات في معلومات تساعد الإدارة في التخطيط والرقابة ودعم القرارات. وفي هذا الصدد نجد أن أسلوب تحليل التعادل يساعد الإدارة في تخطيط الربح، والتحليل المالي يساعد الإدارة في رقابة أبعاد الأداء المختلفة من نشاط وربحية وسيولة ومديونية وقيمة سوقية للشركة، كما أن أساليب تقييم المقترحات الاستثمارية تساعد الإدارة في اختيار المقترحات الاستثمارية التي تعظم قيمة الشركة، إلى غير ذلك من مخرجات نظام الإدارة المالية.

**المعلومات المرتدة:** تمثل مخرجات النظام في جانب منها معلومات مرتدة تُستخدم لإعادة تقييم النظام المالي وتحسين عملياته والارتقاء بجودة مخرجاته وذلك إذا ما تم التعامل معها على أنها دروس مستفادة.

## هدف الإدارة المالية:

تعددت وجهات نظر كتاب الإدارة المالية فيما يتعلق بهدف الإدارة المالية، فمنهم من يرى أن هدف الإدارة المالية هو تعظيم الربح ومنهم من يرى

أن هدف الإدارة المالية تعظيم حجم الشركة ومنهم من يرى أن هدف تعظيم قيمة الشركة. وسوف نتعرض لتلك الأهداف في الفقرات التالية بشيء من التفصيل.

### ١. هدف تعظيم الربح:

يرى البعض أن هدف الإدارة المالية هو تعظيم أرباح الشركة. وفي هذا الصدد نثير التساؤل التالي ما هو المقصود بمفهوم الربح، هل هو الربح بالمفهوم المحاسبي أم الربح الاقتصادي، فالربح المحاسبي يقصد به صافي الربح والذي يحصل عليه بعد خصم إجمالي تكاليف من الإيرادات، أما الربح الاقتصادي فينظر إليه على أنه تعويض لأصحاب الشركة مقابل تحمل المخاطرة وفي هذا الصدد يثور تساؤل بشأن ما إذا كانت توزيعات العائد التي يحصل عليها المساهمون ربح أم تكلفة واجبة الخصم، حيث ينظر لتوزيعات العائد من وجهة النظر المحاسبية على أنها توزيع للربح أما وجهة النظر الاقتصادية فتري أنها تكلفة الحصول على الأموال ويجب خصمها قبل حساب صافي الربح.

في ذات الوقت يطرح تساؤل آخر هل المقصود بالربح في الأجل القصير أم الربح في الأجل الطويل، فتعظيم الأرباح في الأجل القصير ربما يكون على حساب الأرباح في الأجل الطويل فربح الوحدة من المعروف أنه الفرق بين سعر بيع الوحدة وتكلفة الوحدة، وفي حالة الرغبة في زيادة ربح الوحدة ربما يكون ذلك عن طريق زيادة سعر البيع ولو كان بشكل غير مدروس وبتحرك موازى لتغيرات الأسعار لدى المنافسين، في ذات الوقت لو حاولت الشركة زيادة الربح عن طريق خفض التكلفة ربما يكون ذلك على حساب الجودة، وفي كلا الحالتين سوف تفقد الشركة شريحة من عملائها لصالح الشركات المنافسة.

ويتعرض هدف تعظيم الربح لانتقاد آخر ألا وهو توقيت الحصول على الربح فلو توفر أمام مديري الشركة بدليلين استثماريين يحقق كل منهما ربح ١٠٠.٠٠٠ ريال ربح على مدار سنتين فأى من هما تفضل هنا يقف هدف تعظيم الربح عاجزاً، أما لو توافرت لدينا معلومة إضافة بأن المقترح الأول يحقق في السنة الأولى ٥٠.٠٠٠ ريال في حين يحقق المقترح الثاني في نفس السنة ٣٠.٠٠٠، ففي تلك الحالة يفضل المقترح الأول الذى يحقق أعلى ربح في السنة الأولى لإمكانية إعادة استثماره في السنة الثانية.

## ٢. هدف تعظيم حجم الشركة:

يرى البعض أن هدف الإدارة المالية هو تعظيم حجم الشركة. وفي هذا الصدد نرى أن من تبنوا هذا الرأي تبنوا ممارسات بعض إدارات الشركات التي تقوم بتعظيم حجم الشركة في اتجاه ما يسمى ببناء الإمبراطورية، ففي حالة تغليب الإدارة لمصالحها الشخصية تسعى لتعظيم حجم الشركة؛ حيث ترتبط المزايا التي يحصلون عليها بحجم الشركة فتزداد بزيادته، وتتمثل تلك المزايا في تضخيم المرتبات والمكافآت، والمزايا العينية، وكذلك تضخيم الجهاز الإداري ما يخلق العديد من الفرص للترقي، كما تزداد درجة الأمان الوظيفي التي يتمتعون بها نظراً لانخفاض احتمال قيام شركة أخرى بشراء الشركة.

## ٣. هدف تعظيم قيمة الشركة:

يرى معظم كتاب الإدارة المالية أن هدفها هو تعظيم قيمة الشركة. وقيمة الشركة تمثل حاصل ضرب القيمة السوقية للسهم في عدد الأسهم المصدرة، وبالتالي تُعد القيمة السوقية لسهم الشركة مقياس لقيمة الشركة، ويتطلب قيام

إدارة الشركة بتعظيم قيمة الشركة أن تتخذ قرارات تُعظم تلك القيمة بحيث تؤدي تلك القرارات إلى خلق ما يسمى بالقيمة المضافة التي تزيد من قيمة الشركة.

ومن مزايا وجهة النظر تلك أنها تتبنى وجهة نظر المساهمين وهم ملاك الشركة الذين فوضوا حق إدارتها لمجلس الإدارة عن طريق الانتخاب والذي يقوم بدوره في رسم استراتيجية الشركة وسياستها، وحق التفويض ذلك يعنى أن يتصرف المُفوض بما يحقق مصلحة المُفوض، كما أن هذا الهدف يضمن أن تصنع إدارة الشركة قراراتها بالنظر إلى الأجل الطويل بالإضافة للأجل القصير. ولذا يُعد هدف تعظيم قيمة الشركة هو الهدف الأصح للإدارة المالية.

#### ٤. هدف تعظيم العائد المجتمعي:

يرى بعض كتاب الإدارة المالية أن هدفها هو تعظيم العائد المجتمعي أو ما يطلق عليه البعض المسؤولية الاجتماعية. ونرى أن الشركة يمكنها القيام بتلك المسؤولية بشكل مباشر أو غير مباشر. فربما يكون قيام الشركة بمسئولياتها الاجتماعية عن قصد وذلك من خلال المشاركة في دور الرعاية الاجتماعية أو الصحية أو بناء المدارس أو الإسهام في حملات توعية الشباب ضد مخاطر التدخين أو المخدرات أو توعية الشباب بشأن كيفية التعامل مع الممتلكات العامة.

على الجانب الآخر قد ينظر لتوفير المنظمة لخدمات ومنتجات ذات جودة مرتفعة بأسعار مناسبة أو توفيرها لفرص عمل مناسبة للشباب، وإسهامها في تطوير الطريق أمامها أو تركيب فلاتر للحد من التلوث على أنه قيام الشركة بمسئولياتها الاجتماعية، وبالطبع يحدث ذلك دون قصد من الشركة، وفي كلا الحالتين تسهم الشركة بدور اجتماعي لكنه ليس الهدف الأساسي للإدارة المالية.

## اتجاهات المدير المالي نحو المخاطرة:

مدير الإدارة المالية هو الشخص الذي يضطلع بمهام الإدارة المالية فهو من يقوم بوظائف التخطيط والرقابة وصنع القرارات المتعلقة بالموارد المالية، وبمعنى آخر يصنع قرارات التمويل والاستثمار وتوزيع العائدات كما سبق إيضاحه ونحن بصدد عرض وظائف الإدارة المالية إلا أن الوظائف التي يقوم بها المدير المالي تتأثر بقوة باتجاهاته نحو المخاطرة.

ويمكن التمييز بين ثلاثة أنماط للمديرين الماليين من حيث اتجاهاتهم نحو المخاطرة وهي:

**المدير المالي المخاطر:** المدير المالي المخاطر هو مدير مالي على استعداد لتحمل مستويات مرتفعة من المخاطرة وتؤثر اتجاهاته نحو المخاطرة على قراراته المالية؛ فعلى سبيل المثال؛ يسعى المدير المالي المخاطر إلى الحصول على المزيد من مصادر التمويل قصيرة الأجل منخفضة التكلفة ويستثمرها في استثمارات طويلة الأجل مرتفعة العائد. وبذلك يتبع المدير المالي المخاطر النمط الهجومي في تمويل الأصول، كما يميل ذلك النمط من المديرين إلى تخفيض توزيعات العائد مقابل زيادة نسبة الأرباح المحتجزة بغرض إعادة استثمارها في توسعات مستقبلية.

**المدير المالي المتخوف:** المدير المالي المتخوف هو مدير مالي يسعى لتجنب المخاطرة وتؤثر اتجاهاته نحو المخاطرة على قراراته المالية؛ فعلى سبيل المثال؛ يسعى المدير المالي المتخوف إلى الحصول على المزيد من مصادر التمويل طويلة الأجل مرتفعة التكلفة ويستثمرها في استثمارات قصيرة الأجل منخفضة العائد. وبذلك يتبع المدير المالي المتخوف النمط المحافظ في تمويل

الأصول، كما يميل ذلك النمط من المديرين إلى زيادة نسبة توزيعات العائد مقابل تخفيض نسبة الأرباح المحتجزة بغرض ارضاء المساهمين.

**المدير المالي المعتدل:** المدير المالي المعتدل هو مدير مالي يسعى للتعامل مع مستويات مستقرة من المخاطرة وتؤثر اتجاهاته نحو المخاطرة على قراراته المالية؛ فعلى سبيل المثال؛ يسعى المدير المالي المعتدل إلى الحصول على مزيج من مصادر التمويل طويلة الأجل وقصيرة الأجل بما يخفض التكلفة المرجحة لهيكل التمويل لأدنى مستوياتها ويستثمر الأموال في استثمارات طويلة وقصيرة الأجل. وبذلك يتبع المدير المالي المعتدل نمط تناسب الآجال في تمويل الأصول، كما يميل ذلك النمط من المديرين إلى توزيع عائد مناسب على المساهمين والاحتفاظ بقدر مناسب من الأرباح المحتجزة لأغراض النمو المستقبلي.

## أشكال المنظمات الاقتصادية:

تنقسم المنشآت الاقتصادية من حيث الشكل إلى: منشآت فردية وشركات أشخاص، وشركات مساهمة. وتطبق الإدارة المالية بكافة أدواتها وعلى نطاق واسع كلما اتجهنا نحو الشركات المساهمة، وفيما يلي نستعرض سمات وخصائص كل شكل من أشكال المنشآت الاقتصادية.

### ١. المنشآت الفردية:

هي تلك المنشآت التي يمتلكها فرد، وتمتاز المنشآت الفردية بسهولة إجراءات تأسيسها وانخفاض تكاليف التأسيس، كما أنها تنظم من قبل عدد محدود من القوانين واللوائح المنظمة لأنشطتها. ولا تخضع المنشآت الفردية للضرائب على الشركات ولكن يخضع دخلها للضرائب كجزء من دخل مالكيها.

وتواجه المنشآت الفردية صعوبات في الحصول على الأموال اللازمة لتمويل أنشطتها، كما أن مالك المنشأة الفردية يُعد مسئولاً مسئولية غير محدودة عن ديون المنشأة. كما تواجه المنشآت الفردية صعوبات فيما يتعلق بالبقاء والاستمرار حيث أن بقاء المنشأة مرهون ببقاء مالكيها.

وتُعاني كذلك المنشآت الفردية من صعوبة بيعها نظراً لعدم وجود أسواق منظمة لبيع وشراء تلك المنشآت. وبالرغم من ذلك تمثل المنشآت الفردية ٨٠٪ من إجمالي المنظمات الاقتصادية على مستوى الدول، إلا أن مساهمتها في السوق تمثل ١٥٪ فقط من الحصة السوقية.

## ٢. شركات الأشخاص:

هي تلك الشركات التي يمتلكها فردين أو أكثر غالباً ما تربط بينهما صلة قرابة أو نسب أو مصاهرة، وتقوم تلك الشركة على الاعتبار الشخصي، وتمتاز تلك الشركات بسهولة إجراءات تأسيسها وانخفاض تكاليف التأسيس، كما أنها تنظم من قِبل عدد محدود من القوانين واللوائح المنظمة لأنشطتها. وتخضع تلك الشركات للضرائب على دخل الشركات ولا يخضع دخل الشريك من تلك الشركة للضرائب على دخل الأشخاص.

وتواجه شركات الأشخاص صعوبات في الحصول على الأموال اللازمة لتمويل أنشطتها، كما أن مسؤولية الشريك عن ديون الشركة تتوقف على طبيعة مشاركته في الشركة فهناك الشريك المتضامن والذي يُعد مسئولاً مسئولية غير محدودة عن ديون الشركة، أما إذا كان الشريك موصى ففي تلك الحالة تتوقف مسؤوليته عن ديون الشركة بحدود حصته في الشركة. وتواجه تلك الشركات صعوبات فيما يتعلق بالبقاء والاستمرار حيث أن بقاء الشركة مرهون ببقاء

المشاركين فيها. وتُعاني شركات الأشخاص من صعوبة بيعها نظراً لعدم وجود أسواق منظمة لبيع وشراء تلك الشركات.

### ٣. شركات المساهمة:

هي تلك الشركات التي يمتلكها عدد كبير من الأفراد لا تربط بينهما أية علاقة بخلاف الشراكة في الشركة يُطلق عليهم المساهمين، وتقوم تلك الشركات على الاعتبار المالي وليس الاعتبار الشخصي. وتخضع تلك الشركات لإجراءات طويلة ومعقدة في تأسيسها وتتسم تكاليف تأسيسها بالارتفاع، كما أنها تُنظم من قِبَل عدد كبير من القوانين واللوائح. وتخضع تلك الشركات للضرائب على دخل الشركات ويخضع دخل الشريك والذي يتمثل في العائد الموزع على السهم للضرائب على دخل الأشخاص الطبيعيين.

وتستطيع تلك الشركات الحصول على الأموال اللازمة لتمويل أنشطتها بسهولة أكثر مقارنة بالمنشآت الفردية وشركات الأشخاص، كما أن مسؤولية الشريك عن ديون الشركة محدودة بحدود مساهمته في الشركة أي عدد الأسهم التي يملكها. ولا تواجه تلك الشركات أية صعوبات فيما يتعلق بالبقاء والاستمرار حيث أن بقاء الشركة لا يعتمد على بقاء المشاركين فيها لكونها قائمة على الاعتبار المالي. كما يتمتع المساهم في تلك الشركات بسهولة الخروج من الشركة عن طريق بيع الأسهم التي يمتلكها في بورصة الأوراق المالية.

### طبيعة الشركات:

تُعرَف الشركة بأنها تلك الآلية التي تسمح لأطراف متعددة بأن تساهم برأس المال والخبرة والجهد لتحقيق منافع مشتركة. ووفقاً لهذا المفهوم يشارك المساهمون في الشركة برأس المال ويشارك الفريق الإداري بإدارة الشركة

ويشارك العاملون بجهودهم، ولعل ذلك ما دفع القانون لجعل مسؤولية الشريك في الشركات المساهمة مسؤولية محدودة بمقدار ما يمتلك من أسهم فهو يوفر رأس المال ولكنه لا يدير الشركة.

وفي هذا الصدد تقتصر مسؤولية المساهمين على انتخاب أعضاء مجلس الإدارة الذين يمثلونهم ويحمون مصالحهم. وأعضاء مجلس الإدارة لديهم السلطة وعليهم مسؤولية تأسيس السياسات الرئيسية للشركة ومتابعة تنفيذها. ولهذا يعد مجلس الإدارة مسئول عن القرارات التي من شأنها أن تؤثر على الأداء طويل الأجل للشركة وهذا ربما يفسر حق مجلس الإدارة في الإشراف على الإدارة العليا للشركة.

وتتحدد مهام ومسؤوليات مجلس الإدارة في ضوء القوانين والنظام الأساسي للشركة، ومن مهام ومسؤوليات مجلس الإدارة المتفق عليها ما يلي:

١. صياغة استراتيجية الشركة؛ رسالتها ورؤيتها وغاياتها بعيدة المدى.
٢. تعيين وإقالة المدير التنفيذي والإدارة العليا.
٣. متابعة الإدارة العليا والإشراف عليها.
٤. مراجعة استخدامات الموارد والمصادقة عليها.
٥. رعاية مصالح المساهمين.

وتتسم الشركات الناجحة بتوافر أشخاص مهرة في كافة المستويات الإدارية، فتنوفاً لديها قيادات قادرة على صياغة رؤية استراتيجية، ومديرون قادرون على صنع قرارات تضيف قيمة اقتصادية للشركة، وقوة عمل قادرة على تنفيذ استراتيجيات وتكتيكات الشركة.

كما تتسم الشركات الناجحة موارد مالية كافية لتنفيذ خططها ودعم عملياتها، ولذا تلجأ معظم الشركات إلى إعادة استثمار جزء من أرباحها وذلك في إطار سياسية احتجاز الأرباح، كما تحتاج إلى تمويل خارجة في معظم الأحيان ويكون ذلك عن طريق إصدار أسهم، أو إصدار سندات أو الاقتراض المصرفي.

وتتسم الشركات الناجحة كذلك بوجود علاقات قوية مع الأطراف أصحاب المصلحة، فتتبع تلك الشركات استراتيجية فائز- فائز مع المساهمين والعمالين والموردين والعملاء والحكومة وغيرهم من الأطراف ذات العلاقة بالمنظمة. وبذلك تحتاج الشركة لتحقيق النجاح إلى ثلاثة عوامل أفراد مهرة، وموارد مالية كافية، وعلاقات قوية مع الأطراف المعنية بالشركة.

### نظرية الوكالة:

علاقة الوكالة هي عقد بين طرف، يعرف بالموكل أو بالطرف الأصيل، يعهد بموجبه إلى طرف آخر، يعرف بالطرف الوكيل، القيام بأداء بعض الخدمات أو الأعمال نيابة عنه مع تفويضه سلطة اتخاذ بعض القرارات (Jensen & Meckling, 1976) ويرى أحد الباحثين أن علاقة الوكالة تنشأ عندما تؤثر قرارات يتخذها شخص ما على مصالح شخص آخر بسبب علاقة تعاقدية قد تكون ظاهرة أو ضمنية (Padilla, 2002). وتعد العلاقة بين المساهمين ومديري الشركات علاقة وكالة خالصة. وذلك لأن أحد سمات الشركات المساهمة الحديثة تتمثل في انفصال الملكية عن الإدارة (Jensen & Meckling, 1976).

وقد تنشأ عن علاقات الوكالة ما يسمى بمشكلات الوكالة، ففي علاقات الوكالة يرغب الموكل في أن يتصرف الوكيل بما يعظم مصالحه، في حين أن

هناك اعتقاد بأن كلا الطرفين في العلاقة سوف يسعى لتعظيم المنافع التي يحصل عليها من تلك العلاقة، وبناء عليه قد يتصرف مديرو الشركات بما يعظم مصالحهم الخاصة دون تعظيم ثروة المساهمين مما يخلق مشكلات الوكالة (Jensen & Meckling , 1976).

وفي هذا الصدد أشار (Brigham & Ehrhardt, 2005) إلى أن الشركات لديها أهدافها وأن المديرين لديهم أهدافهم الشخصية ويشير المنطق إلى أن تصرفات المديرين وقراراتهم تتجه إلى تحقيق مصالحهم الشخصية، وبالتالي فإنه إذا لم يحدث توافق بين مصالح المديرين الشخصية ومصالح المساهمين فلن يتم تعظيم قيمة الشركة.

ويرى البعض أن مشكلات الوكالة تنتج عن صراع المصالح بين طرفي علاقة الوكالة بسبب اختلاف المعلومات المتوافرة ودرجة عدم التأكد بين المديرين والمساهمين ولهذا فإن مشكلة الوكالة تتمثل في عدم تماثل المعلومات بين طرفي العلاقة وهو ما يتطلب توفير الآليات أو الحوافز التي تؤدي إلى التزام المديرين بتعظيم ثروة المساهمين (Padilla, 2002; Kanagaretnam et al., 2007). كما يرى أن مشكلات الوكالة قد تتخذ أحد شكلين هما:

١. **الخطر الأخلاقي:** والذي يتمثل في تصرف المديرين بما يعظم منافعهم الشخصية مع الإضرار بمصالح المساهمين في مواقف لا يتحملون تبعاتها.
٢. **عدم تماثل المعلومات:** والتي تتمثل في توافر معلومات مفيدة لدى المديرين ولا يعلمها المساهمون وبالتالي لا يمكنهم معرفة ما إذا كان الوكيل قد اتخذ أفضل القرارات في ضوء المعلومات المتاحة أم لا؛ مما يقلل من قدرة المساهمين على رقابة تصرفات الإدارة.

وتتم صياغة علاقات الوكالة في شكل عقود يضع فيها المساهمون حوافز للمديرين مقابل جهودهم لتحقيق هدف الملاك وهو تعظيم ثروتهم. ولكن في الشركات الكبيرة، وفي ظل تشتت الملكية وما ينجم عنها من ارتفاع تكلفة العمل الجماعي، ما يحول دون تلك الترتيبات التعاقدية، ولذا لم تنتشر العقود داخل الأسواق، كما أنه من الصعب صياغة عقود تغطي كافة قرارات وتصرفات الإدارة (Donoghue, 2001)، ولذا كان لابد من البحث عن آليات بديلة لتلك العقود، تضمن التزام مديري الشركات بهدف تعظيم ثروة المساهمين، تمثلت تلك الآليات في آليات حوكمة الشركات (Bruno & Claessens, 2007).

تتبع الحاجة إلى حوكمة الشركات من الفصل بين الملكية والإدارة في الشركات المساهمة، حيث يسعى المستثمرون إلى استثمار أموالهم في الشركات بهدف تعظيم ثروتهم، ويوكل المستثمرون المديرين في إدارة تلك الشركات (مركز المشروعات الدولية الخاصة، ٢٠٠٣). وهو ما قد يؤدي إلى حدوث التعارض بين مصالح الفريق الإداري من جانب ومصالح المساهمين من جانب آخر.

ويحدث تعارض المصالح أيضاً عندما يقوم الفريق الإداري بتسيير أمور الشركة طبقاً لاتجاهات وتفضيلات هذا الفريق والتي يمكن أن تختلف عن اتجاهات وتفضيلات ملاك الشركة (مطوع، ٢٠٠١)، ومن هنا تنشأ الحاجة إلى حوكمة الشركات التي تستهدف إحكام وضبط علاقات الوكالة التي تنشأ بين الأطراف المعنية بالشركات وتوجه تصرفات وقرارات الإدارة بتعظيم قيمة تلك الشركات (Bruno & Claessens, 2007). فما هي إذن حوكمة الشركات؟

## حوكمة الشركات:

لقى مفهوم حوكمة الشركات اهتمامًا بالغًا منذ العقد الأخير من القرن العشرين وبدايات القرن الحالي وذلك كنتيجة منطقية للأزمات المالية التي تعرضت لها الأسواق المالية في دول شرق آسيا سنة ١٩٩٧، والانهيارات التي تعرضت لها شركات كانت تعد من كبرى الشركات الأمريكية مثل انهيار شركة Enron سنة ٢٠٠١ وانهيار شركة WorldCom سنة ٢٠٠٢ (زغلول، ٢٠٠٦ والشحات، ٢٠٠٧)

وبالرغم من شيوع استخدام مصطلح حوكمة الشركات، إلا أن الكتاب والباحثين قد اختلفوا فيما بينهم حول تحديد مفهومه. والملاحظ أن مفاهيم حوكمة الشركات ركزت على اتجاهين:

١. العلاقة بين المديرين والمساهمين أو العلاقة بين المديرين والمستثمرين، ولم يأخذ في الاعتبار الأطراف الأخرى ذات المصلحة.
٢. العلاقة بين المديرين وكافة الأطراف ذات المصلحة بما فيهم المساهمين والدائنين.

ففيما يتعلق بالاتجاه الأول عرف (Son, 1984) حوكمة الشركات بأنها مجموعة الترتيبات التي تستهدف إحداث توافق بين مصالح المديرين ومصالح المساهمين وعرف (Shleifer & Vishny, 1997) حوكمة الشركات بأنها الآليات التي تتعامل مع مصادر تمويل (المساهمين، الدائنين) الشركات وضمن أنهم سوف يحصلون على عائد مناسب على استثماراتهم، وتحفز المديرين على تحقيق عائدات أفضل للمستثمرين، ويشير (Sternberg, 1998) إلى أن حوكمة الشركات هي الطريقة التي تضمن توجيه القرارات بأهداف الشركة التي يضعها المساهمون.

وفيما يتعلق بالاتجاه الثاني عرف (John & Senbet, 1998) حوكمة الشركات بأنها الآليات التي تكفل للأطراف المعنية بالشركة (المساهمون، الدائنون، المديرون، الموظفون، الموردون، العملاء، الحكومة) ممارسة الرقابة على الداخليين والإدارة وذلك لحماية مصالحهم. وهذا ما يعنى أن حوكمة الشركات تتعامل مع مصالح الأطراف المعنية بالشركة، وهي في هذا السياق آلية رقابية لضمان كفاءة عمليات الشركة نيابة عن الأطراف المعنية. وعرف تقرير (Cadbury, 1992) حوكمة الشركات على أنها نظام لتوجيه ورقابة الشركة.

وعرف (Wheelen & Hunger, 2005) حوكمة الشركات بأنها مجموعة الآليات التي تنظم العلاقة بين المساهمين وأعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا بما يضمن تحسن التوجه والأداء طويل الأجل للشركة. وعرف (Brigham & Ehrhardt, 2005) حوكمة الشركات بأنها مجموعة القواعد والإجراءات التي تؤكد أن المديرين حقاً وظفوا مبادئ الإدارة على أساس القيمة، حيث يرى الباحثان أن حوكمة الشركات يجب أن تؤكد على تنفيذ الهدف الرئيسي للمساهمين وهو تعظيم ثروتهم.

وأشار دليل حوكمة الشركات إلى أن مبادئ الحوكمة يقصد بها "مجموعة القواعد والنظم والإجراءات التي تحقق أفضل حماية وتوازن بين مصالح مديري الشركات والمساهمين فيها، وأصحاب المصالح الأخرى المرتبطة بها" (مركز المديرين، ٢٠٠٥). وبذلك هذا الدليل في تعريف الحوكمة حذو الاتجاه الثاني في تعريف هذا المصطلح حيث تضمن التعريف الأطراف ذات المصلحة بالإضافة إلى المساهمين.

ومن ناحية أخرى تُطبق حوكمة الشركات على الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة، وبصفة خاصة الشركات المساهمة التي يجرى عليها تعامل

نشط، وهذا ما يُوجب التعرض لمفهوم الشركة المساهمة. فلقد عرف (Wheelen & Hunger, 2005) الشركة المساهمة بأنها ذلك الكيان الذي يسمح لأطراف متعددة بأن تساهم برأس المال والخبرة والعمل لتحقيق منافع مشتركة، حيث يشارك المساهمون أو المستثمرون في أرباح الشركة بدون تحمل مسئولية تشغيلها ويشارك المديرون بدون تحمل مسئولية توفير احتياجات الشركة من الأموال.

### أهداف حوكمة الشركات:

حددت البورصة المصرية أهداف حوكمة الشركات بما يلي:

- ضمان مراجعة الأداء المالي وتخصيص أموال الشركة ومدى الالتزام بالقانون والإشراف على مسئولية الشركة الاجتماعية.
- ضمان وجود هياكل إدارية تُمكن من قابلية محاسبة إدارة الشركة أمام مساهميها.
- وجود المراقبة المستقلة على المديرين والمحاسبين وصولاً إلى قوائم مالية ختامية على أسس ومبادئ محاسبية عالية الجودة.
- وجود المعاملة العادلة والمتساوية لجميع المساهمين خاصة لو كان هناك مساهمين مسيطرين على الشركة.
- الكفاءة والشفافية بما يسمح بالرقابة على الشركة.
- التأكد من الإفصاح عن النتائج المادية أو نتائج نشاط الشركة وعوامل المخاطرة المتوقعة والصفقات التي تعقد مع أطراف أخرى وأية ترتيبات تُمكن مساهمين بعينهم من الحصول على سيطرة لا تتناسب مع ملكيتهم في رأس المال، وكافة المعلومات عن ما يحصل عليه أعضاء مجلس الإدارة وكبار المديرين التنفيذيين من مكافآت، والمعلومات التي تصف قواعد إدارة الشركة وسياساتها.

- إمكانية اللجوء إلى القوانين في حالة حدوث مخالفة لمبادئ العادلة في المعاملات.
- التأكد من قدرة المساهمين على ممارسة سلطاتهم بالتدخل في حالة وجود مشاكل بالشركة، ومساندة جهود الإدارة الرامية لتحقيق مصلحة الشركة في الأجل الطويل.

### تطبيقات

السؤال الأول: بين مدى صحة العبارات التالية:

١. تربط نظام الإدارة علاقة أسبقية بالنظام المحاسبي.
٢. تعتمد الإدارة المالية بشكل أساسي على مخرجات النظام الإداري.
٣. وجهة النظر التنفيذية تُقسم وظائف الإدارة المالية إلى وظيفة الاستثمار ووظيفة التمويل ووظيفة توزيع العائدات.
٤. من المجالات التي تهتم بها الرقابة المالية التنبؤ بالاحتياجات المالية.
٥. من المجالات التي يهتم بها التخطيط المالي تقييم المقترحات الاستثمارية.
٦. مخرجات النظام المالي تسهم في التخطيط والتوجيه وصنع القرارات.
٧. تنظم المنشآت الفردية من قبل عدد كبير من القوانين واللوائح المنظمة لأنشطتها.
٨. تواجه المنشآت الفردية صعوبات فيما يتعلق بالبقاء والاستمرار.
٩. مسئولية الشريك عن ديون الشركة تتوقف على طبيعة مشاركته.
١٠. شركة الأشخاص يمتلكها عدد كبير من الأفراد لا تربط بينهما أية علاقة بخلاف الشراكة في الشركة.
١١. تواجه الشركات المساهمة صعوبات فيما يتعلق بالبقاء والاستمرار.
١٢. مسئولية الشريك في الشركات المساهمة مسئولية محدودة.
١٣. تتحدد مهام ومسؤوليات مجلس الإدارة في ضوء القوانين.

١٤. يُعد مجلس الإدارة مسؤول عن القرارات التي من شأنها أن تؤثر على أداء الشركة في الأجل القصير.
١٥. تنشأ ظاهرة الوكالة بسبب انفصال الملكية عن الإدارة.
١٦. تتبع الحاجة إلى حوكمة الشركات من احتمال التعارض بين مصالح الفريق الإداري ومصالح المساهمين.
١٧. حوكمة الشركات هي عقود يضع فيها المساهمون حوافز للمديرين مقابل جهودهم لتحقيق هدف الملاك.
١٨. هدف الإدارة المالية هو تعظيم أرباح الشركة.
١٩. الربح الاقتصادي هو صافي الربح والذي يحصل عليه بعد خصم إجمالي تكاليف من الإيرادات.
٢٠. هناك اتفاق بين الكتاب والباحثين على مفهوم الربح.

#### السؤال الثاني: ناقش القضايا التالية:

١. مفهوم الإدارة المالية.
٢. نظرية الوكالة.
٣. مفهوم حوكمة الشركات.
٤. خصائص الشركات الناجحة.
٥. اتجاهات المدير المالي نحو المخاطرة.

#### السؤال الثالث: قارن بين الثنائيات التالية:

١. مفهوم الوكالة ومفهوم الحوكمة.
٢. هدفه تعظيم قيمة الشركة وهدف تعظيم حجم الشركة.
٣. المدير المالي المخاطر والمتخوف.
٤. نظام الإدارة المالية والنظام المحاسبي.
٥. الخطر الأخلاقي وعدم تماثل المعلومات.