



جامعة ميد أوشن

كلية الإدارة

قسم إدارة الأعمال

عنوان البحث

تأثير وأهمية القرارات المالية وشفافيتها على نمو المؤسسة بالتطبيق على مصرف الراجحي

بالمملكة العربية السعودية

اعداد الطالب /

فيصل تركي البازعي

٢٤٣٠٠٢٢٢٨

اشراف /

أ.د. فيصل عبد الحميد محمد

أ.د. فايز جراد

العام الدراسي:

٢٠٢٥

فهرس المحتويات

٤.....	مقدمة:
٦.....	مشكلة الدراسة:
٧.....	أهمية الدراسة:
٨.....	أهداف الدراسة:
٨.....	فرضيات الدراسة:
٩.....	حدود الدراسة:
٩.....	مصطلحات الدراسة:
١٣.....	اجراءات الدراسة:
١٥.....	المعالجات الاحصائية المقترحة:
١٦.....	الدراسات السابقة:
١٦.....	أولا الدراسات السابقة العربية:
٢٣.....	ثانياً الدراسات السابقة الأجنبية:
٢٦.....	التعليق على الدراسات السابقة:
٢٨.....	الإطار النظري:
٢٨.....	المبحث الأول.. القرارات المالية
٢٨.....	المطلب الأول: قرار التمويل (Financing Decision)
٢٨.....	أولاً: مفهوم قرار التمويل
٣٠.....	ثانياً: العوامل المؤثرة في قرار التمويل
٣٢.....	ثالثاً: الاعتبارات الخاصة بقرار التمويل والمعلومات الملائمة له
٣٥.....	المطلب الثاني: قرار الاستثمار
٣٥.....	أولاً: مفهوم قرار الاستثمار

٣٨	ثانيا: خصائص قرارات الاستثمار
٤٠	ثالثا: مراحل عملية اختيار الاستثمار
٤٤	رابعا: تقييم قرار الاستثمار
٤٨	المطلب الثالث: قرار توزيع الأرباح
٤٨	أولا: مفهوم قرار توزيع الأرباح
٤٩	ثانيا: محددات وإجراءات توزيع الأرباح
٥٢	ثالثا: أنواع سياسات توزيع الأرباح والعوامل المؤثرة فيها
٥٥	رابعا: نظريات سياسة توزيع الأرباح
٦١	المبحث الثاني.. شفافية القرارات المالية
٦١	المطلب الأول: مدخل لمفهوم الشفافية المالية
٦٣	المطلب الثاني: خصائص الشفافية المالية ومنظوراتها
٦٩	المطلب الثالث: ابعاد الشفافية المالية ومؤشرات قياسها
٨١	المبحث الثالث.. نمو المؤسسة
١١٤	تحليل الفرضيات:
١٢٠	النتائج:
١٢١	التوصيات:
١٢٢	قائمة المراجع:
١٢٧	الملاحق

مقدمة:

تُعد القرارات المالية داخل أي مؤسسة من بين أهم القرارات الاستراتيجية التي تتخذها الإدارة العليا لما لها من انعكاسات مباشرة وغير مباشرة على حاضر المؤسسة ومستقبلها، وعلى قدرتها على الاستمرار وتعظيم قيمتها السوقية، وتمثل هذه القرارات حجر الزاوية في إدارة الموارد المالية، إذ تشمل في جوهرها قرارات التمويل وقرارات الاستثمار بوصفهما الركيزتين الأساسيتين لأي نشاط اقتصادي منظم.

وفيما يتعلق بقرارات التمويل فإنها تعنى بكيفية تدبير وتعبئة الموارد المالية الضرورية من مختلف المصادر المتاحة، وبالشروط والأجال التي تحقق التوازن بين الكلفة والعائد، وهنا يمكن التمييز بين ثلاثة مستويات رئيسية لقرارات التمويل: التمويل طويل الأجل الذي يختص بتمويل الأصول غير الجارية والاستثمارات الثابتة الكبرى التي تحتاجها المؤسسة لتحقيق التوسع والنمو المستدام؛ التمويل متوسط الأجل الذي يساهم عادة في تمويل الأصول الثابتة أو المشروعات متوسطة المدة التي تحتاج إلى تغطية مالية مرنة؛ ثم التمويل قصير الأجل الذي يُعنى بتمويل الاحتياجات التشغيلية اليومية والأصول الجارية مثل المخزون والذمم المدينة ورأس المال العامل، ويُعد اختيار المزيج الأمثل من هذه الأنواع من التمويل عاملاً أساسياً في خفض المخاطر المالية وضمان استقرار المؤسسة. (بوهالي، ٢٠١٩)

أما قرارات الاستثمار فتتمثل الجانب الثاني المكمل لقرارات التمويل، إذ تتعلق بكيفية استخدام الموارد المالية التي تم تدبيرها وتوزيعها بين استثمارات طويلة الأجل في الأصول الثابتة والمشروعات الكبرى، واستثمارات قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو الفرص السريعة العائد،

وتكتسب هذه القرارات أهمية خاصة لأنها تهدف إلى تعظيم قيمة المؤسسة على المدى الطويل وتعزيز قدرتها التنافسية في السوق، كما تتطلب هذه القرارات قدر كبير من الحيلة والتحليل العميق والدراسات المسبقة، ذلك أن أي قرار استثماري خاطئ قد يؤدي إلى خسائر مالية كبيرة أو تراجع في قيمة المؤسسة، ومن أجل ذلك تستخدم المؤسسات الحديثة مجموعة واسعة من الأدوات والمعايير المالية مثل تحليل التدفقات النقدية المخصومة، ومعدل العائد الداخلي، وفترة الاسترداد، وصافي القيمة الحالية، وذلك لتقييم المشاريع الاستثمارية والتنبؤ بمدى ربحيتها وجدواها الاقتصادية قبل الشروع في تنفيذها. (المراعية، ٢٠٢٢)

وتهدف المؤسسة من خلال صياغة وتنفيذ هذه القرارات المالية المتكاملة إلى تحقيق عدة أهداف استراتيجية، لعل أبرزها تحقيق النمو المستدام، وتعظيم قيمة المؤسسة السوقية وقيمة حقوق المساهمين، وتحقيق الاستقرار المالي، ورفع كفاءة استخدام الموارد المتاحة بما يقلل من المخاطر ويزيد من العوائد، كما تسعى المؤسسة عبر هذه القرارات إلى تحقيق التوازن بين السيولة والربحية والاستثمار، وتوجيه مواردها نحو الأنشطة الأكثر مردودية بما يعزز استدامتها في بيئة تنافسية ديناميكية، وبذلك يتضح أن القرارات المالية – سواء في جانب التمويل أو الاستثمار – تمثل منظومة مترابطة لا يمكن النظر إلى كل منها بمعزل عن الآخر، إذ يؤدي نجاح أي منها إلى تعزيز كفاءة الآخر، وتنعكس نتائجها مجتمعة على قوة المؤسسة المالية وعلى قدرتها على مواجهة التقلبات الاقتصادية وتحقيق أهدافها الاستراتيجية طويلة المدى.

(كروط، ٢٠١٤)

مشكلة الدراسة:

تُعد القرارات المالية ودرجة شفافيتها من الركائز الجوهرية التي تُبنى عليها استدامة ونمو المؤسسات الاقتصادية في مختلف القطاعات، إذ تسهم هذه القرارات في تحديد مسار المؤسسة نحو تحقيق أهدافها الاستراتيجية وتعظيم قيمتها السوقية وزيادة ثقة أصحاب المصلحة فيها، وفي القطاع المصرفي على وجه الخصوص يكتسب هذا الموضوع أهمية بالغة نظراً للطبيعة الحساسة للأنشطة المالية والمصرفية التي تتطلب مستوى عالي من الانضباط والوضوح في الإفصاح المالي والقرارات المتعلقة بالتمويل والاستثمار والتوزيعات، وفي هذا السياق يعتبر مصرف الراجحي في المملكة العربية السعودية نموذج بارز للمؤسسات المصرفية التي شهدت نمو متسارع وتوسع ملحوظ في الخدمات والأنشطة المصرفية، ما يطرح تساؤلات حول مدى تأثير القرارات المالية وشفافيتها على استدامة هذا النمو وتعزيز مكانته في السوق المالية السعودية، وعليه تكمن مشكلة البحث في التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى تأثير القرارات المالية وشفافيتها على نمو المؤسسة بالتطبيق على مصرف الراجحي في المملكة العربية السعودية؟

ويتفرع من هذا التساؤل مجموعة من التساؤلات الفرعية هي:

- ما المقصود بالقرارات المالية، ونمو المؤسسة؟
- ما مدى تأثير قرارات التمويل التي يتخذها مصرف الراجحي على نموه واستدامته؟
- إلى أي حد تسهم قرارات الاستثمار في تعزيز أداء مصرف الراجحي وتحقيق أهدافه الاستراتيجية؟

- ما أثر قرارات توزيع الأرباح على تعزيز ثقة المساهمين والمستثمرين في المؤسسة؟
- كيف تنعكس درجة الشفافية المالية في مصرف الراجحي على مستوى نموه ومكانته في السوق المصرفي السعودي؟

أهمية الدراسة:

أولاً الأهمية العلمية:

تكتسب الدراسة أهميتها العلمية من كونها تسلط الضوء على جانب حيوي في إدارة المؤسسات المالية والمصرفية، وهو أثر القرارات المالية ودرجة شفافيتها على نمو المؤسسات بالتطبيق على مصرف الراجحي في المملكة العربية السعودية، وتنبع الأهمية العلمية لهذه الدراسة من مساهمتها في إثراء الأدبيات النظرية المتعلقة بالقرارات المالية (التمويل، الاستثمار، توزيع الأرباح) وأثرها في تحقيق النمو والاستدامة، إضافة إلى توضيح العلاقة بين الشفافية المالية ومستوى الأداء المؤسسي، كما تساعد الدراسة في سد فجوة بحثية قائمة في هذا المجال من خلال تقديم نموذج تطبيقي على أكبر مؤسسة مصرفية إسلامية.

ثانياً الأهمية العملية:

تتضح أهمية الدراسة العملية في كونها توفر نتائج وتوصيات عملية يمكن أن يستفيد منها متخذو القرار في المؤسسات المصرفية وخاصة مصرف الراجحي في تحسين جودة قرارات التمويل والاستثمار وتوزيع الأرباح ورفع مستوى الشفافية المالية، ويساعد ذلك في تعزيز الثقة بين المصرف والمستثمرين والمساهمين والعملاء، وفي دعم مكانته التنافسية في السوق المصرفي

السعودي والإقليمي، كما تمكن هذه الدراسة صناع السياسات المالية والرقابية من وضع سياسات أكثر كفاءة لتعزيز الشفافية واستدامة النمو في المؤسسات المصرفية.

أهداف الدراسة:

للإجابة على تساؤلات الدراسة تم وضع مجموعة من الأهداف وهي:

- التعرف على أثر القرارات المالية ودرجة شفافيتها في نمو المؤسسات بالتطبيق على مصرف الراجحي في المملكة العربية السعودية.
- توضيح المقصود بالقرارات المالية، ونمو المؤسسة والمفاهيم النظرية المتعلقة بها.
- تحليل أثر قرارات التمويل التي يتخذها مصرف الراجحي على مستوى نموه المالي واستدامته في السوق المصرفي السعودي.
- دراسة مدى مساهمة قرارات الاستثمار في تعزيز الأداء المالي والتشغيلي لمصرف الراجحي وتحقيق أهدافه الاستراتيجية.
- بيان أثر قرارات توزيع الأرباح في تعزيز ثقة المساهمين والمستثمرين ودعم صورة المصرف في السوق.
- تقييم دور الشفافية المالية في مصرف الراجحي وانعكاسها على مستوى نموه ومكانته التنافسية في السوق المصرفي السعودي.

فرضيات الدراسة:

تسعى الدراسة إلى التحقق من الفرضيات التالية:

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى (٠,٠٥) للقرارات المالية (قرار التمويل، قرار الاستثمار، قرار توزيع الأرباح) على نمو المؤسسة الداخلي.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى (٠,٠٥) للقرارات المالية (قرار التمويل، قرار الاستثمار، قرار توزيع الأرباح) على نمو المؤسسة الخارجي.

حدود الدراسة:

- **الحدود المكانية:** تقتصر هذه الدراسة على مصرف الراجحي في المملكة العربية السعودية بوصفه نموذجاً للمؤسسات المصرفية الرائدة في القطاع المصرفي السعودي، وذلك بهدف تحليل أثر القرارات المالية وشفافيتها على نموه.
- **الحدود الزمانية:** سيتم إجراء هذه الدراسة خلال عام ٢٠٢٥، مع الاعتماد على أحدث البيانات والتقارير المالية المتاحة ذات الصلة بالفترة السابقة والداعمة للتحليل العلمي والعملية.
- **الحدود الموضوعية:** تركز الدراسة على تحليل أثر القرارات المالية (قرارات التمويل، قرارات الاستثمار، وقرارات توزيع الأرباح) ودرجة الشفافية المالية في مصرف الراجحي وعلاقتها بمستوى نموه واستدامته دون التطرق إلى الجوانب التشغيلية أو الفنية الأخرى الخارجة عن نطاق القرارات المالية والشفافية.

مصطلحات الدراسة:

- **القرارات المالية:**

تعددت التعريفات التي قدمها الباحثون للقرار المالي غير أنها تكاد تتفق جميعاً على أنه: "قرار إداري استراتيجي يتم اتخاذه لمعالجة موقف مالي معين داخل المؤسسة، ويحتل مكانة محورية في مجال الإدارة المالية"، ويُنظر إلى القرار المالي على أنه: "أداة فعّالة ونشطة تمارسها الإدارة المالية والمحاسبية بقيادة المدير المالي المسؤول عن ضمان تحقيق الربحية والمحافظة على استقرار المركز المالي للمؤسسة، وتُعنى هذه القرارات بالوضعية المالية الشاملة للمؤسسة من خلال التخطيط السليم لتدبير الأموال، وتحديد أفضل أوجه استخدامها وتوجيهها نحو الأنشطة الأكثر جدوى وربحية، كما تتميز القرارات المالية بكونها قرارات حاسمة وغير قابلة للتراجع بسهولة لما تتركه من آثار مباشرة وبعيدة المدى على باقي الوظائف الإدارية والتشغيلية للمؤسسة، حيث إن نجاحها أو فشلها ينعكس على قدرة المؤسسة في تحقيق أهدافها الاستراتيجية وتعزيز مكانتها في السوق". (رحمتاني، ٢٠١٧)

➤ نمو المؤسسة:

يعتبر مفهوم نمو المؤسسة من المفاهيم الحيوية في أدبيات الإدارة والاقتصاد، إذ يتم النظر إليه على أنه مؤشر رئيسي لنجاح المؤسسة وقدرتها على الاستمرار في بيئة تنافسية ديناميكية، وقد تباينت آراء الباحثين حول تعريف هذا المفهوم:

فهناك من يعرفه باعتباره "زيادة في المدخلات مثل ارتفاع حجم الأصول الثابتة والمتداولة، وتوسع حقوق الملكية، وزيادة حجم العمالة، أو تنمية الموارد المالية المتاحة للمؤسسة". (بوصيع وآخرون، ٢٠١٦)

ويرى آخرون أن النمو يقاس من خلال المخرجات التي تحققها المؤسسة مثل ارتفاع حجم المبيعات، وزيادة الأرباح المحققة، وارتفاع التدفقات النقدية الداخلة، وزيادة عدد العملاء، أو توسع المؤسسة في أسواق جديدة، وعليه يمكن القول إن نمو المؤسسة يعكس في جوهره عملية تراكمية تشمل الموارد الداخلية والخارجية على حد سواء وتؤدي إلى تحسين موقع المؤسسة التنافسي وتعزيز قدرتها على تحقيق أهدافها الاستراتيجية على المدى الطويل. (بوهالي، ٢٠١٩)

أسباب نمو المؤسسة:

تعدد الدوافع التي تقف خلف نمو المؤسسات، ويمكن تصنيفها بوجه عام إلى أسباب خارجية وأخرى داخلية. (الداوي، ٢٠١١)

- الأسباب الخارجية: تتمثل في الظروف المحيطة بالمؤسسة خارجياً مثل ارتفاع الطلب على منتجاتها أو خدماتها، والضغط المتزايد من المنافسين والتي تدفعها إلى التوسع للحفاظ على حصتها السوقية، والتطورات التكنولوجية أو الفنية في أساليب الإنتاج التي تمنحها قدرة أكبر على التوسع وتحسين الأداء، وهذه العوامل الخارجية تشكل بيئة خصبة للنمو وتفرض على المؤسسة أن تكون أكثر استجابة وابتكار.

- الأسباب الداخلية: تتمثل في الأهداف التي يضعها المديرون والإدارة العليا للمؤسسة مثل؛ السعي إلى تحقيق الريادة في السوق أو زيادة الربحية، كما تشمل ضغوطات العمال الداخلية ومطالباتهم بتحسين ظروف العمل وزيادة الأجور الأمر الذي قد يدفع المؤسسة إلى التوسع والنمو لتحقيق موارد أكبر تمكنها من الوفاء بهذه الالتزامات،

وكذلك تلعب الثقافة التنظيمية الداخلية والسياسات المالية دور محوري في تعزيز توجه المؤسسة نحو النمو المستدام.

مؤشرات قياس النمو:

توجد مجموعة من المؤشرات التي يُستند إليها عادةً لقياس مستوى النمو المؤسسي من أبرزها زيادة عدد العمال والموظفين في المؤسسة، وارتفاع حجم الإنتاج أو الطاقة الإنتاجية، وزيادة الأرباح الصافية، وارتفاع رقم الأعمال أو الإيرادات، وتوسع قاعدة العملاء أو الأسواق التي تخدمها المؤسسة، وهذه المؤشرات تُستخدم في الدراسات الأكاديمية والميدانية لتقديم صورة كمية ونوعية عن مدى التطور والنمو الذي تحققه المؤسسة خلال فترة زمنية محددة. (بوهالي، ٢٠١٩)

أشكال نمو المؤسسة: يمكن تقسيم النمو المؤسسي إلى شكلين رئيسيين هما:

- **النمو الداخلي:** ويُقصد به قدرة المؤسسة على تمويل وتلبية متطلبات نموها الذاتي اعتماداً على مواردها وإمكاناتها الداخلية، مثل التوسع في إنشاء قدرات إنتاجية جديدة أو الاستثمار في البحث والتطوير أو تعزيز جودة المنتجات والخدمات، فهذا النمط من النمو يمنح المؤسسة تحكماً أكبر في عملياتها واستقلالية في اتخاذ القرارات الاستراتيجية، كما يقلل من المخاطر المرتبطة بالاعتماد على أطراف خارجية.
- **النمو الخارجي:** ويحدث من خلال التعاون أو الشراكة بين مؤسسات مختلفة، وقد يتخذ شكل اندماج مؤسستين أو أكثر في كيان اقتصادي واحد أكبر حجماً وأكثر قدرة على المنافسة، ويؤدي هذا الشكل من النمو عادةً إلى تحويل الأصول من مؤسسة إلى

أخرى وتوسيع نطاق الأعمال بشكل كبير مع تعزيز القدرة التنافسية في السوق وزيادة الحصة السوقية، فالنمو الخارجي يمثل أداة استراتيجية للتوسع السريع لكنه يتطلب إدارة دقيقة للموارد وتنسيقاً فعالاً بين الأطراف المشاركة. (بوهالي، ٢٠١٩)

اجراءات الدراسة:

١. منهج الدراسة:

ستعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي بوصفه الأنسب لموضوع البحث، حيث يهدف إلى وصف وتحليل واقع القرارات المالية ودرجة شفافيتها في مصرف الراجحي بالمملكة العربية السعودية، ودراسة أثرها على نمو المصرف واستدامته، وقد شمل هذا المنهج جمع البيانات الثانوية من التقارير المالية الرسمية، والنشرات الدورية الصادرة عن المصرف، والبيانات المتاحة من الجهات الرقابية والمالية السعودية، بالإضافة إلى الاستعانة بالدراسات والأبحاث السابقة ذات الصلة بموضوع القرارات المالية والشفافية في المؤسسات المصرفية، كما تم استخدام الأساليب الإحصائية التحليلية لمعالجة البيانات ودراسة العلاقات بين المتغيرات (مثل قرارات التمويل، قرارات الاستثمار، قرارات توزيع الأرباح، والشفافية المالية) ومؤشرات النمو في مصرف الراجحي، وذلك بهدف الوصول إلى نتائج علمية دقيقة وتفسيرها بشكل يعزز الإطار النظري ويخدم الجانب العملي للدراسة.

٢. مجتمع وعينة الدراسة:

➤ مجتمع الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع العاملين والجهات ذات العلاقة في مصرف الراجحي بالمملكة العربية السعودية ممن لهم صلة مباشرة أو غير مباشرة باتخاذ القرارات المالية أو الإشراف عليها أو تقييم أثارها على نمو المصرف واستدامته. ويشمل ذلك الإدارات المالية، وإدارات الاستثمار، وإدارات إدارة المخاطر، وأقسام المراجعة والحوكمة.

➤ عينة الدراسة:

سيتم اختيارها بشكل مقصود لتشمل فئة من العاملين والمتخصصين داخل المصرف ممن يمتلكون خبرة ومعرفة بالقرارات المالية ودرجة الشفافية المطبقة في المصرف، إلى جانب بعض أصحاب العلاقة من خارج المصرف مثل المستثمرين والمحللين الماليين، وذلك بهدف ضمان الحصول على بيانات دقيقة وشاملة تعكس واقع القرارات المالية وأثرها على نمو المصرف.

٣. مصادر جمع البيانات:

➤ المصادر الأولية:

تحقيقاً لأهداف الدراسة سيتم جمع البيانات من خلال توزيع استبانة على عينة من مجتمع الدراسة في مصرف الراجحي بالمملكة العربية السعودية ستركز هذه الاستبانة على قياس مدى تأثير القرارات المالية وشفافيتها في دعم نمو المصرف وتحقيق أهدافه الاستراتيجية، وستتضمن الاستبانة مجموعة من الأسئلة التي تستهدف قياس ممارسات اتخاذ القرارات المالية داخل المصرف، ومدى وضوح وشفافية هذه القرارات، وكيفية انعكاسها على الجوانب المختلفة للنمو المؤسسي مثل تعزيز الربحية، وتطوير الخدمات، وتحسين المركز المالي للمصرف، وسيتم

تصميم الاستبانة لتكون أداة كمية قابلة للتحليل باستخدام برنامج SPSS، بما يساهم في الحصول على نتائج دقيقة وتفسيرات إحصائية تساعد في تحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة.

➤ المصادر الثانوية:

إلى جانب المصادر الأولية سيعتمد الباحث على المصادر الثانوية التي تشمل مجموعة من المواد البحثية والدراسات السابقة ذات الصلة، وسيتم الرجوع إلى الكتب الأكاديمية المتخصصة في القرارات المالية والإدارة المالية الاستراتيجية، بالإضافة إلى البحوث العلمية التي تناولت دور الشفافية المالية في تعزيز الأداء المؤسسي والنمو المستدام في المؤسسات المصرفية، علاوة على ذلك سيتم الاستعانة بالدوريات العلمية المتخصصة في الإدارة المالية والحوكمة، فضلاً عن الدراسات السابقة التي ركزت على القطاع المصرفي في المملكة العربية السعودية أو في بيئات مشابهة، كما ستشمل المصادر الثانوية التقارير والنشرات الرسمية الصادرة عن مصرف الراجحي نفسه، والتي تتعلق باستراتيجياته المالية، وأدوات الحوكمة، ومستوى الشفافية في الإفصاح المالي، وذلك للحصول على بيانات واقعية تدعم الإطار النظري للدراسة وتثري التحليل العملي.

المعالجات الإحصائية المقترحة:

في إطار هذه الدراسة التي تبحث في تأثير وأهمية القرارات المالية وشفافيتها على نمو المؤسسة بالتطبيق على مصرف الراجحي بالمملكة العربية السعودية، سيتم استخدام مجموعة من المعالجات الإحصائية عبر برنامج SPSS على النحو التالي:

- الإحصاءات الوصفية: سيتم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية من أجل تحديد اتجاهات آراء مفردات العينة نحو متغيرات الدراسة المتعلقة بالقرارات المالية وشفافيتها وعلاقتها بنمو المؤسسة.
- تحليل الانحدار البسيط: سيستخدم لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة (القرارات المالية وشفافيتها) والمتغيرات التابعة (نمو المؤسسة) لتوضيح مدى التأثير بينهما.
- اختبار ألفا كرونباخ (Cronbach's Alpha): سيتم تطبيقه للتحقق من ثبات وموثوقية أداة الاستبانة والتأكد من اتساق قياسها لموضوع الدراسة.
- اختبار (T-Test): سيستخدم للتعرف على الفروق في اتجاهات مفردات العينة نحو متغيرات الدراسة تبعاً لبعض الخصائص الديموغرافية مثل النوع.
- تحليل التباين الأحادي (ANOVA): سيتم تطبيقه للتعرف على الفروق في اتجاهات مفردات العينة نحو متغيرات الدراسة وفقاً لمتغيرات مثل المستوى الوظيفي، وعدد سنوات الخبرة، والفئة العمرية.

الدراسات السابقة:

أولا الدراسات السابقة العربية:

- دراسة (المراعيه، ٢٠٢٢)، بعنوان: "أثر القرارات المالية على نمو المؤسسة". تناولت الدراسة أثر القرارات المالية على نمو المؤسسة حيث هدفت إلى توضيح الدور الحيوي للقرارات المالية في تحقيق الاستدامة المالية للمؤسسات وتعزيز قدرتها على النمو وزيادة قيمتها السوقية، واعتمد الباحث في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي من خلال مراجعة

الأدبيات الاقتصادية وإجراء مقارنات بين مؤسسات مختلفة في بيئات متنوعة لقياس تأثير القرارات المالية على الأداء المالي والنمو، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن القرارات المالية السليمة - مثل تحديد هيكل التمويل المناسب، وتوزيع الموارد بكفاءة، ووضع سياسات مالية رشيدة - تؤثر بشكل مباشر في تحسين مؤشرات النمو المؤسسي ورفع القدرة التنافسية، وأوصت الدراسة بضرورة تطوير أنظمة مالية متكاملة تدعم اتخاذ القرارات المالية على أسس علمية واضحة مع توفير برامج تدريبية للإدارة العليا في مجال التحليل المالي والاستدامة بما يساهم في تحقيق نمو مستدام للمؤسسات وزيادة قيمتها على المدى الطويل.

- دراسة (بوهالي وآخرون، ٢٠١٩)، بعنوان: "أثر القرارات المالية على نمو المؤسسة - دراسة حالة مؤسسة مطاحن الأغواط للفترة ٢٠١٢-٢٠١٧".

ركزت الدراسة على تحليل أثر القرارات المالية والمتمثلة في قرار التمويل وقرار الاستثمار على نمو المؤسسة مقاساً بالتغير في القيمة المضافة، وقد تناولت الدراسة حالة مؤسسة مطاحن الأغواط بوصفها نموذجاً تطبيقياً، حيث اعتمد الباحثون على القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة خلال الفترة الممتدة من عام ٢٠١٢ إلى عام ٢٠١٧ من أجل توفير قاعدة بيانات دقيقة وشاملة للتحليل، كما استخدمت الدراسة برنامج SPSS لإجراء المعالجات الإحصائية اللازمة وتحليل البيانات بأسلوب علمي يضمن دقة النتائج وموضوعيتها، وقد سعت إلى اختبار مدى تأثير كل من قرار التمويل وقرار الاستثمار على النمو الحقيقي للمؤسسة انطلاقاً من فرضية أن القرارات المالية الرشيدة تساهم في رفع القيمة المضافة وتحقيق الاستدامة المالية، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر ذي دلالة إحصائية لقرار التمويل على نمو مؤسسة

مطاحن الأغواط كما يقاس بالقيمة المضافة، كما أظهرت النتائج عدم وجود أثر ذي دلالة إحصائية لقرار الاستثمار على النمو المؤسسي عند استخدام المؤشر نفسه، وقد عكست هذه النتائج أن المؤسسة خلال فترة الدراسة ربما واجهت تحديات أو معوقات حالت دون ترجمة القرارات المالية إلى نمو فعلي ملموس الأمر الذي يفتح المجال أمام دراسات مستقبلية تبحث في العوامل الأخرى المؤثرة في القيمة المضافة للمؤسسة.

- دراسة (المناصر، ٢٠٠٧)، بعنوان: "أثر القرارات المالية في تحديد الخيار الاستراتيجي باستخدام استراتيجية النمو: دراسة على عينه من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للفترة من ١٩٩٦-٢٠٠٥".

تناولت الدراسة أثر القرارات المالية على تحديد الخيارات الاستراتيجية لدى الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من ١٩٩٦ إلى ٢٠٠٥، وشملت عينة الدراسة ٢١ شركة من القطاع الصناعي الأردني، وقد هدفت الدراسة إلى اختبار مدى تأثير قرارات الاستثمار والتمويل وتوزيع الأرباح في تحديد الخيارات الاستراتيجية للشركات باستخدام مؤشرات النمو المختلفة، واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي مع الاستعانة بالبيانات المالية للشركات عينة الدراسة خلال فترة البحث، بالإضافة إلى تحليل مقاييس النمو مثل معدل التغير في ربحية السهم، والعائد على الملكية، والعائد على الأصول، وأظهرت النتائج وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين القرارات المالية (الاستثمار، التمويل، وتوزيع الأرباح) والتغير في مقاييس النمو الاستراتيجي للشركات الصناعية، كما أظهرت انسجام واتساق بين مقاييس النمو المذكورة، وأوصت الدراسة بضرورة أن تعتمد الشركات الصناعية سياسات

مالية رشيدة تستند إلى تحليلات علمية دقيقة عند اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية وتوزيع الأرباح لضمان تحقيق نمو استراتيجي متوازن ومستدام على المدى الطويل.

- دراسة (كروط، ٢٠١٦)، بعنوان: "تقييم القرارات المالية وأثارها على النمو الداخلي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة انتاج الإسمنت عين توتة ٢٠١٤/٢٠١١".

هدف الدراسة إلى توضيح فعالية القرارات المالية المتمثلة في قرار الاستثمار، وقرار التمويل، وقرار توزيع الأرباح، وتأثيرها في إنجاح برامج النمو الداخلي للمؤسسات الاقتصادية، حيث اعتُبرت هذه القرارات من أهم العوامل الرئيسة المؤثرة في ظاهرة النمو المؤسسي، وقد تم النظر إلى معدل نمو المؤسسة وربحيتها بوصفهما نتيجة مباشرة للقرارات المالية التي اتُخذت، إذ مثّل النمو انعكاساً لتوجيه مجموعة من المتغيرات التي خضعت لسيطرة الإدارة ومراقبتها، وتم تحليل هذه الظاهرة من خلال سياسات الاستثمار، وسياسات التمويل، وسياسات توزيع الأرباح باعتبارها محركات أساسية للنمو، وانطلاقاً من هذا المفهوم اختيرت مؤسسة إنتاج الإسمنت بعين توتة كعينة للدراسة خلال الفترة الممتدة بين عامي ٢٠١١ و ٢٠١٤، حيث استند البحث في معالجته للموضوع إلى المقابلات وتحليل وثائق المؤسسة، وقد اعتُبر النمو الداخلي ظاهرة ديناميكية خضعت لجملة من المعايير الاقتصادية والمالية، وبناءً على ذلك جُسد النمو عبر انتهاج استراتيجيات متكاملة أخذت في الاعتبار الإمكانيات المالية المتاحة للمؤسسة، وتوصلت الدراسة في ختامها إلى أن نمو المؤسسة كان مرهون بقدراتها المالية التي مكّنتها من الحفاظ على

مركزها التنافسي، وأن تحقيق هذا النمو تطلب توجيهًا فعالاً للموارد المالية وحسن تسيير هذه الموارد وعوائدها بما ضمن استدامة الأداء والارتقاء بنتائج المؤسسة على المدى الطويل.

- دراسة (سالم وآخرون، ٢٠٢٥)، بعنوان: "القرارات المالية ودورها في تحسين الأداء المالي دراسة حالة مؤسسة تغذية الأنعام والدواجن – الجلفة".

هدفت الدراسة إلى التعرف على دور القرار المالي في تحسين الأداء المالي للمؤسسة، والربط بين هذين المتغيرين بغية تحقيق أهداف المنظومة والأطراف المستفيدة، انطلاقاً من فرضية أن القرارات المالية السليمة تشكّل أداة محورية في تعزيز كفاءة الموارد وتحقيق الاستدامة المالية، وقد سعت الدراسة إلى تطبيق مؤشرات التوازن المالي على مؤسسة تغذية الأنعام والدواجن بالجلفة خلال الفترة الممتدة من ٢٠١٧ إلى ٢٠١٩ من أجل قياس أثر القرارات المالية على أدائها الفعلي، حيث اعتمدت على المنهج الوصفي التحليلي بوصفه الأنسب لتحليل الظاهرة ودراسة المتغيرات، واستند الباحث إلى جمع بيانات مالية دقيقة وتحليلها وفق مقاييس علمية بهدف الكشف عن طبيعة العلاقة بين القرار المالي والأداء المالي للمؤسسة، كما هدفت الدراسة إلى إظهار مدى تأثير الإدارة المالية على استقرار المؤسسة وقدرتها على تحقيق أهدافها التشغيلية والربحية في بيئة تنافسية، وقد أظهرت النتائج أن المؤسسة لم تُول هذا الجانب الاهتمام الكافي، حيث انعكس ذلك سلباً على أدائها المالي وأضعف قدرتها على تحقيق التوازن المطلوب بين قراراتها المالية وأهدافها الاستراتيجية، وتوصلت الدراسة إلى أن ضعف الاهتمام بالقرارات المالية المؤثرة في الأداء قد يحرم المؤسسة من فرص تحسين استدامتها المالية ويحد من قدرتها على مواكبة التغيرات الاقتصادية، وانتهت الدراسة إلى ضرورة تعزيز الوعي بأهمية القرارات

المالية داخل المؤسسة وتبني سياسات مالية واضحة ومنهجية علمية في اتخاذ القرارات لضمان تحقيق الأداء الأمثل والاستقرار المستدام.

- دراسة (بوهالي، ٢٠١٨)، بعنوان: "أثر القرارات المالية على الأداء المالي للمؤسسة دراسة مجموعة من المؤسسات الجزائرية".

عالجت الدراسة أثر القرارات المالية – والمتمثلة في قرار التمويل، وقرار الاستثمار، وقرار توزيع الأرباح – على الأداء المالي للمؤسسات الجزائرية معبراً عنه من خلال مجموعة من المؤشرات المالية مثل المردودية الاقتصادية، والمردودية المالية، وربحية السهم، والتغير في رقم الأعمال، والتغير في القيمة المضافة، والتغير في النتيجة الصافية، وقد تكوّنت عينة الدراسة من ثلاث مؤسسات جزائرية مدرجة في بورصة الجزائر هي: مؤسسة صيدال، ومؤسسة رويبة، ومؤسسة الأوراسي، وذلك خلال الفترة الممتدة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٦، حيث جُمعت البيانات المالية لهذه المؤسسات وحُللت بطريقة علمية منهجية، وتمثل قرار التمويل في التغير في الأموال الخاصة والتغير في الخصوم غير الجارية والتغير في الخصوم الجارية في حين تمثل قرار الاستثمار في التغير في الأصول غير الجارية والتغير في الأصول الجارية، أما قرار توزيع الأرباح فقد جرى التعبير عنه من خلال التغير في نسبة التوزيعات ونسبة حصص الأرباح الموزعة، وقد اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي لقياس أثر هذه القرارات المالية على الأداء المالي بدقة انطلاقاً من فرضية أن القرارات المالية الرشيدة تسهم في رفع كفاءة الأداء وتحسين المؤشرات المالية للمؤسسة، وأظهرت النتائج اختلاف أثر القرارات المالية الثلاثة على الأداء المالي فيما بين المؤسسات المدروسة ما يعكس تأثير طبيعة كل مؤسسة، وحجم مواردها، ونوعية استراتيجياتها

المالية على تحقيق النتائج المرجوة، وانتهت الدراسة إلى أن توجيه القرارات المالية بشكل متكامل وواعٍ يمثل عاملاً أساسياً لتعزيز الأداء المالي وضمان استدامة النمو والتنافسية في المؤسسات الجزائرية.

- دراسة (رحمتاني وآخرون، ٢٠١٧)، بعنوان: "تأثير التقارير المالية على اتخاذ القرار

المالي في المؤسسة دراسة ميدانية لمجموعة من المؤسسات - قالمه".

هدفت الدراسة إلى توضيح عن دور التقارير المالية في دعم عملية اتخاذ القرار المالي داخل المؤسسات من خلال تحليل العلاقة بين خصائص هذه التقارير ومدى مساهمتها في تحسين جودة القرارات المالية، وانطلاقاً من طبيعة الموضوع تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي لجمع البيانات والمعلومات الدقيقة حول التقارير المالية وأثرها على القرارات المالية، حيث تم تصميم استمارة أسئلة كأداة رئيسية لجمع البيانات من عينة الدراسة، ثم جرى تحليل هذه البيانات باستخدام أساليب إحصائية مناسبة لاستخلاص النتائج العلمية، وقد أظهرت النتائج أن التقارير المالية كانت مصدراً محورياً لتزويد مستخدميها بالمعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات المالية السليمة، وأن قيمة هذه التقارير وفعاليتها توقفت على مدى صدق المعلومات الواردة فيها، وجوهر محتواها، وأسلوب عرضها والإفصاح عنها، واستناداً إلى هذه النتائج أوصت الدراسة بضرورة تعزيز جودة التقارير المالية ودقتها وشفافيتها، مع التركيز على تطوير أساليب الإفصاح وتقديم المعلومات بشكل شامل وواضح، بما ساهم في رفع مستوى الثقة في هذه التقارير وتحقيق أفضل النتائج عند استخدامها في اتخاذ القرارات المالية داخل المؤسسات.

- دراسة (López Salazar et al, 2012)، بعنوان: "The Impact of Financial

"Decisions and Strategy on Small Business Competitiveness

تناولت الدراسة طبيعة القرارات المالية التي اتخذتها الشركات، والاستراتيجيات التي تبنتها، ومدى التوافق بين هذين المتغيرين مع التركيز على العلاقة بين القرارات المالية ومستوى القدرة التنافسية، وقد جرى تحليل بيانات مستمدة من شهادات مئتين واثنين من الشركات العاملة في منطقة سيلايا بهدف التعرف على أنماط القرارات المالية المتبعة وأثرها في الأداء والتنافسية، وأظهرت نتائج التحليل أن غالبية الشركات الصغيرة ومتناهية الصغر اتبعت نمط محدد في قرارات التمويل، وطبقت استراتيجيات مكثفة إلا أن طول عمرها في السوق ظل منخفض، ومستوى مبيعاتها منتظم ما عكس محدودية قدرتها على المنافسة في بيئتها الاقتصادية، وأوضحت الدراسة أن هذا الوضع يعكس افتقار عدد كبير من الشركات المكسيكية إلى القدرة التنافسية الحقيقية، وهو ما شكّل عائق أمام تطورها وتوسعها على المدى الطويل، كما بيّنت النتائج أن تركيز الشركات على قرارات مالية معينة لم يكن في جميع الحالات متوافق مع طبيعة الاستراتيجيات المطبقة الأمر الذي حدّ من تحقيق نتائج مالية أفضل، وبالمقابل كشفت الدراسة أن الشركات التي أدارت أصولها والتزاماتها قصيرة الأجل بكفاءة أعلى أظهرت مستوى تنافسي أكبر، كما قيس ذلك بطول فترة بقائها في السوق، وانتهت الدراسة إلى أن كفاءة إدارة الموارد المالية، والمواءمة بين القرارات المالية والاستراتيجيات التشغيلية كانت تمثلان عاملين حاسمين في تعزيز القدرة التنافسية وتحقيق النمو المستدام لهذه الشركات.

- دراسة (Olaifa, 2018)، بعنوان: "The Effects of Financial Decisions on the

"Performance of Commercial Banks in Nigeria

هدفت الدراسة إلى تحديد أثر القرارات المالية على أداء البنوك التجارية في نيجيريا باستخدام أربعة مؤشرات للأداء، وقد استعانت الدراسة بكلٍّ من البيانات الأولية والثانوية، وشملت عينة البحث ٢٠ بنك تجاري عملت خلال الفترة من ٢٠٠٠ إلى ٢٠١٣، والتي مثلت الإطار العام للعينة، ولتحليل البيانات تم استخدام نموذج الانحدار اللوحي (Panel Regression) لدراسة تأثير القرارات المالية على أداء البنوك التجارية في نيجيريا، وأظهرت النتائج أن صافي القروض إلى الودائع - وهو أحد قرارات التمويل - كان له تأثير معنوي على كلٍّ من العائد على الأصول (ROA) والعائد على رأس المال المستخدم (ROCE)، كما تبين أن كلاً من نسبة رأس المال إلى العمالة، ونسبة أرباح رأس المال إلى العمالة المستخدمة - وكلاهما من قرارات الاستثمار - كان لهما أثر إيجابي معنوي على العائد على الأصول (ROA) كذلك تبين أن ربحية السهم - كأحد قرارات توزيع الأرباح - كان لها تأثير معنوي فقط على الأرباح، وفي المقابل لم تُظهر قرارات السيولة تأثير معنوي على أي من مؤشرات الأداء الأربعة، وبناء على هذه النتائج أوصت الدراسة بأن تولي البنوك اهتماماً أكبر بقرارات التمويل الأخرى مثل؛ قرارات توزيع الأرباح والسيولة من أجل الحفاظ على مستويات أداء مرتفعة بما يضمن استدامتها وتنافسيتها في السوق المصرفية.

- دراسة (Minh et al, 2024)، بعنوان: "IMPACT OF FINANCIAL CAPABILITY

ON THE SUSTAINABLE GROWTH OF SECURITIES COMPANIES: A CASE

"STUDY

هدفت الدراسة إلى توضيح أثر القدرة المالية على تحقيق التنمية المستدامة لشركات الأوراق المالية في ظل ما تواجهه هذه الشركات من تحديات متعددة مثل النمو غير المتوافق مع إمكاناتها المالية، والنمو غير المسيطر عليه، وعدم توازن الموارد، والاعتماد الكبير على التمويل الخارجي وما ينطوي عليه من مخاطر مالية، خاصة في ظل بيئة اقتصادية عالمية متقلبة وأسواق ناشئة تسعى إلى التحول والتطور، وقد اعتمد الباحثون في دراستهم على بيانات تم جمعها من ٧٨ شركة أوراق مالية عاملة في بورصة فيتنام بواقع ٥٩١ مشاهدة خلال الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠٢٢، وتم استخدام نماذج الانحدار الخطي (OLS) والنموذج الثابت (FEM) والنموذج العشوائي (REM) والانحدار العام (GLS) لتحليل أثر القدرة المالية في التنمية المستدامة لهذه الشركات، وأسفرت نتائج الدراسة عن تحديد سبعة عوامل رئيسية مؤثرة على التنمية المستدامة لشركات الأوراق المالية، وهي: حجم الأصول الكلية، معامل التمويل الذاتي، الرفع المالي (نسبة المديونية)، ربحية حقوق الملكية، ربحية الأصول، الأرباح المحتجزة، ونسبة السلامة المالية، حيث تبين وجود تأثيرات متفاوتة لهذه العوامل على تحقيق التنمية المستدامة، واستناداً إلى هذه النتائج أوصت الدراسة بمجموعة من التوصيات لتعزيز استدامة شركات الأوراق المالية من أبرزها زيادة رأس المال الذاتي، وتعزيز جهود تعبئة رأس المال من خلال التمويل بالديون بشكل منظم ومدروس، وإعادة هيكلة مصادر التمويل لتحقيق التوازن بين التمويل الداخلي والخارجي، بالإضافة إلى تطوير قدرات إدارة المخاطر وتقويتها بما يتناسب مع التحديات الاقتصادية العالمية.

التعليق على الدراسات السابقة:

يتضح من الدراسات السابقة – سواء العربية أو الأجنبية – أنها تناولت القرارات المالية من زوايا متعددة مثل؛ أثر التمويل والاستثمار وتوزيع الأرباح على الأداء المالي والنمو المؤسسي، كما ركزت بعض الدراسات على العلاقة بين القرارات المالية والقدرة التنافسية أو التنمية المستدامة، وقد أظهرت دراسة (المراعيه، ٢٠٢٢) ودراسة (بوهالي وآخرون، ٢٠١٩) التركيز على القرارات المالية بوصفها محرك رئيسي للنمو والاستدامة إلا أن نتائجهما بيّنت أن هذه العلاقة ليست دائماً إيجابية أو مباشرة، وأن وجود سياسات مالية رشيدة وتكاملها مع الاستراتيجيات المؤسسية شرط لتحقيق الأثر المرجو، وفي المقابل تناولت دراسة (المناصر، ٢٠٠٧) القرارات المالية في سياق استراتيجيات النمو، وأكدت وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين القرارات المالية وتغير مؤشرات النمو الاستراتيجي، في حين شددت دراسة (كروط، ٢٠١٦) على أهمية دمج سياسات التمويل والاستثمار والتوزيع لتحقيق النمو الداخلي المستدام.

أما الدراسات الأجنبية فقد عكست أبعاداً أكثر اتساعاً؛ حيث ركزت دراسة (López Salazar et al, 2012) على مواءمة القرارات المالية مع الاستراتيجيات التشغيلية وتأثيرها في القدرة التنافسية للشركات الصغيرة والمتناهية الصغر، بينما تناولت دراسة (Olaifa, 2018) أثر القرارات المالية على الأداء المالي للبنوك التجارية في نيجيريا مؤكدة أهمية بعض قرارات التمويل والاستثمار في رفع العائد على الأصول ورأس المال، في حين أبرزت دراسة (Minh et al, 2024) البعد المرتبط بالاستدامة والتنمية المستدامة لشركات الأوراق المالية في ظل تحديات التمويل الخارجي وعدم توازن الموارد.

ومقارنة بالدراسات السابقة تتميز الدراسة الحالية بتركيزها على شفافية القرارات المالية إلى جانب تأثيرها وأهميتها في نمو المؤسسة، وهو بعد لم يُعالج بوضوح في الدراسات السابقة رغم أهميته البالغة في بيئة مالية ومصرفية معقدة مثل المملكة العربية السعودية، كما أن تطبيق الدراسة الحالية على مصرف الراجحي يمنحها بعد عملي فريد، لأن المصرف يُعد نموذجاً لمؤسسة مالية كبيرة ذات حضور إقليمي وعالمي ما يتيح فهم أعمق لكيفية انعكاس القرارات المالية ودرجة شفافيتها على الأداء والنمو في قطاع مصرفي متقدم نسبياً.

وكذلك تختلف الدراسة الحالية عن بعض الدراسات السابقة في أنها ستبحث تأثير القرارات المالية في السياق السعودي حيث البيئة التنظيمية والاقتصادية تتسم بالخصوصية، إضافة إلى الدور المتنامي للحكومة والشفافية في النظام المالي السعودي، بينما ركزت معظم الدراسات السابقة على بيئات اقتصادية ناشئة أو قطاعات صناعية وتجارية، وليس على مصرف إسلامي بحجم مصرف الراجحي، ومن هنا تأتي قيمة هذه الدراسة في سد فجوة معرفية تتعلق بمدى تأثير وأهمية القرارات المالية وشفافيتها في تحقيق النمو المستدام لمؤسسة مصرفية رائدة في سوق متطور.

الإطار النظري

المبحث الأول.. القرارات المالية

المطلب الأول: قرار التمويل (Financing Decision)

أولاً: مفهوم قرار التمويل

يُعد قرار التمويل من القرارات المالية المحورية التي تستند إليها المؤسسات في بناء هيكلها المالي وتحديد قدرتها على الاستمرار والنمو. وقد تناولت الأدبيات المالية هذا المفهوم من زوايا متعددة، حيث يُنظر إليه أولاً بوصفه العملية التي تحدد من خلالها الإدارة الهيكل الرأسمالي الأمثل الذي يمزج بين التمويل بالملكية والتمويل بالديون بما يضمن تحقيق التوازن بين تكلفة رأس المال والمخاطر المالية. ويعكس هذا الاتجاه أهمية القرار في تحديد قدرة المؤسسة على تحمّل الالتزامات والاستفادة من الرافعة المالية دون تجاوز الحدود المقبولة للتعرض المالي.

كما يُعرّف قرار التمويل في إطار آخر على أنه اختيار لمصادر التمويل طويلة وقصيرة الأجل بما يتوافق مع طبيعة نشاط المؤسسة ودورة تشغيلها. ويستند هذا المفهوم إلى فكرة أن تحقيق التوازن بين التمويل قصير الأجل، الذي يوفر مرونة أعلى وسيولة أسرع، والتمويل طويل الأجل، الذي يحقق استقراراً مالياً، يمثل عنصراً أساسياً في نجاح المؤسسة واستدامتها. وتنبع أهمية هذا الاتجاه من أن سوء اتخاذ القرار بين النوعين قد يؤدي إلى مشكلات في السيولة أو إلى زيادة الأعباء المالية بشكل يضر بالأداء العام.

وتركّز اتجاهات أخرى على قرار التمويل باعتباره أداة لتقليل تكلفة رأس المال، حيث تتولى الإدارة المالية اختيار مصادر التمويل الأقل تكلفة والأكثر ملاءمة لخطط المؤسسة المستقبلية.

ويقوم هذا المفهوم على أن تخفيض تكلفة التمويل يساعد المؤسسة على تعزيز قدرتها التنافسية وزيادة هامش الربحية، إذ ترتبط كفاءة التمويل بقدرة المؤسسة على استخدام مواردها المالية بكفاءة واستثمارها في مشاريع ذات عوائد مرتفعة.

كما ينظر بعض الباحثين إلى قرار التمويل باعتباره وسيلة لإدارة مستوى الرافعة المالية داخل المؤسسة من خلال تحديد نسبة الديون المناسبة مقارنة بحقوق الملكية، بما يضمن تحقيق التوازن بين العائد المرتفع المتوقع من الاقتراض وبين المخاطر المصاحبة له. ويعكس هذا الاتجاه أهمية القرار في الحفاظ على الاستقرار المالي وتجنب الدخول في التزامات تفوق قدرة المؤسسة على السداد.

وتشير زاوية أخرى إلى أن قرار التمويل يحمل طبيعة استراتيجية عالية، إذ لا يُعد مجرد قرار تشغيلي، بل هو قرار يؤثر على قيمة المؤسسة السوقية، وجاذبيتها للمستثمرين، ودرجة الثقة التي تتمتع بها في السوق المالي. ومن هذا المنظور، فإن قرار التمويل يرتبط ارتباطاً وثيقاً بتحقيق هدف تعظيم ثروة المساهمين ورفع القيمة السوقية للمؤسسة، خاصة في الأسواق التنافسية التي تتأثر بالرسائل المالية التي تصدرها المؤسسة.

وتعتبر الأدبيات الحديثة قرار التمويل عملية تخطيط مالي مستمرة تعتمد على التوقعات المستقبلية لاحتياجات المؤسسة، وتحليل البيئة الاقتصادية، ومراجعة الهيكل التمويلي القائم بصورة دورية. فاحتياجات التمويل تختلف من مرحلة إلى أخرى من مراحل حياة المؤسسة، مما يستدعي إعادة النظر باستمرار في أدوات التمويل الأكثر ملاءمة، سواء كانت قروضاً أو إصدار أسهم أو أرباحاً مبقاة أو غيرها من الأدوات المالية.

كما يُنظر إلى القرار من زاوية أخرى باعتباره التزامًا أمام أصحاب المصلحة، حيث يعكس قدرة المؤسسة على إدارة علاقاتها مع الممولين والمستثمرين والجهات التنظيمية. ويعتمد نجاح القرار في هذا السياق على مستوى الشفافية في الإفصاح عن السياسات التمويلية والقدرة على الالتزام بسداد الالتزامات المالية في مواعيدها، مما يعزز ثقة الأطراف الخارجية ويزيد من فرص المؤسسة في الحصول على تمويلات مستقبلية بشروط أفضل.

وانطلاقًا من هذه التعاريف، يمكن استخلاص تعريف عام للقرار بأنه عملية اختيار بديل من بين مجموعة من البدائل الممكنة، تتم وفق معايير وأسس واضحة، بهدف الوصول إلى الخيار الذي يحقق أهداف المؤسسة. ويعتمد القرار المالي على ثلاثة أركان أساسية؛

١. وجود البدائل: إذ لا يمكن الحديث عن قرار عندما يكون أمام الإدارة طريق واحد لا يمكن تجاوزه؛ فالقرار يفترض تعدد الخيارات.

٢. حرية الاختيار: فمجرد توافر البدائل لا يكفي ما لم تكن هناك حرية في اختيار أحدها دون إجبار أو قيد يحدّ من إرادة متخذ القرار.

٣. وجود الهدف: إذ يتخذ القرار لتحقيق غاية محددة، وغياب الهدف يجعل القرار عملاً عشوائيًا لا يرتبط بنتيجة أو قيمة معينة.

ثانياً: العوامل المؤثرة في قرار التمويل

يُعد قرار التمويل من القرارات المالية الاستراتيجية الحيوية التي تواجه المؤسسات، نظرًا لتأثيره المباشر على استقرارها المالي وقدرتها على النمو والتوسع. وعند سعي المؤسسة للحصول على الأموال اللازمة لأنشطتها التشغيلية والاستثمارية، سواء كانت هذه الاحتياجات قصيرة الأجل،

متوسطة، أو طويلة الأجل، لا يمكن الاكتفاء بالنظر إلى مصدر واحد للتمويل أو الاعتماد على الحدس الإداري فقط. إذ يتطلب اتخاذ القرار دراسة دقيقة لمجموعة من العوامل التي تؤثر على ملائمة وكفاءة كل خيار تمويلي، ومدى توافقه مع أهداف المؤسسة المالية والاستراتيجية. وتُصنّف هذه العوامل عادة ضمن نطاقات مالية وتشغيلية وقانونية وضريبية، بحيث تمثل كل عامل معيارًا مهمًا في اختيار المصدر الأمثل للتمويل، ومن أبرز هذه العوامل:

تكلفة التمويل: تشير تكلفة التمويل إلى المبلغ النقدي الذي تتحمله المؤسسة لكل وحدة مالية يتم الحصول عليها من كل مصدر تمويلي. ويهدف اختيار مصادر تمويل منخفضة التكلفة إلى تقليل العبء المالي على المؤسسة، وزيادة صافي الربح، وتحقيق أعلى قيمة مضافة للمساهمين. ويعتمد اختيار المصدر المالي الأمثل على طبيعة استخدام الأموال وأهداف التمويل، إذ أن تجاهل هذا العامل قد يؤدي إلى ارتفاع تكلفة رأس المال وتقليل القدرة التنافسية.

ملاءمة المصدر المالي لطبيعة الاستخدام: يعني هذا العامل مدى توافق نوع التمويل مع الغرض الذي يُستخدم من أجله. فمثلاً، التمويل قصير الأجل ملائم لتمويل رأس المال العامل لضمان استمرارية العمليات اليومية وتقليل التكلفة، بينما التمويل طويل الأجل أو عبر حقوق الملكية يكون أكثر ملاءمة لتمويل مشاريع التوسع وشراء الأصول الرأسمالية، بما يوزع الالتزامات على فترة زمنية مناسبة ويعزز الاستدامة المالية للمؤسسة.

وضعية السيولة النقدية وتاريخ الاستحقاق: تلعب السيولة النقدية المتوفرة لدى المؤسسة دورًا كبيرًا في تحديد نوع التمويل المناسب. فغياب السيولة أو انخفاض الاحتياطي النقدي قد يدفع الإدارة للجوء إلى التمويل طويل الأجل لتجنب تأثير سداد الالتزامات على التدفقات

النقدية المستقبلية. وعليه، يصبح تاريخ الاستحقاق أحد العوامل الحاسمة التي تتحكم في اختيار مصدر التمويل.

القيود التي يفرضها المقرضون أو المستثمرون: قد تفرض الجهات الممولة قيودًا تتعلق بالضمانات، أو بالالتزام بسياسات توزيع الأرباح، أو بالحد من استخدام مصادر تمويل أخرى. لذلك يجب على الإدارة تقييم هذه القيود بعناية، إذ يمكن أن تؤثر على حرية المؤسسة في استخدام الأموال وتحقيق أهدافها المالية والاستراتيجية.

المزايا الضريبية لمصادر التمويل المختلفة: تلعب المزايا الضريبية دورًا مهمًا في اتخاذ القرار المالي. فالفوائد المدفوعة على القروض الخارجية تُعتبر عبئًا يقلل من الأرباح الخاضعة للضريبة، مما يخفض المتوسط المرجح لتكلفة الأموال. بينما توزيعات الأرباح المدفوعة للملاك لا توفر وفورات ضريبية، لأنها تُعتبر جزءًا من الربح، مما يجعل النظر في تأثير الضرائب معيارًا أساسيًا عند مقارنة المصادر التمويلية.

ثالثًا: الاعتبارات الخاصة بقرار التمويل والمعلومات الملائمة له

تتطلب عملية اتخاذ قرار التمويل مراعاة مجموعة من الاعتبارات الهامة التي تضمن فعالية هذا القرار وتوافقه مع أهداف المؤسسة المالية والاستراتيجية. فاختيار مصدر التمويل المناسب لا يقتصر على توافر الأموال فقط، بل يتطلب تقييم الجوانب المالية والتشغيلية والهيكلية للمؤسسة، بحيث يدعم القرار الاستقرار المالي ويزيد من القدرة التنافسية.

أولاً: الاعتبارات الخاصة بقرار التمويل

يمكن تلخيص الاعتبارات الأساسية التي يجب مراعاتها عند اتخاذ قرار التمويل فيما يلي:

١. حجم المديونية الحالية للمنشأة: يجب على الإدارة تقييم مستوى الديون القائمة بالفعل قبل اتخاذ قرار التمويل الجديد، وذلك لتجنب ارتفاع مستوى الرفع المالي بشكل يؤثر على استقرار المؤسسة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها المستقبلية. فارتفاع الديون نسبياً إلى حقوق الملكية يزيد من المخاطر المالية ويؤثر على التصنيف الائتماني للمؤسسة.

٢. حجم السيولة المتوفرة في المنشأة: تمثل السيولة النقدية عاملاً حاسماً في اتخاذ القرار، إذ يجب التأكد من قدرة المؤسسة على تغطية الالتزامات قصيرة الأجل دون التأثير سلباً على العمليات التشغيلية. فالمؤسسات ذات السيولة المحدودة قد تحتاج إلى تمويل طويل الأجل لتجنب الضغط على التدفقات النقدية.

٣. حجم الأرباح السنوية للمنشأة: يعد حجم الأرباح السنوية مؤشراً على قدرة المؤسسة على تحمل أعباء التمويل، سواء كانت فوائد الديون أو توزيعات الأرباح على المساهمين. فارتفاع الأرباح يعطي المؤسسة مجالاً أكبر للاستدانة أو لتمويل توسعاتها داخلياً دون اللجوء إلى مصادر خارجية مكلفة.

٤. تأثير تكاليف مصادر التمويل على القيمة السوقية للمنشأة: يجب مراعاة العلاقة بين تكلفة التمويل وقيمة المؤسسة في السوق، إذ أن زيادة تكلفة الأموال قد تؤدي إلى تقليل صافي الربح وبالتالي انخفاض القيمة السوقية. والعكس صحيح، فاختيار مصادر تمويل منخفضة التكلفة يساهم في رفع القيمة السوقية وجاذبية المؤسسة للمستثمرين.

٥. تركيبة الموجودات ومزيج التمويل: من المهم تحليل هيكل الموجودات ومدى توافقه مع مصادر التمويل القصيرة والطويلة الأجل وحقوق المالكين. فاختيار التمويل المناسب يعتمد على طبيعة الموجودات، سواء كانت متداولة أو ثابتة، لضمان التوازن بين المخاطر والسيولة وتحقيق الاستدامة المالية.

ولكي يكون قرار التمويل فعالاً، يجب جمع كافة المعلومات المتعلقة بمصدر التمويل المراد الاعتماد عليه، مع مراعاة نوع التمويل، سواء كان قصير الأجل أو طويل الأجل، داخلياً أو خارجياً.

أ. التمويل الخارجي

عند النظر في التمويل الخارجي، يجب على الإدارة جمع المعلومات المتعلقة بما يلي:

- معدل الفائدة للسند أو القرض، وشروط السداد المتعلقة به.
- القيمة الاسمية والقيمة السوقية للسندات، وشروط الإصدار والقابلية للتحويل.
- نوع الضمانات والقيود الأخرى التي يفرضها المقرض على المنشأة المقترضة.
- القيمة العادلة للأصل المستأجر بعقد إيجار رأسمالي، وكذلك القيمة المتبقية المضمونة وغير المضمونة للأصل.
- مخاطر الرفع المالي المرتبطة بالتمويل والقدرة على الوفاء بالالتزامات.

ب. التمويل الداخلي

فيما يخص التمويل الداخلي، يجب أن تشمل المعلومات الملائمة على:

- القيمة الاسمية والسوقية للأسهم العادية أو الممتازة.
- معدل الفائدة المدفوع على السهم الممتاز مقارنة بمعدل الفائدة على السندات والفوائد السوقية.
- تكلفة الفرصة البديلة، أي العائد المتوقع من الاستثمار في مجالات أخرى خارج المؤسسة.
- السياسة الإدارية لتوزيع الأرباح، والتي تؤثر على مدى قدرة المؤسسة على إعادة استثمار الأرباح أو استخدامها كتمويل داخلي.

توضح هذه الاعتبارات والمعلومات الملائمة أن قرار التمويل ليس مجرد اختيار مصدر مالي، بل عملية استراتيجية تتطلب دراسة دقيقة لحجم الديون والسيولة والأرباح، وتقييم تأثير التمويل على القيمة السوقية للمؤسسة، وفهم تركيبة الموجودات، بالإضافة إلى جمع معلومات شاملة عن شروط التمويل وأسعاره ومخاطره. ومن خلال هذا التحليل المتكامل، يمكن للإدارة اتخاذ قرار تمويل يوازن بين الكفاءة المالية والاستدامة والنمو المؤسسي.

المطلب الثاني: قرار الاستثمار

أولاً: مفهوم قرار الاستثمار

الاستثمار يعتبر من الركائز الأساسية في إدارة المؤسسات الحديثة، إذ يعكس قدرة الإدارة على توجيه الموارد المالية والمادية والبشرية نحو تحقيق عوائد مستقبلية مستدامة تعزز النمو

المؤسسي وتدعم الاستقرار المالي. وقد تباينت التعريفات الاقتصادية والمالية للاستثمار بحسب المنظور المتبع، لكن جميعها تتفق على جوهر واحد، وهو تخصيص الموارد الحالية بهدف تحقيق عائد مستقبلي يتجاوز تكلفة الفرصة البديلة.

يُعرف الاستثمار في البُعد المالي على أنه عملية توظيف الأموال في مشروعات أو أصول مالية أو مادية بهدف الحصول على عوائد مستقبلية، سواء على شكل أرباح نقدية أو مكاسب رأسمالية، مع مراعاة المخاطر المرتبطة بهذه الاستثمارات. ومن منظور اقتصادي، يُعرّف الاستثمار بأنه استخدام الموارد المالية لتحقيق زيادة في القيمة السوقية للمؤسسة وتعظيم الأرباح على المدى الطويل، مع ضمان التوازن بين المخاطر والعوائد المتوقعة. ويشير البعض إلى أن الاستثمار يمثل عملية اختيار بدائل الاستثمار الأفضل بين الفرص المتاحة، بحيث تحقق الأهداف الاستراتيجية للمؤسسة وتدعم قدرتها التنافسية في السوق.

كما يعرف الاستثمار بأنه عملية ديناميكية مستمرة تتطلب دراسة الفرص الاقتصادية والمالية والتكنولوجية، وتحليل العوائد والمخاطر المرتبطة بها، ومتابعة الأداء بعد التنفيذ لضمان تحقيق الأهداف المرجوة. ومن منظور إداري، يُنظر إلى الاستثمار على أنه وسيلة لتوجيه الموارد المالية والبشرية والمادية نحو تطوير المشاريع القائمة أو إنشاء مشاريع جديدة، بما يضمن زيادة الإنتاجية وتحسين جودة الخدمات أو المنتجات، ويعزز القدرة التنافسية والاستدامة المؤسسية. ويضيف بعض الباحثين أن الاستثمار ليس مجرد عملية مالية بل أداة استراتيجية تمكن المؤسسة من استغلال الفرص المستقبلية، ومواجهة التحديات الاقتصادية والتكنولوجية، والتكيف مع التغيرات في الأسواق المحلية والدولية.

أما قرار الاستثمار، فهو يمثل عملية اتخاذ قرار استراتيجي تحدد من خلالها الإدارة أي المشاريع أو الأصول ينبغي تمويلها، والموارد المخصصة لها، والوقت الأمثل لتنفيذها، بما يحقق أقصى قيمة ممكنة للمؤسسة والمساهمين مع الحد من المخاطر المحتملة. ويُعرف البعض قرار الاستثمار بأنه عملية تقييم مجموعة من البدائل الاستثمارية المتاحة، بناءً على تحليل تكاليفها وفوائدها والمخاطر المرتبطة بها، والتأكد من توافقها مع استراتيجية المؤسسة وأهدافها المالية بعيدة المدى.

ويرى آخرون أن قرار الاستثمار يمثل عنصراً حيوياً واستراتيجياً، إذ يؤثر بشكل مباشر على قدرة المؤسسة على النمو والتوسع، وتحسين الأداء المالي والتشغيلي، وتعزيز موقعها التنافسي في السوق. كما يُنظر إلى قرار الاستثمار على أنه نتيجة لتحليل علمي متكامل يشمل تحديد الفرص الاستثمارية، واختيار البدائل الأنسب، وتخصيص الموارد المالية والبشرية، وتقييم المخاطر المرتبطة بكل بديل، لضمان التوافق مع الأهداف الاستراتيجية للمؤسسة، ويضيف بعض الباحثين أن قرار الاستثمار يتضمن متابعة الأداء بعد التنفيذ، لضمان تحقيق العوائد المتوقعة، واتخاذ الإجراءات التصحيحية عند ظهور أي انحرافات عن الخطة الموضوعة، مما يجعل العملية استثمارية استراتيجية ديناميكية وليست مجرد اختيار عشوائي لمشروعات معينة.

كما يمكن تعريف قرار الاستثمار بأنه أداة للتخطيط المالي طويل المدى، تساعد الإدارة على توزيع الموارد المالية بطريقة تعظم العائد على رأس المال المستثمر، وتضمن استدامة العمليات، وتدعم القدرة على مواجهة التحديات الاقتصادية وتقلبات السوق، ومن هذا المنظور، يصبح

قرار الاستثمار عملية متكاملة تجمع بين التحليل المالي، والتخطيط الاستراتيجي، وإدارة المخاطر، واتخاذ القرارات التنفيذية، لتأمين النمو المؤسسي وتحقيق الأهداف المالية على المدى الطويل.

ثانياً: خصائص قرارات الاستثمار

تعد قرارات الاستثمار من أكثر القرارات حساسية وأهمية في الإدارة المالية للمؤسسات، وذلك لأنها تمس الموارد المالية الكبرى وتحدد مسار نمو المؤسسة واستدامتها على المدى الطويل. وتتميز هذه القرارات بعدة خصائص تجعلها مختلفة عن القرارات المالية العادية، كما أنها ترتبط بمجموعة من التحديات التي تتطلب من الإدارة دراسة دقيقة وتحليل علمي قبل اتخاذ أي قرار. فيما يلي أهم هذه الخصائص:

- **تأثيرات طويلة الأجل:** قرارات الاستثمار تتميز بأن لها أثراً يمتد على عدة سنوات، حيث يفصل بين حدوث النفقة الاستثمارية وتحقيق العوائد فترة زمنية طويلة. عادةً لا تتحقق العوائد دفعة واحدة، بل تنتشر على فترات متعددة تتجاوز السنة المالية الواحدة. هذه الخاصية تجعل تقدير العوائد المستقبلية عملية معقدة، وتتطلب استخدام أدوات تحليل مالي متقدمة مثل صافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي، لضمان دقة التوقعات وتقليل المخاطر المستقبلية.
- **مشكلة القيمة الزمنية للنقود والمخاطر وعدم اليقين:** تتميز قرارات الاستثمار بوجود درجة عالية من عدم اليقين، إذ إن مقدار العوائد وتوقيت تحققها غالباً ما يكونان محل تقدير وتنبؤ، كلما زادت صعوبة التنبؤ بالمستقبل الاقتصادي أو التشغيلي، ارتفعت

المخاطر المرتبطة بالمشروعات الاستثمارية، لذلك يعتمد اتخاذ القرار على التحليل المالي للمخاطر، وحساب احتمالات الفشل، واستخدام أساليب تقييم بديلة لتحديد مدى جدوى الاستثمار.

- **تأثر العوائد بتقلبات مستويات الأسعار والتضخم:** تقلبات الأسعار تؤثر مباشرة على بنود الإيرادات والتكاليف، حيث قد تزيد التكلفة الفعلية للمشروع أو تقلل العوائد الحقيقية. لذلك، يجب دراسة معدلات التضخم والسلوك التاريخي للأسعار وتحليل مدى ملاءمة المشاريع الاستثمارية لهذه التغيرات. كما يجب مراعاة تأثير أسعار المواد الخام، وأجور العمالة، وأسعار الطاقة على التكاليف المستقبلية.
- **ارتفاع الالتزامات وعدم قابلية التحويل:** غالباً ما تتطلب قرارات الاستثمار تخصيص موارد كبيرة في أصول ثابتة أو مشاريع طويلة الأجل، وهذا يجعلها مرتبطة باستخدام معين يصعب تحويله إلى استخدام بديل دون تكبد خسائر مالية. لذلك فإن هذه الاستثمارات تُصنف عادةً ضمن "النفقات الغارقة"، ما يزيد من أهمية التخطيط الدقيق قبل اتخاذ القرار لضمان استثمار الموارد في المشاريع المناسبة.
- **تأثير طویل الأمد على هيكل التكاليف:** تترتب على القرارات الاستثمارية تكاليف ثابتة طويلة الأجل تؤثر على هيكل التكاليف العام للمؤسسة. وتشمل هذه الالتزامات تكاليف صيانة الأصول، والفوائد المدفوعة على القروض، وأجور الموظفين المتعلقين بالمشروع. أي خطأ في التقدير قد يؤدي إلى أعباء مالية كبيرة تقلل من القدرة التنافسية للمؤسسة على المدى الطويل.

- ارتباط قرارات الاستثمار بقرارات التمويل: لا يمكن النظر إلى الاستثمار بمعزل عن التمويل، إذ يترتب على قرارات الاستثمار تحديد حجم الموارد المالية المطلوبة وطبيعتها، سواء كانت داخلية أو خارجية. وبالتالي، يجب أن يتم التنسيق بين اختيار المشروعات الاستثمارية وتحديد مصادر التمويل المناسبة لها، بما يحقق التوازن بين حجم التمويل، تكلفته، ومخاطر المشروع، لضمان نجاح الاستثمار واستدامته.
- ضرورة استخدام أساليب تقييم متقدمة: اتخاذ قرارات الاستثمار يتطلب استخدام تقنيات تحليلية متقدمة، مثل التقييم المالي للمشاريع، ودراسة التدفقات النقدية المستقبلية، وتحليل المخاطر، وترتيب المشروعات وفق أولويات استراتيجية. وتشمل هذه العملية نوعين رئيسيين من القرارات: قبول أو رفض المشروع الاستثماري، وتحديد أفضلويات الاستثمار وترتيب المشروعات وفق المعايير المالية والاستراتيجية، مع مراعاة القيود المرتبطة بموارد المؤسسة المحدودة.

ثالثاً: مراحل عملية اختيار الاستثمار

تعد عملية اختيار الاستثمار من أهم العمليات الاستراتيجية التي تقوم بها المؤسسات، إذ تحدد مستقبل المشروعات الاستثمارية وتؤثر مباشرة على قدرة المؤسسة على النمو والتوسع. وتتطلب هذه العملية المرور بعدة مراحل دقيقة ومنهجية لضمان اتخاذ القرار السليم وتحقيق الأهداف المرجوة. يمكن تلخيص هذه المراحل على النحو التالي:

- مرحلة التوليد (الفكرة): تمثل هذه المرحلة الخطوة الأولى في عملية الاستثمار، حيث يتم تحديد المشكلة أو الحاجة الاستثمارية التي يسعى المشروع لمعالجتها، واقتراح حلول

ممكنة. وتتميز هذه المرحلة بطابع الإبداع والتصور الابتكاري، إذ يتم خلالها جمع الأفكار وتكوين مقترحات متنوعة للمشاريع المحتملة. تُعد هذه المرحلة أساسية لأنها تؤسس لقاعدة بيانات أولية يمكن من خلالها تقييم جدوى المشروعات لاحقًا، ويجب أن تكون شاملة لكل الاحتمالات الممكنة لتجنب إغفال الفرص الاستثمارية المهمة.

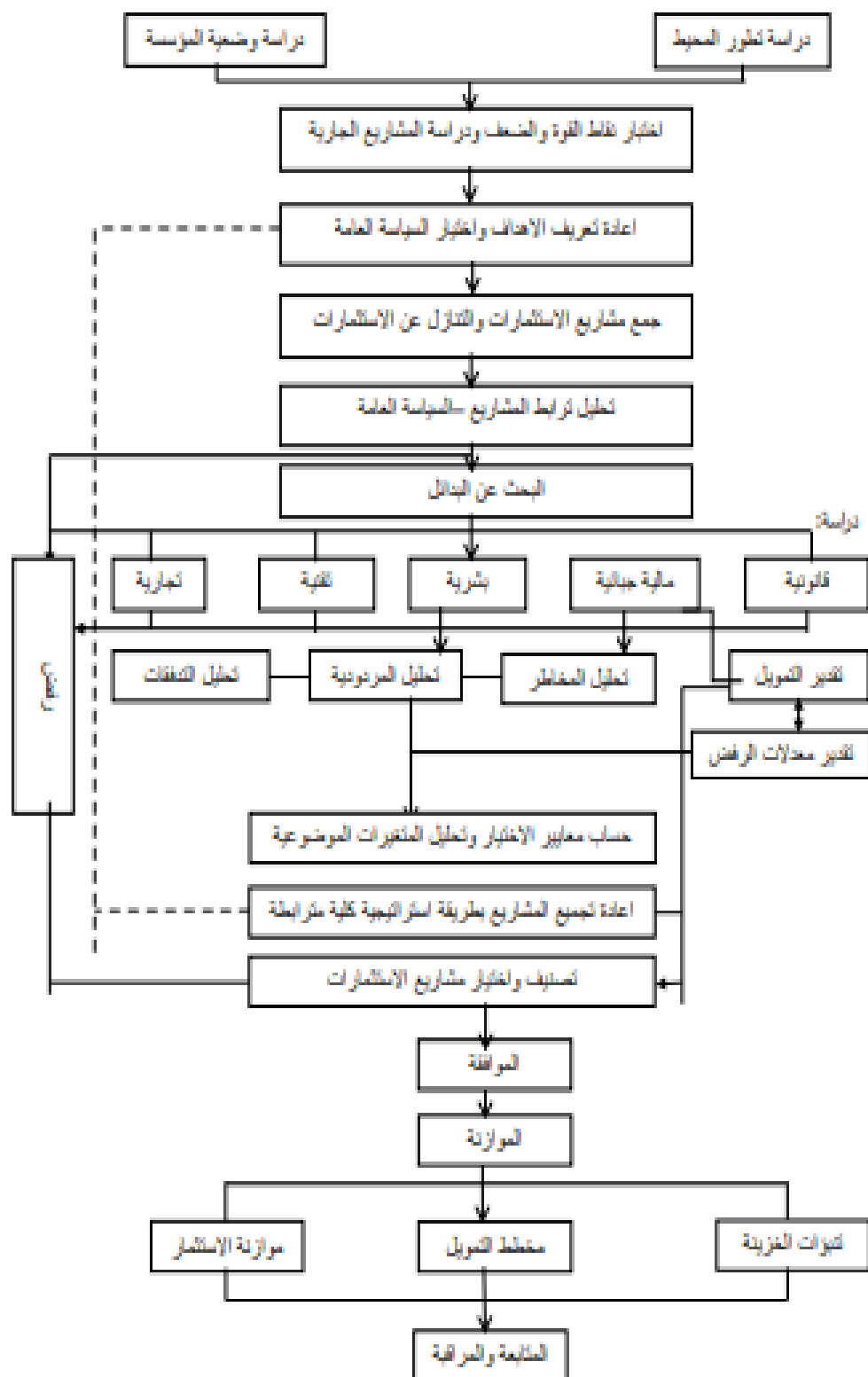
- مرحلة ما قبل الاختيار (الفترة الأولية): في هذه المرحلة، يتم دراسة المشاريع المقترحة بشكل أولي، مع التركيز على مدى توافقها مع أهداف المؤسسة واستراتيجيتها العامة. تهدف هذه المرحلة إلى رفض المشاريع غير القابلة للتنفيذ أو التي لا تحقق مردودية مالية مناسبة، مع مراعاة عوامل الوقت والتكلفة. وتساعد هذه المرحلة الإدارة على تقليص قائمة البدائل إلى مجموعة مشروعات قابلة للتحليل التفصيلي، مما يوفر الوقت والجهد في المراحل اللاحقة ويضمن تركيز الموارد على البدائل الأكثر جدوى.
- مرحلة الاختيار التفصيلي: تمثل هذه المرحلة جوهر عملية اتخاذ القرار الاستثماري، حيث يتم إجراء دراسة دقيقة لكل مشروع مؤهل. وتشمل هذه الدراسة عدة جوانب رئيسية:

- الدراسة التجارية والتسويقية: تهدف إلى تقييم الجوانب المرتبطة بالسوق، مثل تحديد سعر المنتجات، استراتيجيات التوزيع، قنوات الاتصال، تحليل السوق والمنافسين، ومدى الطلب المتوقع على المنتجات أو الخدمات. كما تشمل تحليل الجوانب المالية التشغيلية مثل رأس المال المطلوب، تكاليف التشغيل، العائد المتوقع، والمصدر الأمثل للتمويل، بالإضافة إلى دراسة البيئة القانونية والتنظيمية التي قد تؤثر على المشروع.

- الدراسة التقنية والاقتصادية: تركز على الجوانب التقنية للمشروع، مثل قابلية تنفيذ الفكرة، واختيار التكنولوجيا المناسبة، ومتطلبات العمالة والمعدات، وتقدير التكاليف الابتدائية للمشروع، وتكاليف التشغيل المستمرة. كما يتم تقييم الأثر الاقتصادي للمشروع على المؤسسة والاقتصاد المحيط، وتحديد مدى تحقيق المشروع للعوائد المستهدفة.

- الدراسة المالية: تهدف إلى تحديد أفضل مصادر التمويل لتحقيق المشروع، سواء من التمويل الداخلي المتاح عبر الاحتياطات الذاتية أو من التمويل الخارجي مثل القروض المصرفية أو طرح العام لزيادة رأس المال، كما تهتم هذه الدراسة بتقييم قدرة المشروع على توليد التدفقات النقدية اللازمة لسداد الالتزامات المالية، وضمان التوازن بين التمويل وتكلفة رأس المال والمخاطر المرتبطة بكل مصدر.

• مرحلة التقييم النهائي واتخاذ القرار: بعد الانتهاء من الدراسات التفصيلية، يتم ترتيب البدائل الاستثمارية وفق أولويات محددة بناءً على معايير متعددة تشمل العوائد المتوقعة، المخاطر، التكلفة، وأثر المشروع على استراتيجية المؤسسة العامة. في هذه المرحلة يتم اختيار المشروع الأنسب أو مجموعة المشروعات التي تحقق أقصى قيمة مضافة للمؤسسة، ويضع المخطط النهائي للتمويل والتنفيذ مع تحديد الجداول الزمنية للتنفيذ والمعايير القياسية لمتابعة الأداء.



رابعاً: تقييم قرار الاستثمار

تعد مرحلة تقييم قرار الاستثمار من أهم المراحل في عملية اتخاذ القرار الاستثماري، إذ تتيح للإدارة دراسة المشروع من جميع الجوانب، سواء القانونية، الاجتماعية، البيئية، التسويقية، الفنية أو المالية. وعادةً ما تمثل الدراسة المالية العامل الحاسم في قرار قبول أو رفض المشروع، إذ توفر مؤشرات كمية على جدوى الاستثمار. ويختلف تقييم القرار وفق طبيعة البيئة المحيطة بالمشروع، ويمكن تصنيف المعايير المتبعة وفق ثلاث ظروف رئيسية:

التقييم في ظل ظروف التأكد

تُعد ظروف التأكد تلك الحالة التي يكون فيها متخذ القرار على دراية تامة بجميع المتغيرات المرتبطة بالمشروع، وتشمل المعايير المالية في هذه الحالة:

١. معدل العائد المحاسبي (ARR - Accounting Rate of Return): يتمثل في متوسط

صافي الربح بعد الضريبة مقسوماً على متوسط التكلفة المبدئية للمشروع. من إيجابيات هذا المعيار بساطته وسهولة الحساب، إذ لا يحتاج إلا للمعلومات المحاسبية المتاحة. أما عيوبه فتتمثل في عدم أخذ القيمة الزمنية للنقود في الاعتبار، واعتماده على الأرباح المحاسبية بدلاً من التدفقات النقدية الفعلية. عند المفاضلة بين المشاريع، يُختار المشروع الذي يحقق أكبر عائد محاسبي.

٢. معيار فترة الاسترداد (Payback Period): يقيس الفترة الزمنية اللازمة لاسترداد

الاستثمار الأولي من التدفقات النقدية الصافية للمشروع، من إيجابياته البساطة وسهولة الحساب، ويُفضل المستثمرون الذين يسعون لاسترداد رأس المال بسرعة. أما

سلبياته فتشمل تجاهل القيمة الزمنية للنقود، وعدم أخذ التدفقات النقدية بعد فترة الاسترداد في الاعتبار، وإغفال القيمة المتبقية للمشروع في نهاية عمره.

٣. فترة الاسترداد المخصصة: (Discounted Payback Period) تعالج هذه الطريقة عيب القيمة الزمنية للنقود في معيار فترة الاسترداد التقليدية، حيث يتم خصم التدفقات النقدية المستقبلية للوصول إلى مساواة الاستثمار الأولي. لكنها لا تزال تعاني من تجاهل التدفقات النقدية بعد فترة الاسترداد.

٤. صافي القيمة الحالية (NPV - Net Present Value) : يمثل الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة والقيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة. ويُقارن معدل العائد الداخلي بالمعدل المطلوب للتمويل، فإذا كان أكبر أو يساوي تكلفة التمويل يعتبر المشروع مجديًا، وإذا كان أقل يعتبر غير مربح.

التقييم في ظل ظروف المخاطرة

تظهر المخاطرة عندما يعرف متخذ القرار مجموعة النتائج المحتملة لكل بديل مع احتمالات حدوث كل نتيجة. وتشمل الأدوات المستخدمة في ظل المخاطرة:

١. طريقة تعديل معدل الخصم بالمخاطر (Risk-adjusted Discount Rate) تعتمد على مبدأ طلب المستثمر لمعدل عائد أعلى لمشروعات ذات درجة مخاطر أكبر. يتم خصم التدفقات النقدية للمشروعات عالية المخاطر بمعدل خصم أعلى، وللمشروعات منخفضة المخاطر بمعدل خصم أقل، بينما المشروعات الخالية من المخاطر تُخصم عند معدل خالي من المخاطر.

٢. الانحراف المعياري والتباين يستخدمان لقياس المخاطر المرتبطة بالمشروع في بيئة احتمالية. يُحسب الأمل الرياضي للقيمة الحالية الصافية لتقييم مردودية المشروع، بينما يُستخدم التباين والانحراف المعياري لقياس درجة المخاطرة المرتبطة بالمشروع.

٣. أسلوب شجرة القرارات (Decision Tree Analysis) توفر شجرة القرارات تمثيلاً بصرياً للبدائل، حالات الطبيعة، واحتمالات حدوث كل حالة، مع النتائج المرتبطة بكل بديل.

○ الرموز المستخدمة:

- نقطة القرار: لتحديد البديل الأمثل.
- نقطة الاتصال: لربط مجموعات حالات الطبيعة بالبدائل.
- حالات الطبيعة والنتائج: تمثل النتائج المالية المحتملة لكل بديل.
- خطوات رسم شجرة القرارات: تعريف المشكلة، تحديد البدائل وربطها، تحديد احتمالات حدوث حالات الطبيعة، وحساب النتائج.
- تحليل شجرة القرارات: يُحسب القيمة المتوقعة لكل بديل بضرب النتائج في احتمالات حدوثها، ثم اختيار البديل الذي يحقق أكبر قيمة متوقعة.

التقييم في ظل ظروف عدم التأكد

في هذه الحالة لا يعرف متخذ القرار احتمالات حدوث النتائج المستقبلية، وتشمل الأدوات والمعايير:

١. معيار أعظم الأعظم (Maximax) يعتمد على التفاؤل، حيث يُختار أعلى عائد ممكن

لكل بديل، ثم يُحدد البديل الذي يوفر أقصى قيمة بين هذه النتائج. عند تحليل

التكاليف، يُستخدم معيار Minimin لأدنى التكاليف.

٢. معيار أعظم الأقل (Maximin أو Wald) معيار تشاؤمي يُركز على أدنى عائد لكل

بديل، ثم اختيار البديل الذي يحقق أفضل قيمة ضمن أدنى النتائج المتوقعة،

ويُستخدم لتحقيق أقل المخاطر عند عدم التأكد.

٣. معيار القدم (Savage) يعرف بمصفوفة الضياع، حيث يُطرح كل عائد مستقبلي من

أقصى عائد في نفس الحالة، ثم يُختار البديل الذي يحقق أقل خسارة محتملة.

٤. معيار لابلاس (Laplace) معيار معتدل يفترض توزيعاً متساوياً لاحتمالات حدوث كل

حالة مستقبلية، ويُحسب المتوسط الحسابي للنتائج، ويُختار البديل ذو القيمة

الوسطية الأعلى.

٥. معيار الواقعية (Hurwicz) يجمع بين التفاؤل والتشاؤم باستخدام معامل يحدد درجة

التفاؤل

المطلب الثالث: قرار توزيع الأرباح

أولاً: مفهوم قرار توزيع الأرباح

يعتبر قرار توزيع الأرباح محور اهتمام الإدارة والمساهمين وأصحاب المصالح المختلفة داخل المؤسسة. ويتضح هذا الاهتمام في ثلاث محاور رئيسية: مفهوم القرار، المحددات الأساسية له، وإجراءات توزيعه.

يعرف توزيع أرباح الأسهم بأنه توزيع أرباح الأسهم على أنه معدل التدفق النقدي، وقد يكون غير نقدي، الذي يتلقاه المساهمون كمردود على استثماراتهم في أسهم المؤسسة. تمثل هذه الأرباح للمستثمرين دخلاً جالياً يتوقعونه، كما تؤثر سياسة توزيع الأرباح على السعر السوقي للأسهم.

ويشير هذا التعريف إلى إمكانية توزيع الأرباح إما بشكل نقدي أو غير نقدي (مثل الأسهم المجانية)، كما يوضح نقطة جوهرية تتعلق بأثر سياسة توزيع الأرباح على قيمة السهم في السوق، وهو موضوع اختلفت بشأنه النظريات المالية، حيث ترى بعض النظريات مثل "نظرية ميلر ومودلي" أن سياسة توزيع الأرباح ليس لها أثر مباشر على قيمة المؤسسة.

كما ينظر إلى قرار توزيع الأرباح على أنه مجموعة من القرارات التي تحدد النسبة المئوية للأرباح النقدية الموزعة على المساهمين من حملة الأسهم العادية والممتازة، وكذلك توقيت توزيع هذه الأرباح. ويختلف هذا التعريف عن السابق في تركيزه على عنصر النسبة وموعد التوزيع فقط دون التطرق إلى أثرها على قيمة السهم السوقية.

تعتبر المؤسسات قرار توزيع الأرباح ذا أهمية كبرى، لأنه يحدد الأموال التي توجه للمستثمرين والأموال التي تُحتجز لإعادة استثمارها في مشاريع المؤسسة المستقبلية، ويبرز هذا التعريف

أهمية القرار من الناحية الاستراتيجية، إذ يؤثر على قدرة المؤسسة على تمويل مشاريعها داخليًا دون الحاجة للتمويل الخارجي.

يمكن اختصار جميع التعريفات السابقة في تعريف جامع: قرار توزيع الأرباح هو أحد القرارات المالية في المؤسسة الذي يهتم بتحديد الجزء من الربح المحقق الذي ستقر الجمعية العامة توزيعه على حملة الأسهم العادية، والجزء الذي سيحتجز لاستخدامه في التمويل الذاتي للمؤسسة.

وهو قرار توزيع الأرباح يعكس فلسفة المؤسسة تجاه الموازنة بين مكافأة المساهمين وتحقيق النمو المستدام من خلال الاحتفاظ بالأرباح، حيث يشكل أداة لتحقيق التوازن بين مصالح المستثمرين واستراتيجية تمويل المشروع.

وينظر إلى قرار توزيع الأرباح كسياسة مالية شاملة، تربط بين الأداء المالي للمؤسسة والاحتياجات النقدية للمساهمين، ويحدد هذا القرار مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المالية المستقبلية مع ضمان استمرار نموها وتمويل توسعاتها.

ثانياً: محددات وإجراءات توزيع الأرباح

تعد عملية توزيع الأرباح من القرارات المالية الحساسة التي تتطلب دراسة متأنية لكل من محدداتها وإجراءاتها التنفيذية لضمان تحقيق التوازن بين مصالح المساهمين واحتياجات المؤسسة للنمو المستقبلي. ويشمل هذا المطلب محورين رئيسيين: المحددات الأساسية لتوزيع الأرباح وإجراءات توزيع الأرباح.

توجد عدة محددات تتحكم في عملية توزيع الأرباح داخل المؤسسة، ويجب على الإدارة أخذها بعين الاعتبار قبل اتخاذ القرار النهائي. ويمكن تلخيص هذه المحددات فيما يلي:

١. مستويات الأرباح المتوقعة (ربحية السهم المتوقعة): تعتمد المؤسسة في تحديد نسبة

التوزيع على مقدار الأرباح المتوقع تحقيقها خلال السنة المالية. فكلما كانت الأرباح

مرتفعة ومستقرة، كانت قدرة الشركة على توزيع أرباح نقدية أو غير نقدية أكبر، مما

يعزز رضا المساهمين وثقتهم في المؤسسة.

٢. الأنماط السابقة لتوزيع الأرباح: تلعب السياسات السابقة دورًا مهمًا في توجيه توقعات

المساهمين وإدارة استقرار السوق. فالمؤسسات التي حافظت على سياسة توزيع أرباح

مستقرة تكتسب مصداقية، ويؤثر ذلك على اتخاذ القرار المستقبلي بما يحافظ على

ثبات الصورة المالية للشركة في أعين المستثمرين.

٣. النقد المتاحة: تعتمد قدرة المؤسسة على توزيع الأرباح بشكل مباشر على توفر النقد

الكافي. حتى لو كانت الأرباح المحاسبية مرتفعة، فإن نقص السيولة قد يحد من قدرة

الشركة على دفع التوزيعات الفعلية، مما يستدعي إدارة مالية دقيقة لتجنب أزمات

السيولة.

٤. توجهات الإدارة بالحفاظ على الأسعار السوقية أو زيادتها: قد تراعي الإدارة أثر توزيع

الأرباح على سعر السهم في السوق. في بعض الحالات، تفضل الإدارة الاحتفاظ بجزء من

الأرباح لضمان استقرار أو زيادة سعر السهم، بما يحقق توازنًا بين رضا المساهمين

واحتياجات التمويل الداخلي.

٥. نسبة سعر السهم في السوق إلى ربحية السهم (مكرر الأرباح): يعتبر هذا المؤشر من المعايير المالية الهامة التي تساعد الإدارة على تحديد مدى ملاءمة توزيع الأرباح وتأثيرها على تقييم السهم في السوق. فارتفاع هذا المكرر قد يشير إلى قدرة المؤسسة على التوزيع، بينما انخفاضه قد يشير إلى ضرورة الاحتفاظ بالأرباح.

٦. القابلية التسويقية للسهم (حركة تداول السهم): تعتبر سيولة الأسهم في السوق عاملاً مؤثراً على قرار التوزيع. فارتفاع سرعة تداول السهم يعكس اهتمام المستثمرين ويؤكد أهمية توزيع الأرباح لتعزيز الثقة في أداء المؤسسة.

وتتخذ قرارات توزيع الأرباح عادة من قبل مجلس الإدارة، ويشمل تنفيذ هذه القرارات مجموعة من المراحل المنهجية التي تضمن توزيع الأرباح بطريقة منظمة وشفافة، ويمكن تلخيصها في أربع مراحل رئيسية:

١. تحديد مبلغ توزيعات الأرباح: يُعد هذا القرار من أهم خطوات العملية، إذ يعتمد على سياسة توزيع الأرباح المعتمدة داخل المؤسسة. ويمكن لمجلس الإدارة تعديل المبلغ بناءً على أداء الشركة والزيادة أو النقص في الأرباح المحققة مقارنة بالخطط الموضوعة.

٢. تحديد تواريخ توزيعات الأرباح: يقوم مجلس الإدارة بالإعلان عن القرار، مع توضيح الموعد النهائي لتحديد أسماء المساهمين الذين يحق لهم الحصول على التوزيعات، وموعد الدفع الفعلي. ويتم نشر الإعلان في الصحف المالية أو القنوات الرسمية لإبلاغ المستثمرين.

٣. تاريخ التسجيل: (Record Date) يشمل جميع الأشخاص المسجلين كمالكيين للأسهم

في تاريخ التسجيل الذي تحدده الإدارة، وهم المؤهلون للحصول على توزيعات الأرباح.

○ قبل هذا التاريخ عادةً يُحدد يومين عمل كتاريخ فقدان حق الأرباح (Ex-Date)

(Dividend Date)، أي إذا تم شراء الأسهم في هذا اليوم فلن يحق للمشتري

الحصول على الأرباح.

○ يوضح هذا الإجراء دور الإدارة في الحفاظ على دقة سجلات المساهمين وتنظيم

الحقوق المالية لكل مستثمر.

٤. تاريخ الدفع: (Payment Date) يمثل اليوم الفعلي الذي يتم فيه دفع الأرباح

للمساهمين المسجلين في تاريخ التسجيل. عادةً يتم الدفع بعد ثلاثة إلى أربعة أسابيع من

تاريخ التسجيل، مما يمنح الشركة الوقت اللازم لاستكمال الإجراءات المحاسبية

وتحويل الأموال.

ثالثاً: أنواع سياسات توزيع الأرباح والعوامل المؤثرة فيها

تعتبر سياسة توزيع الأرباح من القرارات المالية الحيوية داخل المؤسسة، حيث تمثل أداة رئيسية

لتوزيع عوائد النشاط على المساهمين، كما أنها تؤثر على قرارات المستثمرين ومقدار الثقة في

المؤسسة واستقرار سعر السهم في السوق المالي. ويهتم كل من المساهمين والإدارة والمقرضين

والمستثمرين المحتملين بسياسة توزيع الأرباح، لما لها من أثر مباشر على قيمة المؤسسة وقدرتها

على التمويل الذاتي. ويشمل هذا المطلب محورين رئيسيين: أنواع سياسات توزيع الأرباح

والعوامل المؤثرة على هذه السياسات.

الأنواع الرئيسية لسياسات توزيع الأرباح

تتعدد السياسات التي يمكن أن تتبعها المؤسسات عند توزيع الأرباح، إلا أن أبرز السياسات الرئيسية تتضمن ما يلي:

١. توزيع مبلغ ثابت من النقد لكل سهم (السياسة المستقرة): تتبع العديد من الشركات سياسة توزيع أرباح نقدية ثابتة لكل سهم، بغض النظر عن تذبذب الأرباح المحققة. تهدف هذه السياسة إلى توفير دخل مستمر ومتوقع للمساهمين، مما يعزز الثقة في المؤسسة ويقلل من مخاطر السوق المرتبطة بتقلب الأرباح.

٢. توزيع نسبة ثابتة من الأرباح: تعتمد بعض الشركات على توزيع نسبة محددة من صافي الأرباح المحققة، بما يعني أن مبلغ التوزيعات يتذبذب وفق تذبذب الأرباح. هذه السياسة أقل استقراراً من السياسة النقدية الثابتة، لكنها تمنح الإدارة مرونة أكبر للتكيف مع نتائج الأداء السنوي.

٣. توزيعات منتظمة منخفضة مع إضافات (سياسة وسطية): تمثل هذه السياسة حلاً وسطاً بين السياسات السابقة، إذ توفر للمؤسسة مرونة أكبر في التوزيع، لكنها تترك بعض عدم اليقين للمساهمين بشأن الدخل المتوقع. وتعتبر هذه السياسة ملائمة للشركات ذات الأرباح المتذبذبة، إذ تمكنها من الحفاظ على استقرار جزئي في توزيعات الأرباح.

٤. توزيع الأرباح في شكل أسهم مجانية: قد تختار بعض الشركات توزيع الأرباح على شكل أسهم مجانية بدل النقد، بهدف دعم التوزيعات النقدية أو تعزيز حقوق المساهمين

الحاليين. على الرغم من أن الأسهم المجانية لا تمثل قيمة نقدية مباشرة، إلا أن المساهمين يفضلونها لأنها تزيد من ملكيتهم في الشركة، إلا أن ذلك يؤدي عادة إلى انخفاض سعر السهم بسبب زيادة عدد الأسهم الصادرة مع ثبات الأرباح الإجمالية.

العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح

تخضع سياسة توزيع الأرباح لعدد من العوامل الداخلية والخارجية التي تحدد نسبة وحجم التوزيع، ويمكن تصنيفها كما يلي:

١. **العوامل القانونية:** تهدف القيود القانونية إلى حماية حقوق المقرضين وضمان قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية. وتضع التشريعات في معظم الدول حدوداً على حجم توزيعات الأرباح، بحيث لا تتجاوز مجموع الأرباح المحققة والأرباح المحتجزة، مع مراعاة الالتزامات المالية الأخرى للشركة.
٢. **العوامل التعاقدية:** تتضمن هذه القيود الشروط المنصوص عليها في عقود الاقتراض أو الاتفاقيات مع المقرضين، والتي قد تحدد سقفاً لتوزيعات الأرباح أو ربطها بتحقيق مستوى معين من الأرباح، بهدف حماية قدرة المؤسسة على سداد القروض.
٣. **العوامل الداخلية:** تعتمد قدرة الشركة على توزيع الأرباح على احتياجاتها المالية المستقبلية، ومعدل النمو المتوقع، والموجودات المطلوبة شراؤها. فالشركات الكبيرة أو الناضجة قادرة على الاعتماد على التمويل الخارجي بسهولة، مما يسمح لها بتوزيع أرباح كبيرة، بينما الشركات الصغيرة أو التي تمر بمرحلة نمو سريع تحتاج إلى الاحتفاظ بجزء من الأرباح لتمويل توسعها.

٤. مطالب المالكين: تتأثر السياسة المالية بتفضيلات المساهمين بين الدخل النقدي والمكاسب الرأسمالية، بالإضافة إلى الوضع الضريبي لهم. على سبيل المثال، إذا كان أغلب المساهمين يخضعون لمعدلات ضريبية مرتفعة، قد تقلل الشركة من نسبة التوزيع النقدي لتأجيل العبء الضريبي، والعكس صحيح إذا كان أغلب المساهمين من أصحاب الدخل المتدنية. كما تؤثر الفرص الاستثمارية المتاحة للمساهمين على قرار الاحتفاظ بالأرباح أو توزيعها.

٥. الاعتبارات السوقية: تتأثر سياسة توزيع الأرباح بتوقعات السوق تجاه الشركة وطبيعة المساهمين، حيث يفضل المستثمرون عادة الشركات التي تعتمد سياسة توزيعات مستقرة. وتعد التوزيعات المنتظمة إشارة إيجابية عن مركز الشركة المالي، بينما التوزيعات المتقلبة أو عدم التوزيع يشير إلى احتمالية وجود مشاكل مالية، مما قد يقلل من قيمة الأسهم.

٦. اعتبارات الوكالة: تعتبر سياسة توزيع الأرباح أداة لتقليل مشكلات الوكالة بين الإدارة والمستثمرين الخارجيين، إذ تشير التوزيعات المستمرة إلى التزام الإدارة بمصلحة المساهمين وتحقيق الشفافية في استخدام الموارد المالية.

رابعاً: نظريات سياسة توزيع الأرباح

تعتبر نظريات سياسة توزيع الأرباح إطاراً تحليلياً لفهم أثر قرارات توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة، وعلاقتها بالمستثمرين وسوق رأس المال. تناولت الدراسات المالية العديد من

النظريات التي تفسر كيفية اتخاذ الشركات لقرار توزيع الأرباح، ومدى تأثيرها على القيمة السوقية للمؤسسة وثروة المساهمين. ويشمل هذا المطلب أبرز النظريات التالية:

١. نظرية الفائض (Residual Theory of Dividends)

تقوم هذه النظرية على مبدأ أن الأرباح التي توزعها المؤسسة يجب أن تكون فائضاً بعد تمويل جميع الفرص الاستثمارية المربحة.

- القاعدة الأساسية: يجب تمويل المشاريع الاستثمارية التي تحقق عوائد أعلى من العائد المطلوب للمستثمر أولاً، ثم توزيع أي فائض على المساهمين.
- التطبيق العملي:

- إذا كانت المؤسسة لديها مشاريع استثمارية تحقق معدلات عائد عالية، يجب الاحتفاظ بالأرباح لتمويل هذه المشاريع.

- إذا لم تتوفر فرص استثمارية مجدية، توزع الأرباح المتاحة على المساهمين نقداً أو كأسهم مجانية.

- الأثر على القرارات: تحفز النظرية الإدارة على التركيز على الاستثمار داخل المؤسسة لتحقيق أعلى قيمة ممكنة للمساهمين، وتعتبر توزيع الأرباح مجرد نتيجة ثانوية للفائض المتاح بعد التمويل.

- الإيجابيات:

- تدعم النمو المستدام للشركة.

- تقلل من الاعتماد على التمويل الخارجي، مما يحافظ على استقلالية الشركة المالية.

• السلبيات: عدم الاستقرار في توزيعات الأرباح قد يقلق المستثمرين الباحثين عن دخل نقدي ثابت.

٢. نظرية عدم ملائمة التوزيعات (Irrelevance Theory)

قدمها موديليلياني وميلر، وتنص على أن قرار توزيع الأرباح لا يؤثر على القيمة السوقية للمؤسسة في الأسواق المالية المثالية.

• الافتراضات الأساسية:

- الأسواق فعالة وتعمل على تسعير الأسهم بشكل دقيق.
- لا توجد ضرائب على الأرباح أو التوزيعات.
- لا توجد تكاليف معاملات تؤثر على نقل رأس المال.
- التطبيق العملي: المساهمون لا يتأثرون بقرار الشركة في توزيع الأرباح أو الاحتفاظ بها، طالما أن قيمة المشروع الاستثمارية تزيد من ربحية السهم.
- الأثر على السياسة المالية:

- يركز القرار المالي على اختيار المشاريع الاستثمارية المربحة وليس على سياسة التوزيع النقدي.

- يعزز استخدام الأرباح المحتجزة لتمويل المشاريع بدلاً من توزيعها.

• الإيجابيات:

- يشجع على استخدام الأرباح لتحقيق أقصى نمو طويل الأجل للشركة.
- يقلل من الضغط على الإدارة لتوزيع أرباح نقدية دورية.

• السلبيات:

- غير واقعية في الأسواق الحقيقية بسبب وجود الضرائب وتكاليف المعاملات وعدم كمال المعلومات.
- المستثمرون عادة يفضلون توزيعات نقدية مستقرة كدخل متوقع.

٣. نظرية جوردون ولينتر (Gordon and Linter Model)

تركز هذه النظرية على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح ومعدل العائد المطلوب على حقوق الملكية، وتشير إلى أن زيادة احتفاظ الشركة بالأرباح تقلل المخاطر وتزيد فرص النمو المستقبلي.

• الفكرة الأساسية:

- إعادة استثمار الأرباح داخل المؤسسة يزيد من عوائد المساهمين المستقبلية.
- انخفاض نسبة التوزيع يزيد السيولة المتاحة للشركة ويقلل المخاطر المتعلقة بتقلبات السوق.

• التطبيق العملي:

- سياسات الاحتفاظ بالأرباح تعزز قدرة الشركة على تمويل مشاريع جديدة بدون الحاجة للاقتراض.

- المساهمون يستفيدون من زيادة القيمة السوقية للسهم الناتجة عن الأرباح المحتجزة المربحة.

• الأثر على تكلفة التمويل: الاحتفاظ بالأرباح يقلل الاعتماد على التمويل الخارجي ويخفض تكلفة رأس المال.

• الإيجابيات:

- يوازن بين ربحية المساهمين واستدامة النمو للمؤسسة.

- يقلل من مخاطر التدفق النقدي المستقبلية ويزيد من استقرار الأداء المالي.

• السلبيات:

- قد يقلل رضا المساهمين الذين يعتمدون على دخل نقدي ثابت.

- زيادة الأرباح المحتجزة قد تؤدي إلى التوسع المفرط في الاستثمار.

٤. نظرية التفضيل الضريبي (Tax Preference Theory)

تفترض هذه النظرية أن المستثمرين يفضلون الاحتفاظ بالأرباح داخل الشركة بدلاً من الحصول على توزيعات نقدية مباشرة، نظراً للميزات الضريبية المرتبطة بالمكاسب الرأسمالية.

• الافتراضات:

- الضرائب على المكاسب الرأسمالية أقل من الضرائب على توزيعات الأرباح النقدية.

- التأجيل الضريبي يقلل من الأثر الضريبي الفوري على المستثمرين.

- الاحتفاظ بالأسهم حتى الوفاة قد يزيل الضرائب على المكاسب الرأسمالية للورثة.

• التطبيق العملي:

- الشركات تحتفظ بجزء من الأرباح لتعظيم قيمة السهم على المدى الطويل.
- المستثمرون يفضلون الشركات التي توفر أرباحاً محتجزة لتجنب الضرائب المرتفعة على التوزيعات النقدية.

• الأثر على اتخاذ القرار المالي:

- يركز القرار المالي على تعظيم ثروة المساهمين من خلال إعادة استثمار الأرباح.
- يرفع قيمة السهم في السوق ويقلل التكلفة الضريبية للمستثمرين.

• الإيجابيات:

- يعزز الاستثمار الداخلي للشركة ويقلل الضغط لتوزيع أرباح نقدية.
- يحافظ على كفاءة السوق ويزيد من قيمة السهم.

• السلبيات:

- قد يقلل من المرونة النقدية للمساهمين الباحثين عن دخل فوري.
- يعتمد تأثيره على التركيبة الضريبية للمساهمين وحجم المكاسب الرأسمالية المحتملة.

المبحث الثاني.. شفافية القرارات المالية

المطلب الأول: مدخل لمفهوم الشفافية المالية

تتمثل الشفافية المالية في قدرة المنشأة على تقديم معلومات مالية دقيقة وكاملة وموثوقة لكافة أصحاب المصلحة، بحيث يتمكنوا من تقييم الوضع المالي للمنشأة واتخاذ القرارات المناسبة بناءً على هذه المعلومات. وتعد الشفافية المالية أداة أساسية لتمكين المستثمرين والمقرضين والإدارة والجهات الرقابية من فهم الأداء المالي للمنشأة بشكل واضح، بما يساعد في تعزيز الثقة بين جميع الأطراف ذات العلاقة ويحد من المخاطر المتعلقة بنقص المعلومات أو التلاعب بها.

يمكن النظر إلى الشفافية المالية كنظام متكامل من العلاقات يربط بين جميع أصحاب المصلحة والإدارة المالية، بحيث لا يقتصر الأمر على مجرد إفصاح البيانات، بل يشمل استخدام هذه المعلومات بطريقة منظمة لتسهيل التنسيق واتخاذ القرار. ومن هذا المنطلق، فإن الشفافية المالية تعتبر آلية لدمج المعلومات مع العمليات التشغيلية والمالية، مما يعكس مدى الانسجام بين البيانات المالية وسلوك المؤسسة على أرض الواقع.

كما يُنظر إلى الشفافية المالية على أنها درجة توافر المعلومات المالية واكتمالها ودقتها. ويعني ذلك أن المعلومات المقدمة يجب أن تكون شاملة لكافة الجوانب المالية المهمة، وتعكس الواقع المالي الحقيقي للمنشأة. ويتطلب هذا المفهوم أن تكون البيانات خالية من الأخطاء أو التحيز، بحيث يمكن الاعتماد عليها لتقييم الأداء المالي واتخاذ القرارات الاستثمارية والإدارية بشكل سليم.

تتضمن الشفافية المالية أيضاً وضوح المعلومات وسهولة فهمها، بحيث يستطيع أصحاب المصلحة استيعاب البيانات المعروضة دون صعوبة. وهذا يشمل تقديم المعلومات بشكل واضح ومنسق، مع توضيح كافة الافتراضات والمعايير المحاسبية المستخدمة في إعداد التقارير المالية، بما يتيح للمستثمرين والمحللين تقييم أداء المنشأة بطريقة دقيقة وموثوقة.

علاوة على ذلك، تشمل الشفافية المالية مبدأ التوقيت في الإفصاح عن المعلومات، حيث يجب أن تُنشر البيانات المالية في الوقت المناسب ليتمكن أصحاب المصلحة من اتخاذ قراراتهم في ضوء أحدث المعلومات المتاحة. ويعني ذلك أن التأخير في الإفصاح يمكن أن يقلل من فاعلية الشفافية ويزيد من حالة عدم اليقين لدى المستثمرين والمقرضين، مما يؤثر على قدرة المنشأة في جذب التمويل والاستثمارات.

الشفافية المالية لا تقتصر على الإفصاح عن البيانات المالية التقليدية فقط، بل تشمل أيضاً المعلومات غير المالية المرتبطة بالحوكمة المؤسسية وأداء العمليات والاستراتيجيات المستقبلية. فهذا التوسع يتيح لأصحاب المصلحة فهم السياسات والاستراتيجيات التي تتبعها المنشأة، ويزيد من قدرة المستثمرين على التنبؤ بالنتائج المستقبلية المحتملة، بما يعزز من اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة.

كما يمكن النظر إلى الشفافية المالية على أنها مؤشر على مصداقية المنشأة ومصداقية إدارتها، حيث تعكس الالتزام بالقوانين والمعايير المحاسبية والرقابية، وتوضح مدى التزام الإدارة بالمساءلة والمسؤولية تجاه المستثمرين والمساهمين. ويتيح ذلك لأصحاب المصلحة مراقبة

القرارات المالية والتأكد من عدم استغلال المعلومات لتحقيق مكاسب غير عادلة أو تحييد مصالح الأطراف الأخرى.

تؤكد الشفافية المالية على أهمية التكامل بين الإفصاح والمساءلة، حيث يتم من خلالها تمكين أصحاب المصلحة من المشاركة في القرارات التي تؤثر على المنشأة، والقدرة على مساءلة أعضاء الإدارة عن أي إخلال بالواجبات المالية أو الإدارية. وهذا يعزز من مبدأ العدالة بين جميع أصحاب المصلحة، ويضمن عدم منح أي طرف امتيازاً أو نفوذاً غير متناسب على القرارات المالية للمنشأة.

في النهاية، يمكن القول إن الشفافية المالية تتمثل في توافر معلومات مالية متكاملة، دقيقة، واضحة، متاحة في الوقت المناسب، وموثوقة للاستخدام، بما يمكن أصحاب المصلحة من تقييم الأداء المالي للمنشأة واتخاذ قرارات مبنية على أسس سليمة. وتعد هذه الشفافية أساساً لزيادة الثقة بين المستثمرين والإدارة، ولتعزيز الحوكمة المالية الفعالة وضمان استدامة المنشأة على المدى الطويل.

المطلب الثاني: خصائص الشفافية المالية ومنظوراتها

تعتبر خصائص الشفافية المالية الركائز الأساسية التي تحدد مدى قدرة المنشأة على الإفصاح عن معلوماتها المالية بدقة ووضوح وموثوقية. إذ تعكس هذه الخصائص قدرة الإدارة على توفير بيانات مالية متاحة وشاملة، في الوقت المناسب، وبطريقة متكاملة ومنسقة، مما يتيح لأصحاب المصلحة فهم الوضع المالي للمنشأة واتخاذ القرارات الاقتصادية السليمة. وتنبع أهمية هذه الخصائص من كونها تشكل أساساً لفعالية السوق، وتعزز الثقة بين المستثمرين والجهات

الرقابية، وتساعد على تقييم الأداء المالي والحوكمة الداخلية بشكل دقيق، وتتمثل هذه الخصائص في الآتي:

إمكانية الوصول إلى المعلومات المالية: تعد إمكانية الوصول إلى المعلومات المالية من أبرز خصائص الشفافية، حيث يجب أن تكون البيانات متاحة لجميع أصحاب المصلحة في المنشأة، سواء كانوا مستثمرين أو مقرضين أو عملاء أو جهات رقابية. ويشمل ذلك توفير المعلومات عبر وسائل متعددة، مثل التقارير السنوية، النشرات المالية، المنصات الإلكترونية الرسمية، وأنظمة المعلومات الداخلية والخارجية، بحيث يمكن لأي طرف مهتم الاطلاع على التفاصيل المالية المتعلقة بالمنشأة بسهولة وسرعة.

اكتمال تغطية المعلومات المالية: تشير هذه الخاصية إلى ضرورة تقديم كمية كافية من المعلومات المالية التي تغطي الإجراءات السابقة والحالية والمستقبلية للمنشأة. ويشمل ذلك الإفصاح عن السياسات المالية، توزيع الأرباح، الاستثمارات، الالتزامات المالية، وأي تغييرات جوهرية في القوائم المالية، بحيث تتاح للمستفيدين صورة شاملة وموثوقة عن الوضع المالي للمنشأة وما يمكن توقعه في المستقبل.

التوقيت المناسب للإفصاح المالي: يعد التوقيت عنصرًا حيويًا في الشفافية المالية، إذ يجب أن يتم تقديم المعلومات في الوقت الذي يسمح لأصحاب المصلحة باستخدامها في اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية والإدارية. ويعني ذلك أن تكون البيانات متاحة في الوقت المناسب لتمكين المستثمرين والدائنين والمديرين من تقييم الأداء المالي والتخطيط للإجراءات المستقبلية دون تأخير.

تكامل المعلومات المالية: تكامل المعلومات المالية يعني تنسيق أدوات وقنوات الإفصاح المختلفة بطريقة متسقة، بحيث تكون القوائم المالية والتقارير السنوية والتقارير المرحلية والسياسات المعلنة متوافقة مع بعضها وتعكس صورة واحدة وموثوقة لأداء المنشأة المالي. ويعزز التكامل من قدرة أصحاب المصلحة على مقارنة البيانات وفهمها بسهولة دون التعرض لتضارب أو تشويش في المعلومات.

جودة المعلومات المالية المقدمة: جودة المعلومات المالية تتعلق بدقة المعلومات، وموثوقيتها، ومدى فائدتها لاتخاذ القرارات، بغض النظر عن عدد مرات النشر أو كثافة الإفصاح. فالمعلومات الجيدة يجب أن تكون خالية من الأخطاء أو التحيز، وشاملة لكل العناصر التي يحتاجها المستثمرون وصناع القرار لتقييم الأداء المالي، بما يضمن تقديم بيانات مفيدة لاتخاذ القرارات الاقتصادية الصحيحة.

وسطاء المعلومات المالية: تشمل هذه الخاصية الدور الذي يلعبه الوسطاء في نقل البيانات المالية من المنشأة إلى المستفيدين، ويشمل ذلك وسائل الإعلام، منصات التواصل الاجتماعي، أنظمة دعم القرار، المستودعات الرقمية، وأنظمة استرجاع المعلومات. ويساعد وجود وسطاء متنوعين على إيصال المعلومات بسرعة وفعالية، وضمان وصولها لجميع الأطراف المهمة بطريقة واضحة وشاملة.

الإفصاح عن الأداء المالي والحوكمة: تتمثل هذه الخاصية في الشفافية في تقارير الأداء المالي والحوكمة، بما يشمل مجلس الإدارة وهيكله الإداري وعمليات اتخاذ القرار. ويتيح هذا

لأصحاب المصلحة معرفة كيفية إدارة المنشأة واتخاذ القرارات المالية والإدارية، مما يعكس مدى الانفتاح والوضوح في السياسات المتبعة داخل المنشأة.

استعداد الإدارة لتصحيح التباينات الإعلامية: تعكس هذه الخاصية قدرة الإدارة على معالجة أي خلل أو تباين في المعلومات المالية المنشورة، بحيث يمكن تصحيح أي أخطاء أو تناقضات بسرعة وفعالية. ويضمن ذلك اتساق المعلومات المنشورة مع الواقع المالي للمنشأة، ويعزز من ثقة المستثمرين وأصحاب المصلحة في المعلومات المقدمة.

الإفصاح الطوعي والمنهجي للمعلومات: تشير هذه الخاصية إلى قدرة المنشأة على تبني سياسة إفصاح منهجية وشاملة، تشمل كافة العمليات المالية والاستراتيجية والحوكمة بشكل طوعي. ويساعد الإفصاح الطوعي على تقديم صورة شاملة للمستفيدين، وتمكينهم من تقييم الأداء المالي والقرارات الإدارية بدقة، بما يعكس مستوى الشفافية والموثوقية في المنشأة.

تُعد الشفافية المالية من الركائز الأساسية لفهم الأداء المالي للمنشآت وإرساء الثقة بين أصحاب المصلحة. ولتحليل مفهوم الشفافية المالية بشكل دقيق، تم تبني عدة منظورات أكاديمية تهدف إلى تأطير مفهوم الشفافية وفق أبعاد مختلفة، مع التركيز على تدفق المعلومات وموثوقيتها وإتاحتها لأصحاب المصلحة في الوقت المناسب. وتبرز أهمية هذه المنظورات في توضيح كيفية تعامل المنشأة مع المعلومات المالية وكيفية استجابة السوق وأصحاب المصلحة لهذه البيانات.

منظور أصحاب المصلحة: يرى أن الشفافية المالية تعني تزويد جميع أصحاب المصلحة بالمعلومات المالية التي يمكن الاعتماد عليها وفي الوقت المناسب. ويشير هذا المنظور إلى أن عدم الشفافية يتمثل في منع متعمد للوصول إلى المعلومات، أو عرض غير صحيح لها، مما يحد من

قدرة السوق على تقييم الأداء المالي للمنشأة بثقة. كما يوضح هذا المنظور أن الشفافية المالية تمثل قناة تواصل مستمرة بين المنشأة وجميع المجموعات المرتبطة بها، سواء كانوا مساهمين، مقرضين، أو عملاء، بما يضمن وصول المعلومات بوضوح ودقة.

التنمية الاقتصادية والمنشآت التعاونية: يُنظر إلى الشفافية المالية على أنها أوسع من مجرد الإفصاح المالي. فهي تشمل التواصل المستمر بين المنشأة ومجموعات أصحاب المصلحة الآخرين، بهدف تعزيز التفاهم، وضمان وصول المعلومات المالية وغير المالية المتعلقة بالأداء والاستراتيجيات المالية للمنشأة. ويبرز هذا المنظور العلاقة بين الشفافية والتأثير على البيئة الاقتصادية، حيث تساعد على تحقيق التنمية المستدامة من خلال تمكين الجهات المعنية من اتخاذ قرارات مستنيرة.

منظور الاستجابة: يركز على درجة الانفتاح والتفاعل في المنشأة، بمعنى أن معدل إشراف وتقييم الأداء المالي يتم بواسطة أطراف خارجية مثل المساهمين أو الجهات الرقابية. ويشير هذا المنظور إلى أن الشفافية المالية توفر معلومات مفصّل عنها تكون مفيدة لتقييم الأداء المالي، وبالتالي ربط المسؤولية بالنتائج المالية للمنشأة. ويبرز هذا التوجه العلاقة بين الإفصاح المالي والمساءلة، حيث يُعد السوق آلية رقابية طبيعية تُلزم المنشأة بالشفافية تجاه سياساتها المالية وأدائها الاقتصادي.

ويؤكد منظور الاستجابة أن الشفافية المالية ليست مجرد معلومات ثابتة، بل عملية ديناميكية تتيح لأصحاب المصلحة فهم قرارات الإدارة واستراتيجياتها المالية. ويشمل ذلك تقييم

السياسات المالية، القرارات الاستثمارية، توزيع الأرباح، واستراتيجيات التمويل، بما يتيح للمستثمرين وأصحاب المصلحة استخدام المعلومات لاتخاذ القرارات الاستراتيجية.

منظور التركيز على إنفاذ القواعد واللوائح: يرى أن الشفافية المالية تعتمد على ثلاثة شروط مسبقة لتحقيق فعاليتها. أول هذه الشروط هو نشر المعلومات المتعلقة بالقواعد واللوائح والإجراءات المالية في وسائل عامة يمكن للجميع الوصول إليها، لضمان أن تكون المعلومات متاحة وموثوقة لجميع الأطراف المعنية.

والشرط الثاني في هذا المنظور يشير إلى ضرورة أن تكون مجموعات أصحاب المصلحة على دراية بالقواعد واللوائح والتغييرات التي تطرأ عليها، مما يمكنهم من متابعة أداء المنشأة بشكل فعال، وفهم السياسات المالية والإدارية المتبعة.

كما أن الشرط الثالث يتعلق بتطبيق القواعد واللوائح بشكل نزيه ومعقول، بحيث يضمن أن المعايير التنظيمية تُطبّق على جميع الأطراف بالتساوي، مما يعزز الثقة في المعلومات المالية ويضمن العدالة في التعامل بين المستثمرين والمساهمين.

ويجمع المنظور القانوني والتنظيمي بين عناصر التزام المنشأة بالقواعد وبين الحاجة إلى الإفصاح المستمر للمعلومات المالية، بحيث يُنظر إلى الشفافية المالية كعنصر تكاملي يجمع بين دقة البيانات، وضمان وصولها، والتزام الإدارة بممارسات الحوكمة الرشيدة.

ومن خلال المقارنة بين هذه المنظورات الثلاثة، يتضح أن الجانب المشترك لجميع التعريفات يتمثل في توفر المعلومات، القدرة على التواصل، واستمرارية تدفق المعلومات بشكل يضمن وصولها لمستحقيها. وبالتالي، تُعتبر الشفافية المالية وسيلة لتمكين أصحاب المصلحة من فهم

الأداء المالي للمنشأة، والمشاركة في عملية اتخاذ القرارات، وبناء الثقة المتبادلة بين الإدارة والمستفيدين.

المطلب الثالث: أبعاد الشفافية المالية ومؤشرات قياسها

أولاً: أبعاد الشفافية المالية

تعد الشفافية المالية أحد المرتكزات الأساسية لتعزيز الثقة في أنشطة المؤسسات الاقتصادية والمالية، كما تسهم في حماية حقوق المستثمرين وضمان كفاءة الأسواق، وتمتد الشفافية المالية إلى مجموعة من الأبعاد المتكاملة التي يفترض بالمؤسسات الالتزام بها عند الإفصاح عن بياناتها ومعاملاتها وأدائها المالي، وفيما يلي عرض تفصيلي لأبرز أبعاد الشفافية المالية:

أولاً: بعد الإفصاح المالي (Financial Disclosure)

يمثل الإفصاح المالي حجر الأساس في الشفافية، حيث يشمل تقديم معلومات دقيقة وموثوقة حول الأداء المالي للمؤسسة. ويشمل هذا البعد عناصر متعددة مثل:

- القوائم المالية الأساسية (قائمة الدخل، قائمة المركز المالي، قائمة التدفقات النقدية).
- الإيضاحات المتممة للقوائم المالية.
- الإفصاح عن السياسات المحاسبية المطبقة، وكيفية تقييم الأصول والالتزامات، وتزداد أهمية هذا البعد عندما تكون المعلومات متاحة في الوقت المناسب وبصورة تمكن المستثمرين والجهات الرقابية من تقييم الوضع المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات

الرشيدة، كما يعكس هذا النوع من الإفصاح مدى التزام المؤسسة بالمعايير الدولية والتشريعات الوطنية.

ثانياً: بعد الإفصاح غير المالي (Non-Financial Disclosure)

لا تقتصر الشفافية على الجوانب المالية فقط، بل تشمل أيضاً مجموعة من المعلومات غير المالية التي تسهم في تقييم الوضع العام للمؤسسة. ومن هذه المعلومات:

- الاستراتيجية العامة للمؤسسة وأهدافها المستقبلية.
- البيئة التشغيلية، ونوع الصناعة، والقطاع الذي تعمل فيه المؤسسة.
- المخاطر التشغيلية ومخاطر السوق والضغط التي تواجهها.
- كيفية إدارة الموارد البشرية، ومستوى رضا الموظفين، وبرامج التدريب والتطوير، ويعد هذا البعد مكملاً للإفصاح المالي، إذ يوفر صورة شاملة عن المؤسسة ويقلل من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصلحة.

ثالثاً: بعد الإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المستثمرين

يُعد وضوح هيكل الملكية من عوامل تعزيز الثقة، خاصة في الأسواق التي تتعدد فيها الأنماط الاستثمارية. ويتضمن هذا البعد:

- الإفصاح عن أنواع المساهمين وحصصهم.
- توزيع الملكية بين المستثمرين الرئيسيين.

- ذكر كبار الملاك الذين تتجاوز ملكيتهم نسباً محددة.
- تقديم معلومات حول حقوق التصويت وإجراءات اجتماع المساهمين، ونجد أن الالتزام بهذا البعد يقلل من مخاطر التلاعب ويضمن تكافؤ الفرص بين جميع المساهمين، كما يدعم تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة.

رابعاً: بعد الإفصاح عن الحوكمة (Governance Disclosure)

تعد الحوكمة عنصراً جوهرياً مرتبطاً مباشرة بالشفافية، وتتطلب المؤسسات تقديم معلومات واضحة حول:

- تكوين مجلس الإدارة وخبرات أعضائه.
- لجان الحوكمة مثل لجنة التدقيق والمخاطر.
- مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية.
- عدد الاجتماعات السنوية للمجلس والقرارات المهمة المتخذة، ويضمن هذا البعد قدرة أصحاب المصلحة على تقييم مدى استقلالية المجلس وكفاءته، كما يعزز الرقابة على العمليات الداخلية ويسهم في تحسين نوعية القرارات الإدارية.

خامساً: بعد الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذات العلاقة

يتعلق هذا البعد بالكشف عن المعاملات التي تتم مع جهات لها علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالمؤسسة، مثل الشركات التابعة أو الجهات المالكة أو أعضاء الإدارة. ويشمل الإفصاح عن:

- طبيعة كل معاملة وحجمها.
- شروط التعاقد والأسعار.
- مدى تأثير هذه المعاملات على نتائج المؤسسة، ويعد هذا البعد حساسًا للغاية لأن عدم الإفصاح قد يؤدي إلى تضارب مصالح يؤثر سلبًا على شفافية المؤسسة ومصداقيتها.

سادساً: بعد الإفصاح عن المخاطر والفرص

يتطلب هذا البعد الكشف عن المخاطر التي تواجهها المؤسسة، مثل:

- مخاطر السيولة.
- مخاطر السوق والتقلبات الاقتصادية.
- المخاطر التشغيلية والتقنية، كما يشمل الإفصاح عن الفرص المحتملة التي يمكن أن تؤثر في مستقبل المؤسسة. ويُعد هذا البعد مهمًا للجهات الرقابية والمستثمرين لأنه يعكس قدرة المؤسسة على مواجهة التحديات والتخطيط المستقبلي.

سابعاً: بعد مصداقية الإفصاح (Credibility of Disclosure)

يرتبط هذا البعد بمدى موثوقية المعلومات المنشورة، ويتضمن:

- وجود مدقق حسابات خارجي مستقل.
- جودة التقارير المالية.
- الالتزام بالمعايير المحاسبية الدولية.

- توافق البيانات المعلنة مع أداء المؤسسة الفعلي، ويعد هذا البعد بمثابة التحقق النهائي من صحة الإفصاحات، ويزيد من ثقة المستثمرين ويحد من الممارسات غير القانونية.

ثانياً: مؤشرات قياس الشفافية المالية

يتم قياس الشفافية المالية بناء على المؤشرات التالية:

أولاً: مؤشر CIFAR

أصدر مركز التحليل المالي الدولي والبحوث (CIFAR) مؤشر الإفصاح وجودة الشفافية في عامي ١٩٩٣ و١٩٩٥، حيث قام بتحليل أكثر من 90 بنداً في التقارير السنوية لعدد من الشركات في دول مختلفة. ويُستخدم هذا المؤشر على نطاق واسع للبحث في العلاقة بين شفافية المعلومات المحاسبية، والإطار القانوني، والثقافة، ومستوى الأداء الاقتصادي بين الدول.

وبحسب (Jahanshad et al. (2014 وJahanshad et al. (2012 وJahanshad et al. (2012، يعتمد المؤشر على تقييم شامل لشفافية الشركات على المستوى الوطني من خلال فحص متوسط ما تكشفه الشركات الكبرى من عناصر محاسبية وغير محاسبية في تقاريرها السنوية، وذلك بالاعتماد على 90 عنصر يقوم CIFAR بتصنيفها ضمن سبع فئات رئيسية:

١. المعلومات الأساسية (٨ فقرات).

٢. قائمة الدخل (11 فقرة).

٣. قائمة المركز المالي (14 فقرة).

٤. قائمة التدفقات النقدية (5 فقرات).

٥. سياسات الإفصاح المحاسبية (20فقرة).

٦. معلومات حقوق الملكية (20فقرة).

٧. معلومات إضافية (12فقرة).

ويتم احتساب درجة الشفافية بجمع البنود المفصّل عنها في كل شركة، ثم ترجيحها إلى 100 نقطة للحصول على النسبة المئوية التي تعبّر عن مستوى شفافية الشركة.

ثانيًا: مقياس بوشمان (Bushman)

قدم (Bushman et al (2004 إطارًا عامًا لقياس الشفافية يستند إلى ثلاثة محاور رئيسية:

أ. الإفصاحات المالية (Mandatory & Voluntary Disclosure) وتشمل:

١. كثافة الإفصاح (Intensity of Disclosure)

٢. الإفصاح المالي (Financial Disclosure)

٣. إفصاحات الحوكمة (Governance Disclosures)

٤. المبادئ المحاسبية (Accounting Principles)

٥. توقيت الإفصاح (Timing of Disclosure)

٦. مصداقية الإفصاح (Credibility of Disclosure)

ب. نقل وتوصيل المعلومات المحاسبية والعامّة ويشمل:

١. التقارير المباشرة للتحليل المالي

٢. التقارير غير المباشرة للمستثمرين والمتعاملين

ج. نشر المعلومات

ويتم ذلك عبر وسائل الإعلان المختلفة، والمواقع الإلكترونية، والمنصات العامة لعرض البيانات.

ثالثًا: مقياس مؤسسة S&P للشفافية والإبلاغ

يعد مقياس Standard & Poor's (S&P) من أكثر المقاييس استخدامًا وانتشارًا في تقييم الشفافية، وقد تم تطويره بعد سلسلة من الدراسات التي ركزت على قياس الإفصاح في الشركات الكبرى بمختلف القطاعات (التقنية، الصناعة، البنوك، وغيرها)، ويستخدم هذا المقياس لتقييم أداء أهم الشركات في السوق الأمريكية.

وتندرج تحته عدة مؤشرات رئيسية، أبرزها: (الخفاجي، ٢٠١٨)

١. S&P 500: وهو المؤشر الأشهر عالميًا، حيث أنه يقدم صورة شاملة عن وضع السوق الأمريكية، ويعد المفضل للمستثمرين لأنه يعكس أداء السوق بدقة.

٢. S&P 600: يقيس أداء الشركات الصغيرة التي يتراوح رأس مالها السوقي بين 300 مليون - ٢ مليار دولار.

٣. S&P 400: يختص بالشركات المتوسطة التي يتراوح رأس مالها بين ٢-١٠ مليارات دولار.

٤. S&P 1500: يجمع هذا المؤشر الشركات المدرجة في S&P 500 و S&P 400 و S&P 600،

ويغطي نحو 90% من القيمة السوقية للأسهم الأمريكية.

ويتضمن مؤشر (S&P) من ثلاثة محاور رئيسية، والتي تتمثل فيما يلي:

١. مؤشر الشفافية المتعلقة بالملكية يتكون من ١٨ مطلب، ويضم هذا المحور ٣

مؤشرات، وهي: (السهلي، ٢٠١١)

أولاً: يشمل الإفصاح عن جميع المعلومات المرتبطة بالملكية (٨ متطلبات)، منها:

- أنواع المساهمين.

- كبار المستثمرين في الشركة.

- أنواع الأسهم لدى الشركات.

- معلومات تفصيلية أخرى تتعلق بملكية الشركة.

ثانياً: مؤشر تركز الملكية (٢ مطلب)، ويركز على الإفصاح عن:

- أسماء العاملين، ومن يمتلكون أكثر من ٥٪ أو ١٠٪ من أسهم الشركة

ثالثاً: مؤشر إجراءات التصويت واجتماعات المساهمين (٨ متطلبات)

يتناول الإفصاح عن:

- جدول اجتماعات الجمعية العمومية

- الموضوعات والمقترحات المقدمة

- استفسارات مجلس الإدارة
- الإعلان عن الاجتماعات غير العادية
- معلومات تنظيمية إضافية

٢. : الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية (٤٠ متطلبًا)

ويضم سبعة مؤشرات رئيسية: (السهلي، ٢٠١١)

أولاً: مؤشرات اتجاهات الشركة (١١ متطلبًا)

يشمل الإفصاح عن:

- الاستراتيجية العامة للإدارة
- طبيعة الصناعة ونوع المنتجات
- الأسواق المستهدفة
- أقسام السوق التي توزّع فيها المنتجات

ثانياً: مؤشر السياسات المحاسبية وتفصيلها (٨ متطلبات)

يتناول الإفصاح عن:

- القوائم المالية
- السياسات المحاسبية المطبقة

- المعايير الدولية أو المحلية المستخدمة

- طرق تقييم الأصول والمخزون

- القوائم المالية المجمعة للشركات التابعة

ثالثاً: مؤشر المعاملات مع الأطراف ذات العلاقة (٣ متطلبات)

يشمل الإفصاح عن:

- نسب الملكية بين الشركة والشركات الأخرى

- أسماء الأطراف ذات العلاقة

- نسب التعامل معهم

رابعاً: مؤشر معلومات عن مدقق الحسابات (٤ متطلبات)

يتضمن الإفصاح عن:

- اسم المدقق

- تقرير التدقيق

- أتعاب المدقق

- الإفصاح عن قيامه بخدمات إضافية

خامساً: مؤشر معلومات عن الفرص والمخاطر (٧ متطلبات)

يشمل الإفصاح عن:

- طبيعة الفرص المتاحة
- المخاطر التشغيلية ومخاطر عدم السيولة
- المصادر الداخلية والخارجية للسيولة
- معلومات أخرى تتعلق بالمخاطر (عمار، ٢٠١٠)

سادسا: مؤشر شدة تنافس الصناعة (٤ متطلبات)

يتضمن الإفصاح عن:

- المنافسين الرئيسيين
 - ردود أفعال الشركة تجاه تغير الأسعار
 - عدد الشركات المتنافسة على العقود
 - مدى إظهار الميزة التنافسية للشركة
- سابعا: مؤشر الرضا الوظيفي للعاملين (٣ متطلبات)

يشمل الإفصاح عن:

- مشاركة العاملين في وضع الخطط الاستراتيجية
- تشجيع الإبداع والابتكار

- رضا العاملين المالي والمهني

٣. محور الشفافية في الإفصاح عن معلومات مجلس الإدارة (٢٢ متطلبًا)

يركز هذا المحور على مدى وضوح ودقة المعلومات التي تكشفها الشركات حول مجلس إدارتها، ويتكوّن من ثلاثة مؤشرات رئيسية: (قرداغي، ٢٠١١)

أولاً: مؤشر هيكل مجلس الإدارة (٦ متطلبات)

يتضمن هذا المؤشر الإفصاح عن:

- اسم رئيس مجلس الإدارة
- أسماء الأعضاء
- الخبرات السابقة للأعضاء
- أعضاء المجلس التنفيذيين
- المهام والمسؤوليات الأساسية للمجلس
- معلومات تنظيمية أخرى تتعلق بهيكل المجلس

ثانياً: مؤشر دور المجلس (٨ متطلبات)

يشمل هذا المؤشر الإفصاح عن:

- مكافآت أعضاء مجلس الإدارة

- المكافأة المالية الممنوحة لكل عضو على حدة
- جدول اجتماعات مجلس الإدارة خلال الفترة المالية
- القرارات والموضوعات المطروحة للنقاش
- أي معلومات إضافية توضّح دور المجلس في الإشراف والحوكمة

ثالثاً: مؤشر تدريب الأعضاء ومكافآتهم (٨ متطلبات)

يركز هذا المؤشر على الإفصاح عن:

- البرامج التدريبية المخصصة لأعضاء المجلس
- عدد الأسهم التي يمتلكها كل عضو.
- سياسات مكافآت الأعضاء.
- أي معلومات إضافية ترتبط بتطوير قدرات المجلس أو حوافز أعضائه. (عمار، ٢٠١٠)

المبحث الثالث.. نمو المؤسسة

المطلب الأول: ماهية نمو المؤسسة

إن التوجه الطبيعي لأي منظمة أو مؤسسة هو النمو، فهي ضرورة عضوية يتم التعبير عنها مالياً بتعظيم الثروة، والنمو هو ظاهرة متعددة الأبعاد، والتي تعود بدورها على المؤسسة من خلال الفائدة التي تعود على المؤسسة والمجتمع، وللوصول إلى هذا النمو لا بد من التعرف على معناها.

أولاً: مفهوم نمو المؤسسة

يعد النمو مؤشر أساسي على فعالية المؤسسة ونجاحها، إذ يُعبّر عن الزيادة في مستوى الطلب على منتجاتها أو خدماتها، مما يؤدي بدوره إلى ارتفاع حجم المبيعات، ويحفز المؤسسة على الاستثمار في وسائل إنتاج إضافية. ويُقاس النمو عادةً من خلال معيارين رئيسيين: معيار التشغيل الذي يعكس مدى مساهمة المؤسسة في الرفاه الاقتصادي، ومعيار المبيعات الذي يُعد الأكثر استخدامًا من قبل المسيرين، كما أشار Janssen (2005) ويرتبط هذان المعياران ارتباطًا وثيقًا، إذ يعكس كل منهما جانبًا مكملًا للآخر.

كما يعرف النمو بأنه التوسع الذي يطرأ على المؤسسة من حيث زيادة حجمها وأنشطتها نتيجة الطلب المتزايد على منتجاتها، وهو ما يجعلها في حالة ازدهار تتسم بثبات وجودها في السوق، وسهولة تصريف منتجاتها، وتنشيط عمليات الاندماج، وزيادة فرص التشغيل، وارتفاع قيمتها في البورصة (٢٠٠٥، ص ٩)، ويعد النمو في جوهره ثمرة طبيعية لتزايد الطلب على السلع والخدمات، الأمر الذي يتيح للمؤسسة الاستثمار لاحقًا في عناصر الإنتاج للتكيف مع المستوى الجديد من الطلب، ويمكن كذلك النظر إلى النمو باعتباره مرحلة انتقالية تتوسع فيها المؤسسة في حجمها ونشاطاتها المختلفة. (غانمي، ٢٠٢٣)

يعد النمو التنظيمي ظاهرة متعددة الأبعاد ترتبط بزيادة حجم المؤسسة عبر فترة زمنية محددة، ويقاس من خلال مجموعة معايير تعكس توسع الأنشطة وارتفاع القدرات الإنتاجية، وينظر إلى النمو بوصفه زيادة تدريجية ومستمرة في حجم المؤسسة، قد تكون طويلة المدى

عندما تستند إلى توسّع إنتاجي فعلي، أو قصيرة المدى عندما تنتج عن ارتفاع مؤقت في سرعة دوران رأس المال مقارنة بقدرة المؤسسة الإنتاجية.

ويمثل النمو كذلك ظاهرة نسبية؛ حيث يقاس غالباً بمعدل الزيادة في حجم المؤسسة خلال فترة معينة مع مقارنة هذا المعدل بمؤسسات منافسة في القطاع نفسه. وينظر إليه عموماً على أنه مؤشر على صحة المؤسسة ووضعها الجيد، إذ يعكس قدرتها على التوسع واستغلال الفرص وتحسين أدائها. (Bienaymé, 1971)

كما يعد النمو نتيجة مباشرة للتغيرات الحاصلة في البيئة الخارجية وتأثيرها على آليات التسيير داخل المؤسسة، حيث يؤدي إلى تنشيط عوامل المردودية وتحقيق وفورات الحجم، مما ينعكس إيجاباً على إمكانات المؤسسة التنافسية. ويتجلى هذا النمو في شكلين أساسيين:

النمو الكمي

ويتجسد في زيادة ملموسة في عناصر الإنتاج، ويُقاس بعدة مؤشرات أهمها:

- ارتفاع عدد العمال والموارد البشرية.
- زيادة حجم رأس المال والاستهلاكات الوسيطة.
- التوسع في حجم الإنتاج والمبيعات والحصة السوقية.
- تحسن النتائج المالية مثل الأرباح، القيمة المضافة، والتمويل الذاتي.

النمو أو التطور النوعي

ويتعلق بالتغيرات الجوهرية في خصائص المؤسسة أثناء مراحل نموها، وهي تغييرات يصعب قياسها مباشرة لأنها ترتبط بطبيعة المنظمة وجودتها أكثر من حجمها. ويشمل التطور النوعي:

- تحديث الهيكل التنظيمي ورفع كفاءته.
- تطوير الأنشطة والعمليات الداخلية.
- إدماج التكنولوجيا المتقدمة في مختلف مراحل العمل.
- تعزيز ثقافة الابتكار والإبداع بوصفهما شرطاً أساسياً للاستمرار في النمو.

وبذلك، فإن النمو ليس مجرد توسع كمي، بل عملية شاملة تجمع بين الزيادة في الحجم والتحسين في النوعية، مما يجعل منه هدفاً استراتيجياً تسعى المؤسسة إلى تحقيقه لضمان استدامتها وتعزيز تنافسيتها.

ويقاس النمو وفق مجموعة من المعايير الجوهرية، أبرزها:

١. عوامل الإنتاج: وتشمل الزيادة في استخدام المواد الأولية، وارتفاع عدد العمال، وزيادة عدد الآلات والمعدات، أو اعتماد تكنولوجيا جديدة تمكّن المؤسسة من تحقيق نمو مستقبلي.

٢. النتائج المالية: مثل ارتفاع الأرباح وزيادة رقم الأعمال.

٣. النشاط الإنتاجي والتجاري: ويشمل زيادة كمية السلع والخدمات المنتجة، توسيع

الشبكة التجارية، تنويع منافذ التوزيع، وإطلاق تشكيلات جديدة من المنتجات. (دراج،

(٢٠٢٢)

ثانياً: أهمية نمو المؤسسات

يعد النمو أحد الأهداف الاستراتيجية التي لا غنى عنها لأي مؤسسة تسعى إلى البقاء والاستمرار، إذ لا يمكن لها أن تظل ثابتة في المستوى نفسه أو تعتمد على الشريحة ذاتها من الزبائن لفترات طويلة، لأن الجمود يؤدي تدريجياً إلى التراجع والاندثار. فالمؤسسة لا تحقق قيمة حقيقية ما لم تتمكن من التوسع كما ونوعاً، خاصة وأن المزايا التنافسية بطبيعتها مؤقتة؛ إذ يسعى المنافسون إلى تقليدها أو تجاوزها مع مرور الزمن. لذلك، فإن المؤسسة الرائدة هي التي تتقدم بشكل مستمر وتستثمر في تحقيق نمو متصاعد، بينما تلك التي تكتفي بملاحقة منافسيها تفقد ميزتها تدريجياً.

وتساعد وتيرة النمو المتوازن المؤسسة على التكيف بشكل أفضل مع احتياجات الزبائن المتغيرة، مما يعزز قدرتها على اكتساب عملاء جدد والمحافظة على ولاء العملاء الحاليين، كما يمنح النمو المؤسسة موارد وإمكانيات إضافية تمكنها من تلبية متطلباتها وتحقيق أهدافها الاستراتيجية، مما يجعل النمو ظاهرة صحية وضرورية في عالم الأعمال، بشرط أن يكون مخططاً له ومراقباً بصورة منهجية. (كربوش وآخرون، ٢٠١٦)

ويستدعي النمو - سواء كان توسعاً في الأنشطة أو زيادة في حجم الإنتاج - توفير مصادر تمويل مناسبة، ويفضل أن يتم من خلال الأرباح المحتجزة أو مساهمات المالكين، ومع ذلك، تلجأ

العديد من المؤسسات إلى الاقتراض ووسائل التمويل المختلفة لتغطية استثماراتها. كما تفرض عمليات التوسع تغييرات جوهرية في الهيكل التنظيمي، بما يشمل تعزيز أنظمة الرقابة المالية، ومراقبة المخزون، وضبط العمليات، وتطوير تقسيمات الوظائف وتخصيص الموارد البشرية. فكلما اتسع حجم المؤسسة وتعقدت أنشطتها، زادت معها التحديات والاختناقات، مما يتطلب من المديرين تطوير مهاراتهم ورفع مستوى معرفتهم لمواكبة النمو وإدارته بكفاءة. (إلياس، ٢٠٠٨)

ورغم أن الريادة قد تتطلب السعي نحو النمو السريع، إلا أن التوسع المفرط قد يتجاوز قدرات المؤسسة التشغيلية، مما يجعلها غير قادرة على السيطرة على أنشطتها ويعرضها لمخاطر الفشل. فعند التحكم في وتيرة النمو قد يؤدي في النهاية إلى انهيار المؤسسة. لذلك، يصبح من الضروري ضبط حجم النمو وسرعته بحيث تظل المؤسسة ضمن حدود السيطرة التشغيلية، مع التركيز على تعزيز الأنشطة الأساسية التي تشكل جوهر عملها، ويعد تقسيم النمو وفق أبعاده ووضع خطط واضحة لمراحل التطور من أفضل الأساليب التي تضمن نموا مستداما. (غانمي، ٢٠٢٣)

وعلى المدى الطويل - وخاصة خلال فترات تتجاوز خمس سنوات - تصبح المهارات، والكفاءات، والمعارف المكتسبة هي العناصر الأكثر تأثيرا في دعم النمو المؤسسي وتعزيز قدرته التنافسية، إذ تشكل المورد الاستراتيجي الذي يمكن المؤسسة من تحقيق نتائج أفضل واستدامة في الأداء.

المطلب الثاني: العوامل المحددة لنمو المؤسسات

شهدت الأبحاث المتعلقة بنمو المؤسسات اهتماماً واسعاً بهدف تحديد العوامل التي تمكّن من التنبؤ بالمؤسسات القابلة للتوسع مستقبلاً، ودعمها لتوليد فرص عمل وتحقيق الثروة. وتزايد هذا الاهتمام في ظل تعقّد ظاهرة النمو وكونها متعددة الأبعاد، الأمر الذي جعل الكثير من الدراسات تركز على عدد محدود من المحددات دون مراعاة العلاقات المتبادلة بينها، وهو ما زاد من الغموض المرتبط بفهم آليات النمو. ومن هنا ظهرت الحاجة إلى نموذج أكثر بساطة يوضح أن فعالية المؤسسة في تحقيق النمو مشروطة بمواردها، وبالعلاقات الداخلية، وبسلوك مسيرها وقراراته في ظل تفاعل مختلف المتغيرات المؤثرة، ويمكن تصنيف هذه المتغيرات في أربعة أنواع رئيسية: متغيرات خاصة بالمسير، متغيرات متعلقة بالمؤسسة، متغيرات استراتيجية، ومتغيرات بيئية، مع التأكيد على أهمية الروابط بينها. وفيما يلي عرض لأهم هذه المحددات:

أولاً: محددات تتعلق بالمسير

يُعدّ دور المسير في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محوريّاً نظراً لكونه غالباً المالك والمدير في الوقت نفسه، مما يجعل خصائصه ذات تأثير مباشر وسريع على النمو (السعيد، ٢٠٠٧). ويمكن تلخيص أهم هذه الخصائص في الآتي:

١. الخصائص النفسية والسلوكية: تشمل شخصية المسير، سلوكه، قيمه الأخلاقية، ومدى إدراكه للفرص. وتعد روح المبادرة والميل إلى المخاطرة من أبرز السمات التي تحفز النمو.

٢. الخبرة والمهارات والكفاءات: فكلما زادت خبرة المسير ومستواه التعليمي، ارتفعت قدرته على اتخاذ قرارات رشيدة تعزز نمو المؤسسة.

٣. التحفيز والرغبة في النمو: يعكس الحافز الداخلي للمسير قدرته على دفع فريق العمل نحو تحقيق نمو أسرع وأكثر فاعلية.

٤. وجود فريق إداري: يسهم تعدد المسيرين في تقليل احتمالية الوقوع في الأخطاء، نظراً لتنوع وجهات النظر وتكامل الخبرات، مما يعزز فرص النمو والاستمرارية.

ثانياً: محددات تتعلق بالمؤسسة

تؤكد الدراسات الحديثة أن مجموعة من الخصائص البنيوية والتنظيمية للمؤسسة تؤثر بقوة على نموها، ومن أهمها:

١. حجم المؤسسة: يختلف مسار النمو بين المؤسسات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة، نظراً لاختلاف قدراتها ومواردها.

٢. الهيكل التنظيمي: كلما كان الهيكل أكثر مرونة وسمح بانسياب سلس للمعلومات والقرارات، كلما دعم عمليات النمو.

٣. وجود إداريين خارجيين: يساهم المديرون الخارجيون بخبراتهم وحيادهم في تعزيز الرقابة الموضوعية وتفادي الأخطاء، مما يساعد على نمو المؤسسة.

٤. التمويل: يعد توفر الموارد المالية منذ إنشاء المؤسسة، وفتح رأس مالها للمساهمين والعمال، عاملاً مهماً لتعزيز قدرتها على التوسع.

ثالثاً: محددات تتعلق بالاستراتيجية

يرتبط النمو إلى حد كبير بالخيارات الاستراتيجية للمؤسسة، والتي تشمل:

١. اختيار السوق والاستراتيجية المناسبة: فاستراتيجية التركيز غالباً ما تكون الأفضل

للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الراغبة في النمو.

٢. التوقع في الأسواق: يجب أن تتصرف المؤسسة بسرعة أكبر من منافسيها لاستغلال

الفرص المتاحة، إذ لم يعد الحجم عنصر التفوق بقدر ما أصبحت السرعة هي العامل

الحاسم.

٣. مرونة التخطيط: فالتخطيط الجامد قد يعيق النمو، بينما التخطيط المرن يساعد

المؤسسة على التكيف مع التغيرات الخارجية.

رابعاً: محددات تتعلق بالبيئة

تلعب البيئة الخارجية دوراً حيوياً في توجيه نمو المؤسسة، إذ قد تكون:

- ديناميكية ومتقلبة، مما يتطلب قدرة عالية على التكيف.
- أو مستقرة، بما يسهل عملية التنبؤ واتخاذ القرار.
- كما قد تكون معقدة مليئة بالمتغيرات المتشابكة، أو بسيطة يسهل استيعابها.

وكل نوع من هذه البيئات يفرض على المؤسسة استراتيجيات وإجراءات مختلفة لضمان النمو.

خامساً: الارتباطات بين المحددات

لا يمكن النظر إلى المحددات الأربعة السابقة بمعزل عن علاقاتها المتبادلة؛ فالانساق والتناغم بينها يعدان شرطاً أساسياً لتحقيق النمو، بينما يؤدي التنافر بينها إلى إعاقة تطور المؤسسة، ومن أمثلة ذلك:

- **روابط داخلية:** كوجود مسير طموح يتبنى استراتيجية هجومية مع هيكل تنظيمي ملائم، مما يعزز فرص النمو. بينما قد يؤدي تبني المؤسسة لاستراتيجية التنويع مع بقاء الهيكل تنظيمياً وظيفياً بحثاً إلى إضعاف قدرتها على التطور.
- **روابط خارجية:** ففي بيئة ديناميكية وسريعة التغير، يصبح التخطيط المرن ضرورة حتمية، بينما لا يتناسب التخطيط الصارم مع مثل هذه البيئات، لأنه يحد من قدرة المؤسسة على الاستجابة الفعالة للتغيرات.

المطلب الثالث: النظريات المفسرة لنمو المؤسسة واستراتيجياتها

أولاً: النظريات المفسرة لنمو المؤسسة

هناك العديد من النظريات التي تناولت النمو المؤسسي، ومن أبرز هذه النظريات ما يلي:

النظرية الاقتصادية التقليدية (النيوكلاسيكية)

قدمت المدرسة النيوكلاسيكية إسهاماً مهماً في بناء نظرية نمو المؤسسة من خلال تحليلها لسلوك المؤسسة داخل السوق وطرق تحقيق التوازن العام بين أسواق المنتجات وعوامل الإنتاج. وقد نظرت هذه المدرسة إلى المؤسسة باعتبارها وحدة اقتصادية تعرف وفق عناصرها الكمية، وتتمثل وظيفتها في تحويل المدخلات (العمل ورأس المال) إلى مخرجات من السلع

والخدمات. كما افترضت أن المؤسسة تعمل ضمن سوق منافسة تامة يقوم على مجموعة من الفرضيات الأساسية، وهي:

١. وجود عدد كبير من البائعين والمشتريين بما يمنع أي طرف من التحكم في الأسعار.

٢. حرية الدخول إلى السوق والخروج منه دون قيود.

٣. تماثل المنتجات بين المؤسسات، مما يجعل المنافسة قائمة أساسا على السعر.

٤. حرية حركة عناصر الإنتاج بين المؤسسات والأسواق.

٥. توفر المعلومات بشكل كامل ومجاني لجميع الفاعلين الاقتصاديين.

وبناء على هذه الفرضيات، يكون النمو نتيجة طبيعية لفعالية تحويل المدخلات إلى مخرجات ضمن سوق يتحدد فيه السعر وقواعد المنافسة بشكل موضوعي. (Moungou, 2005)

النظرية التطورية (نظرية دورة حياة المؤسسة)

ترتكز النظرية التطورية على تشبيه المؤسسة بالكائن الحي، وتعتبرها نظامًا مفتوحًا يعيش في تفاعل دائم مع بيئته، ولهذا تُعرف كذلك بنظرية "دورة الحياة"، وتهتم هذه النظرية بشرح نمو المؤسسة بوصفه عملية مشابهة لنمو الكائنات الحية: تنمو المؤسسة تدريجيا حتى تبلغ حجما معيناً يتناسب مع مواردها وظروفها البيئية، ثم قد تبدأ بالتراجع إذا لم تستطع التكيف مع التغيرات المحيطة.

ويرجع الفضل إلى Boulding في تأسيس هذا التوجه عبر تطبيق مبادئ نظرية الأنظمة لـ Von Bertalanffy على طبيعة تطور المؤسسات، وقد أكد Boulding أن بقاء المؤسسة واستمرارها

أهم من تحقيق الربح الآن، وأن البيئة هي التي تحدد المؤسسات القادرة على تحقيق أرباح تمكنها من الاستمرار ثم النمو، وأسهم هذا الاتجاه في بناء الأسس النظرية للتطور التنظيمي داخل المؤسسات.

وتعد مرحلة النمو في هذه النظرية جزءا من مراحل التطور الطبيعي للمؤسسة، وهي المرحلة الصاعدة التي تترافق عادة مع تعقد أكبر في هيكلها التنظيمي.

غير أن النظرية تعرضت لانتقاد رئيسي يتمثل في أن الكائن الحي محدود بزمن وعمر معين، في حين أن المؤسسة قد تحقق نموا مستمرا غير مرتبط بزمن محدد إذا أحسنت التكيف واستغلال الفرص. (Witmeur)

نظرية السيورة الداخلية للنمو (Penrose)

قدمت Edith Penrose أحد أهم الإسهامات النظرية في تفسير نمو المؤسسة من خلال تركيزها على السيورة الداخلية لتطورها. وتقوم هذه النظرية على فكرة أساسية مفادها أن موارد المؤسسة وقدراتها الداخلية هي المحدد الرئيسي لفرص النمو المتاحة لها، وأن معدل النمو يتحدد بناء على كيفية استغلال هذه الموارد خلال فترة زمنية معينة.

وتشير Penrose إلى أن المؤسسة تستمر في النمو من خلال التوسع في أنشطتها وتنوعها، شريطة الاستخدام الأمثل لعوامل الإنتاج. غير أن بعض الموارد تكون غير قابلة للتقسيم، مما يؤدي إلى استغلالها جزئيا فقط، وهو ما يدفع المؤسسة إلى البحث عن أنشطة إضافية لاستثمار هذه الموارد غير المستغلة، وعندما تتم إضافة موارد جديدة لتنفيذ الأنشطة الجديدة، تظهر بدورها موارد فائضة أخرى، مما يخلق دورة مستمرة تدفع المؤسسة إلى مزيد من النمو بمرور الزمن.

وبذلك تفسر هذه النظرية النمو باعتباره نتيجة مباشرة للتفاعل الداخلي بين الموارد، القدرات الإدارية، وإمكانات التوسع، بعيداً عن العوامل الخارجية وحدها. (دراج، ٢٠٢٢)

ثانياً: استراتيجيات نمو المؤسسة

يعد النمو المؤسسي أحد المؤشرات الرئيسة على نجاح المنظمة وقدرتها على المنافسة في الأسواق. ويتحقق هذا النمو نتيجة تبني المؤسسة لاستراتيجيات إدارية واضحة تعرف باستراتيجيات النمو، وهي ممارسات تهدف إلى تعزيز المكانة التنافسية للمؤسسة عبر التوسع، وتطوير المنتجات، واستقطاب المزيد من الزبائن، والمحافظة على الحصة السوقية، وتحقيق الميزة التنافسية غالباً عبر اتجاهين رئيسيين: خفض التكاليف أو التميز في المنتجات والخدمات.

وفيما يلي أهم استراتيجيات النمو المتبعة في المؤسسات:

- استراتيجية القيادة بالتكلفة

تعد هذه الاستراتيجية من أشهر استراتيجيات النمو، وتهدف إلى جعل المؤسسة أقل المنتجين تكلفة في القطاع. ويتم ذلك عبر الاستخدام الأمثل للموارد وتحقيق إنتاجية عالية بمعايير قياسية، مما يسمح ببيع المنتجات بأسعار منخفضة مقارنة بالمنافسين.

متطلبات تنفيذ الاستراتيجية

- تنمية قيم تنظيمية لدى العاملين تركز على أهمية التحكم في التكلفة.
- مراقبة مستمرة ودقيقة للتكاليف بهدف ضبطها والحفاظ عليها في أدنى مستوى ممكن.
- تطبيق رقابة صارمة على التكلفة وهوامش الربح.

- تخفيض التكاليف في بعض المجالات مثل: البحث والتطوير، الإعلان، والترويج.

نتائج تطبيق استراتيجية القيادة بالتكلفة

- تمنح المؤسسة حماية تنافسية قوية ضد المنافسين، إذ يسمح انخفاض التكلفة بتحمل الظروف السوقية الصعبة والاستمرار في تحقيق الأرباح.
 - يؤدي ارتفاع الحصة السوقية إلى تعزيز القوة التفاوضية مع الموردين بسبب الشراء بكميات كبيرة.
 - يشكل البيع بأسعار منخفضة حاجزا أمام دخول منافسين جدد نظراً لصعوبة منافسة الأسعار المتدنية.
 - تحقق المؤسسات من هذا النوع عادة عائداً مرتفعاً على الاستثمار يفوق المتوسط.
- (جودي، ٢٠٢٠)

- استراتيجية التميز

تقوم هذه الاستراتيجية على تقديم منتجات أو خدمات بخصائص فريدة ومبتكرة يدركها الزبائن وتشعرهم بقيمة إضافية، سواء في الجودة أو التصميم أو التكنولوجيا أو خدمة ما بعد البيع.

متطلبات تنفيذ استراتيجية التميز

- تقديم خصائص متفردة تختلف عن عروض المنافسين بشكل جزئي أو كامل.

- تحقيق قيمة مضافة مدركة لدى الزبون، بحيث تمثل ميزة حقيقية يصعب تقليدها.
- توجيه المنتج المتميز إلى قطاع واسع من الزبائن لتحقيق عائد يتناسب مع تكاليف التميز.

مخاطر استراتيجية التميز

- المبالغة في تقديم خصائص غير مهمة بالنسبة للزبون، مما يؤدي إلى ارتفاع التكاليف دون مبرر.
- قابلية بعض خصائص التميز للتقليد من المنافسين إذا لم تكن محمية أو صعبة النسخ. (دراج، ٢٠٢٢)

- استراتيجية التركيز

تعتمد هذه الاستراتيجية على تخصيص جهود المؤسسة لخدمة شريحة محددة من السوق أو فئة معينة من الزبائن أو منطقة جغرافية بعينها. وتناسب هذه الاستراتيجية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تمتلك موارد محدودة.

أنماط استراتيجية التركيز

- التركيز بالتكلفة: تحقيق ميزة تكاليفية داخل القطاع المستهدف المحدود.
- التركيز بالتميز: تقديم منتجات متميزة لشريحة سوقية معينة تختلف احتياجاتها عن باقي السوق.

تقوم الفلسفة الأساسية لهذه الاستراتيجية على أن التخصص يمنح المؤسسة القدرة على فهم الزبائن بشكل أدق، وبالتالي تقديم خدمات ومنتجات أكثر ملاءمة لاحتياجاتهم. (بن شريط، ٢٠٢٠)

تحليل البيانات

البيانات الديموغرافية:

الجنس:

الجنس	التكرار	النسبة المئوية
ذكر	٢٢	٢٧,٨
أنثى	٥٧	٧٢,٢
المجموع	٧٩	100.0

يبين الجدول توزيع أفراد العينة وفق متغير الجنس، حيث بلغ إجمالي عدد المشاركين (٧٩) مشاركاً. وتُظهر النتائج وجود غلبة واضحة للإناث في العينة، إذ بلغ عددهن (٥٧) بنسبة 72.2% من إجمالي أفراد العينة، مقابل (٢٢) من الذكور الذين يمثلون 27.8% فقط.

تعكس هذه النسب أن الإناث يشكلن الشريحة الأكبر في مجتمع الدراسة أو في العينة المختارة، وهو ما قد يكون مرتبطاً بطبيعة المجال الذي تنتمي إليه الدراسة أو بارتفاع مستوى استجابة الإناث. كما أن توازن النسب — على الرغم من عدم تساويها — يشير إلى تمثيل مناسب للفئتين بما يسمح بإجراء المقارنات بينهما عند الحاجة.

الفئة العمرية:

الفئة العمرية	التكرار	النسبة المئوية
أقل من ٢٥ سنة	٢٦	٣٢,٩
٢٥ - ٣٤ سنة	٢١	٢٦,٦
٣٥ - ٤٤ سنة	٨	١٠,١
٤٥ - ٥٤ سنة	٤	٥,١
٥٥ سنة فأكثر	٢٠	٢٥,٣
المجموع	٧٩	100.0

يعرض الجدول توزيع أفراد العينة وفق الفئات العمرية، والبالغ عددهم (٧٩) مشاركاً من العاملين أو المتعاملين مع مصرف الراجحي، وذلك بهدف قياس آرائهم حول أثر القرارات المالية وشفافيتها على نمو المؤسسة.

تشير النتائج إلى أن فئة أقل من ٢٥ سنة جاءت في المرتبة الأولى بنسبة 32.9% (٢٦ مشاركاً)، مما يعكس حضوراً قوياً للشريحة الشابة داخل مجتمع الدراسة. وتُعد هذه الفئة ذات أهمية خاصة في تحليل تأثير القرارات المالية، نظراً لأنها تمثل الجيل الأكثر تعاملًا مع الخدمات الرقمية وتطبيقات البنوك الحديثة، وبالتالي تكون أكثر حساسية لمستوى الشفافية المالية في المؤسسة.

وتأتي فئة 25-34 سنة بنسبة 26.6% (٢١ مشاركاً)، وهي فئة غالباً ما تضم موظفين ذوي خبرة متوسطة أو عملاء في مرحلة اتخاذ قرارات مالية أوسع (قروض، استثمارات، حسابات ادخار)، مما يجعل آرائهم ذات قيمة في تقييم كيفية انعكاس القرارات المالية على ثقة العملاء ونمو المصرف.

أما الفئة 55 سنة فأكثر فجاءت بنسبة 25.3% (٢٠ مشاركاً)، وهي نسبة مرتفعة نسبياً وتدل على مشاركة فئات لديها خبرات مالية طويلة، وقدرة أكبر على تقييم شفافية القرارات المالية استناداً إلى تراكم خبراتهم وتعاملاتهم السابقة مع المؤسسات المصرفية. هذه الفئة تقدم منظوراً ناضجاً حول تأثير الشفافية المالية على استدامة ونمو المؤسسة.

من ناحية أخرى، شكلت الفئتان 35-44 سنة و45-54 سنة نسبة أقل بلغت 10.1% و5.1% على التوالي، وهي فئات غالباً ما تكون في مرحلة الاستقرار المالي أو الوظيفي، ما يجعلها ذات دور مهم في تقييم سياسة المصرف المالية، إلا أن تمثيلها المحدود داخل العينة قد يحد من تأثير آرائها على النتائج العامة.

المؤهل العلمي:

المؤهل العلمي	التكرار	النسبة المئوية
الثانوية أو أقل	١١	١٣,٩
دبلوم/ شهادة متوسطة	٣٩	٤٩,٤
بكالوريوس	٧	٨,٩
ماجستير	٦	٧,٦
دكتوراه	١٦	٢٠,٣
المجموع	٧٩	100.0

يوضح الجدول توزيع المشاركين حسب مؤهلاتهم العلمية، الأمر الذي يساعد في فهم تنوع الخلفية المعرفية التي تستند إليها آراؤهم تجاه القرارات المالية وشفافيتها وتأثيرها على نمو المصارف.

أولاً، يظهر أنَّ النسبة الأكبر من أفراد العينة هم من حملة الدبلوم أو الشهادة المتوسطة بنسبة 49.4% (٣٩ مشاركاً)، ويعد هذا تمثيلاً مهماً لأن هذه الفئة تشكل جزءاً كبيراً من الموظفين التنفيذيين أو العملاء العاملين في وظائف متوسطة المستوى، ممن يتعاملون يومياً مع الإجراءات المالية والقرارات الإدارية التشغيلية، لذلك فإن آراءهم تمنح الدراسة مؤشرات واقعية حول كيفية تأثير الشفافية المالية على الأداء والنمو من منظور عملي مباشر.

أما حملة المؤهل الثانوي أو أقل فيمثلون 13.9% (١١ مشاركاً)، وهي فئة قد لا تمتلك خلفية معرفية متقدمة حول الجوانب المالية، لكنها تعكس رأي شريحة واسعة من العملاء أو الموظفين الإداريين الذين يتأثرون مباشرة بقرارات المصرف المالية، خصوصاً تلك التي تتعلق بالخدمات، الرسوم، المنتجات البنكية، وشفافية المعلومات المالية.

في المقابل، يُلاحظ أنَّ حملة الدكتوراه يشكلون نسبة كبيرة نسبياً بلغت 20.3% (١٦ مشاركاً)، وهي فئة ذات خلفية معرفية عالية غالباً في مجالات الإدارة، المالية، الاقتصاد أو التخصصات الشرعية المصرفية. تمثل هذه الفئة يعزز قدرة الدراسة على فهم تأثير القرارات المالية من منظور تحليلي واستراتيجي، كما أن هذه الفئة قادرة على تقييم علاقة الشفافية المالية بنمو المصرف وفق معايير علمية دقيقة.

كما تظهر فئات البكالوريوس بنسبة 8.9% (٧ مشاركين)، والماجستير بنسبة 7.6% (٦ مشاركين)، ورغم أن نسبتهم أقل، إلا أن هذه الفئات تمثل مستويات معرفية متقدمة وقادرة على تقييم الجوانب المالية بأبعادها الإدارية والاقتصادية، مما يثري نتائج الدراسة من حيث جودة التحليل.

بشكل عام، يتضح أن العينة تجمع بين مستويات تعليمية متفاوتة، ابتداء من التعليم المتوسط إلى المستوى الأكاديمي المتقدم، مما يُكسب الدراسة قوة تفسيرية على مستويين:

١. المستوى العملي التشغيلي: عبر حملة الدبلوم والثانوية.

٢. المستوى الاستراتيجي والتحليلي: عبر حملة البكالوريوس والماجستير والدكتوراه.

هذا التنوع يعزز مصداقية نتائج الدراسة، لأنه يسمح بقياس تأثير القرارات المالية وشفافيتها على شرائح متعددة من المعنيين، ما بين مستخدم بسيط للمنتج المالي، وموظف تنفيذي، وأكاديمي محلل، وهو ما يقدم صورة شاملة حول دور الشفافية المالية في تعزيز ثقة الأطراف المختلفة وبالتالي دعم نمو مصرف الراجحي.

سنوات الخبرة في العمل المصرفي:

سنوات الخبرة في العمل المصرفي	التكرار	النسبة المئوية
أقل من سنتين	٢٢	٢٧,٨
٢-٥ سنوات	٢١	٢٦,٦
٦-١٠ سنوات	٢٦	٣٢,٩
أكثر من ١٠ سنوات	١٠	١٢,٧
المجموع	٧٩	100.0

يعكس توزيع سنوات الخبرة للمشاركين في الدراسة مستوى المعرفة العملية التي يستندون إليها عند تقييم أثر القرارات المالية ومدى شفافيتها وتأثير ذلك على نمو مصرف الراجحي، ويلاحظ أن العينة تضم خليطاً جيداً من الخبرات المختلفة، مما يعزز قدرة النتائج على تمثيل الواقع العملي داخل القطاع المصرفي.

١. فئة الخبرة الأقل من سنتين (٢٧,٨٪) – ٢٢ مشاركاً

تمثل هذه الفئة الموظفين الجدد في القطاع المصرفي، وهي فئة مهمّة لأنها تتعامل بشكل مباشر مع الأنظمة المالية الحديثة والتحول الرقمي في المصارف. غالباً ما تكون آراؤهم مرتبطة:

- بتجاربيهم المباشرة مع أنظمة العمل.
 - ومدى وضوح القرارات المالية وسهولة فهمها.
 - وكيف تؤثر الشفافية المالية على أداءهم وثقتهم في المؤسسة.
- وجود هذه الفئة يعطي مؤشراً عن كيفية استقبال الموظفين الجدد لسياسات المصرف المالية ومدى إدراكهم لعلاقة الشفافية بالنمو.

٢. فئة الخبرة من ٢ إلى ٥ سنوات (٢٦,٦٪) – ٢١ مشاركاً

هذه الفئة تقع في منتصف الطريق بين الخبرة المتقدمة والمبتدئة، وتمثل موظفين اكتسبوا فهمًا أعمق لسياسات المصرف وإجراءات اتخاذ القرار المالي. آراؤهم غالباً أكثر توازناً وتعكس خبرة عملية حقيقية في التعامل مع:

- النفقات التشغيلية،
 - التقارير المالية الداخلية،
 - مستويات الشفافية الإدارية.
- وتعد هذه الفئة مؤشراً مهمًا لقياس مدى اتساق السياسات المالية عبر الزمن.

٣. فئة الخبرة من ٦ إلى ١٠ سنوات (٣٢,٩٪) - ٢٦ مشاركاً

تمثل هذه الفئة النسبة الأكبر من العينة، وهي فئة ذات خبرة عملية طويلة داخل المصرف، مما يجعلها أكثر قدرة على:

- تقييم مدى تطور القرارات المالية.
 - رصد تغيّر مستويات الشفافية عبر السنوات.
 - فهم تأثير تلك القرارات على النمو، الربحية، والميزة التنافسية.
- وجود هذه الفئة بقوة في العينة يعزز مصداقية الدراسة لأنها تضم موظفين مارسوا العمل المصرفي خلال مراحل مختلفة من تطور المصرف.

٤. فئة الخبرة أكثر من ١٠ سنوات (١٢,٧٪) - ١٠ مشاركين

هذه الفئة تمثل الخبرات العليا وأصحاب المعرفة العميقة بالممارسات المصرفية والسياسات المالية على المدى الطويل. دورهم مهم جداً لأن تقييمهم مبني على:

- فهم استراتيجي للقرارات المالية.
 - إدراك معمّق للعلاقة بين الشفافية والثقة.
 - متابعة طويلة لأثر القرارات على نمو المصرف وقدرته التنافسية.
- ورغم نسبتها الأقل، إلا أنها تعتبر الفئة الأكثر قدرة على الحكم على الاتجاهات المالية للمصرف عبر فترات متعددة.

موقع العمل/ الإدارة:

النسبة المئوية	التكرار	موقع العمل/ الإدارة
٢٦,٦	٢١	الإدارة العليا
٤٠,٥	٣٢	الإدارة المتوسطة
٣٢,٩	٢٦	موظف عادي
100.0	٧٩	المجموع

تكشف نتائج توزيع العينة حسب موقع العمل في مصرف الراجحي أن فئة الإدارة المتوسطة شكّلت النسبة الأكبر من المشاركين، إذ بلغت 40.5% بواقع 32 موظفاً، ويعكس ذلك الدور المحوري الذي تؤديه هذه الفئة في متابعة تنفيذ القرارات المالية والإدارية، إضافة إلى كونها حلقة الوصل بين الإدارة العليا والموظفين. كما يعزز هذا التمثيل العالي قدرة الدراسة على استقراء واقع الشفافية المالية والإفصاح عبر منظور إداري متوسط مطلع على تفاصيل العمليات التشغيلية والمالية.

أما الإدارة العليا فقد مثلت 26.6% من أفراد العينة، أي ما يعادل 21 مشاركاً، وتعد مشاركة هذه الفئة مهمة للغاية، نظراً لدورها الاستراتيجي في صياغة القرارات المالية، وكونها الطرف المسؤول عن تحديد مستويات الشفافية وآليات الإفصاح المالي. ويسهم وجود نسبة معتبرة من هذه الفئة في تعزيز موثوقية النتائج المرتبطة بتأثير القرارات المالية على النمو المؤسسي للمصرف.

وبالنسبة لفئة الموظفين العاديين فقد بلغت 32.9% بواقع 26 مشاركاً، وتمثل هذه الفئة الجهة التنفيذية التي تتعامل مباشرة مع آثار القرارات المالية على مستوى العمليات اليومية، ما يوفر

رؤية عملية حول كيفية انعكاس الشفافية المالية على الأداء العام داخل المؤسسة. كما يساعد تمثيلها في الكشف عن مدى اتساع فهم مفهوم الشفافية المالية وملامسة التحديات على المستوى التنفيذي.

ختامًا، يُظهر التوزيع العام للعيننة والبالغ 79 مشاركًا توازنًا جيدًا بين مختلف المستويات الإدارية، مما يعزز مصداقية الدراسة وقدرتها على تحليل تأثير وشفافية القرارات المالية بشكل شامل يعبر عن واقع المصرف من منظور متعدد المستويات.

محاور الاستبيان:

المحور الأول: شفافية القرارات المالية

البعد الأول: قرار التمويل

م	قرار التمويل	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه	الترتيب
١	يتسم مصرف الراجحي بالوضوح والشفافية عند اختيار مصادر التمويل المختلفة.	٢,٠٦	١,١٨٠	أوافق بشدة	٥
٢	يتم توضيح للمساهمين والموظفين العوامل المالية التي تؤثر على قرارات التمويل.	٢,٢٠	١,١٠٢	أوافق	٣
٣	توضح الإدارة بشكل كافٍ مخاطر التمويل وطرق الحد منها.	٢,٣٢	١,١٧٢	أوافق بشدة	٢
٤	يتم مشاركة المعلومات حول تكلفة التمويل وخياراته بشكل دوري وموثق.	٢,٤٦	١,٢٦٩	أوافق	١
٥	توفر الإدارة تفسيراً واضحاً لأي قرارات تمويلية تؤثر على أداء البنك ونموه.	٢,١٨	١,١١٨	أوافق	٤

قرار التمويل	١١,٢١٥	٣,٧٨٤	أو افق
--------------	--------	-------	--------

- جاءت العبارة رقم (٤) "يتم مشاركة المعلومات حول تكلفة التمويل وخياراته بشكل دوري وموثق" في المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (٢,٤٦) وانحراف معياري (١,٢٦٩)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة حسب مقياس ليكرت الخماسي.
- جاءت العبارة رقم (٣) "توضح الإدارة بشكل كافٍ مخاطر التمويل وطرق الحد منها" في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي (٢,٣٢) وانحراف معياري (١,١٧٢)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة بشدة.
- جاءت العبارة رقم (٢) "يتم توضيح للمساهمين والموظفين العوامل المالية التي تؤثر على قرارات التمويل" في المرتبة الثالثة بمتوسط حسابي (٢,٢٠) وانحراف معياري (١,١٠٢)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة.
- جاءت العبارة رقم (٥) "توفر الإدارة تفسيرًا واضحًا لأي قرارات تمويلية تؤثر على أداء البنك ونموه" في المرتبة الرابعة بمتوسط حسابي (٢,١٨) وانحراف معياري (١,١١٨)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة.
- جاءت العبارة رقم (١) "يتسم مصرف الراجحي بالوضوح والشفافية عند اختيار مصادر التمويل المختلفة" في المرتبة الخامسة بمتوسط حسابي (٢,٠٦) وانحراف معياري (١,١٨٠)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة بشدة.

- أما المتوسط العام لقرار التمويل فبلغ (١١,٢١٥) بانحراف معياري (٣,٧٨٤)، مما يدل على أن اتجاه أفراد عينة الدراسة بشكل عام هو الموافقة على شفافية قرارات التمويل في مصرف الراجحي.

البعد الثاني: قرار الاستثمار

م	قرار الاستثمار	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه	الترتيب
١	يتم توضيح الأهداف الاستثمارية للمؤسسة بشكل شفاف للمساهمين والموظفين.	٢,٦٣	١,٦٢٩	أوافق بشدة	١
٢	يتم الإفصاح عن العوائد المتوقعة والمخاطر المحتملة لكل استثمار.	١,٨٠	١,١٢٠	أوافق بشدة	٥
٣	تشارك الإدارة المعلومات المتعلقة بمشاريع الاستثمار الحالية والمستقبلية.	٢,٣٧	١,٢١٥	محايد	٤
٤	يتم توثيق المعايير والأسس التي تعتمد عليها الإدارة عند اتخاذ قرارات الاستثمار.	٢,٤٤	١,٦١٨	أوافق بشدة	٣
٥	تتسم القرارات الاستثمارية بالوضوح وتكون مفهومة لجميع المعنيين داخل البنك.	٢,٥٦	١,٤٨٥	أوافق بشدة	٢
قرار الاستثمار		٨,٠٠	٥,١٠٧	أوافق بشدة	

- جاءت العبارة رقم (١) " يتم توضيح الأهداف الاستثمارية للمؤسسة بشكل شفاف للمساهمين والموظفين " في المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (٢,٦٣) وانحراف معياري (١,٦٢٩)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة بشدة حسب مقياس ليكرت الخماسي.

- جاءت العبارة رقم (٥) " تتسم القرارات الاستثمارية بالوضوح وتكون مفهومة لجميع المعنيين داخل البنك" في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي (٢,٥٦) وانحراف معياري (١,٤٨٥)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة بشدة.
- جاءت العبارة رقم (٤) "يتم توثيق المعايير والأسس التي تعتمد عليها الإدارة عند اتخاذ قرارات الاستثمار" في المرتبة الرابعة بمتوسط حسابي (٢,٤٤) وانحراف معياري (١,٦١٨)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة.
- جاءت العبارة رقم (٣) "تشارك الإدارة المعلومات المتعلقة بمشاريع الاستثمار الحالية والمستقبلية" في المرتبة الثالثة بمتوسط حسابي (٢,٣٧) وانحراف معياري (١,٢١٥)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو المحايدة.
- جاءت العبارة رقم (٢) "يتم الإفصاح عن العوائد المتوقعة والمخاطر المحتملة لكل استثمار" في المرتبة الخامسة بمتوسط حسابي (١,٨٠) وانحراف معياري (١,١٢٠)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة بشدة.
- أما المتوسط العام لقرار الاستثمار فبلغ (٨,٠٠) بانحراف معياري (٥,١٠٧)، مما يدل على أن اتجاه أفراد عينة الدراسة بشكل عام هو الموافقة بشدة على شفافية قرارات التمويل في مصرف الراجحي.

البعد الثالث: قرار توزيع الأرباح

م	قرار توزيع الأرباح	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه	الترتيب
---	--------------------	-----------------	-------------------	---------	---------

١	تتبع المؤسسة سياسة واضحة وشفافة لتوزيع الأرباح على المساهمين	٢,١٥	١,٢٣١	أوافق بشدة	٤
٢	يتم الإعلان عن نسب توزيع الأرباح وفترات الدفع مسبقًا وبدقة	١,٩٧	٠,٩٢٠	أوافق	٥
٣	يتم توضيح كيفية تأثير قرارات الأرباح على تمويل العمليات الداخلية للمؤسسة	٢,٣٧	١,٠٥٢	أوافق	١
٤	يتم مشاركة أي تغييرات في سياسة توزيع الأرباح مع جميع المعنيين بشكل فوري	٢,٢٣	١,٢١٩	أوافق	٣
٥	يتم شرح أسباب الاحتفاظ بالأرباح أو زيادة التوزيع بشكل مفهوم وواضح	٢,٣٣	١,١٨٥	أوافق	٢
قرار توزيع الأرباح		١١,٠٥٠	٣,٤٤٥	أوافق	

- جاءت العبارة رقم (٣) " يتم توضيح كيفية تأثير قرارات الأرباح على تمويل العمليات الداخلية للمؤسسة" في المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (٢,٣٧) وانحراف معياري (١,٠٥٢)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة حسب مقياس ليكرت الخماسي.
- جاءت العبارة رقم (٥) "يتم شرح أسباب الاحتفاظ بالأرباح أو زيادة التوزيع بشكل مفهوم وواضح" في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي (٢,٣٣) وانحراف معياري (١,١٨٥)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة.
- جاءت العبارة رقم (٤) "يتم مشاركة أي تغييرات في سياسة توزيع الأرباح مع جميع المعنيين بشكل فوري" في المرتبة الرابعة بمتوسط حسابي (٢,٢٣) وانحراف معياري (١,٢١٩)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة.

- جاءت العبارة رقم (١) "تتبع المؤسسة سياسة واضحة وشفافة لتوزيع الأرباح على المساهمين" في المرتبة الثالثة بمتوسط حسابي (٢,١٥) وانحراف معياري (١,٢٣١)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة بشدة.
- جاءت العبارة رقم (٢) "يتم الإعلان عن نسب توزيع الأرباح وفترات الدفع مسبقًا وبدقة" في المرتبة الخامسة بمتوسط حسابي (١,٩٧) وانحراف معياري (٠,٩٢٠)، وبالتالي فإن اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة هو الموافقة.
- أما المتوسط العام لقرار الاستثمار فبلغ (١١,٠٥٠) بانحراف معياري (٣,٤٤٥)، مما يدل على أن اتجاه أفراد عينة الدراسة بشكل عام هو الموافقة على شفافية قرارات التمويل في مصرف الراجحي.

المحور الثاني: نمو المؤسسة

البعد الأول: النمو الداخلي

م	النمو الداخلي	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه	الترتيب
١	تسهم القرارات المالية الشفافة في زيادة كفاءة العمليات الداخلية للبنك.	٢,١٠	١,١٢٨	أوافق بشدة	٥
٢	تؤثر السياسات المالية الواضحة على تحسين جودة الخدمات المصرفية المقدمة.	٢,١٨	٠,٩٤٤	أوافق	٤
٣	تساعد شفافية الاستثمار والتمويل على تعزيز قدرات الموظفين ومهاراتهم.	٢,٢٠	١,١٥٩	أوافق	٣

٤	توفر المعلومات المالية الدقيقة أساسًا لتخطيط النمو الداخلي للمؤسسة	٢,٢٣	١,٢٩٠	أوافق بشدة	٢
٥	تساعد القرارات المالية الشفافة في تعزيز ثقافة الابتكار داخل البنك	٢,٣٨	١,٢٠٢	أوافق	١
النمو الداخلي		١١,٢٨٨	٣,٧٥٢	أوافق	

- جاءت العبارة رقم (٥) "تساعد القرارات المالية الشفافة في تعزيز ثقافة الابتكار داخل البنك" في المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (٢,٣٨) وانحراف معياري (١,٢٠٢)، واتجاه إجابات المشاركين هو الموافقة، مما يدل على أن تعزيز الابتكار يُعد أبرز أثر للنمو الداخلي نتيجة الشفافية المالية.
- جاءت العبارة رقم (٤) "توفر المعلومات المالية الدقيقة أساسًا لتخطيط النمو الداخلي للمؤسسة" في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي (٢,٢٣) وانحراف معياري (١,٢٩٠)، واتجاه إجابات المشاركين هو الموافقة بشدة، مما يبرز أهمية المعلومات المالية الدقيقة في دعم تخطيط النمو الداخلي.
- جاءت العبارة رقم (٣) "تساعد شفافية الاستثمار والتمويل على تعزيز قدرات الموظفين ومهاراتهم" في المرتبة الثالثة بمتوسط حسابي (٢,٢٠) وانحراف معياري (١,١٥٩)، واتجاه الإجابات هو الموافقة، مما يشير إلى الدور الإيجابي للشفافية المالية في تطوير مهارات الموظفين.
- جاءت العبارة رقم (٢) "تؤثر السياسات المالية الواضحة على تحسين جودة الخدمات المصرفية المقدمة" في المرتبة الرابعة بمتوسط حسابي (٢,١٨) وانحراف معياري

(٠,٩٤٤)، واتجاه الإجابات هو الموافقة، وهو ما يعكس أثر الشفافية على جودة الخدمات.

- جاءت العبارة رقم (١) "تسهم القرارات المالية الشفافة في زيادة كفاءة العمليات الداخلية للبنك" في المرتبة الخامسة بمتوسط حسابي (٢,١٠) وانحراف معياري (١,١٢٨)، واتجاه الإجابات هو الموافقة بشدة، مما يدل على مساهمة الشفافية المالية في رفع كفاءة العمليات الداخلية.

- بلغ المتوسط العام للنمو الداخلي (11.288) بانحراف معياري (٣,٧٥٢)، وهو ما يشير إلى أن المشاركين يرون أن القرارات المالية الشفافة تلعب دورًا إيجابيًا وفعالاً في دعم النمو الداخلي لمصرف الراجحي.

البعد الثاني: النمو الخارجي

م	النمو الخارجي	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه	الترتيب
١	تسهم القرارات المالية الشفافة في تعزيز ثقة العملاء والمستثمرين الخارجيين.	٢,٢٨	١,٣٣٩	أوافق	١
٢	تساعد السياسات المالية الواضحة على توسيع شبكة العملاء والشركاء التجاريين.	٢,٠٣	٠,٩٣٣	أوافق	٥
٣	تؤثر الشفافية المالية على تحسين صورة المؤسسة في السوق المصرفية المحلية والدولية.	٢,٢٣	٢,٢٣	أوافق	٢
٤	تساهم القرارات المالية الواضحة في زيادة الاستثمارات الخارجية للمؤسسة.	٢,١٦	٢,١٦	أوافق	٣

٤	أوافق	٢,١٥	٢,١٥	٥	توفر السياسات المالية الشفافة أساسًا لتطوير شركات استراتيجية جديدة مع مؤسسات أخرى
	أوافق	١,٠٦٣	١٠,٨٤٨		النمو الخارجي

- جاءت العبارة رقم (١) "تسهم القرارات المالية الشفافة في تعزيز ثقة العملاء والمستثمرين الخارجيين" في المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (٢,٢٨) وانحراف معياري (١,٣٣٩)، واتجاه إجابات المشاركين هو الموافقة، مما يدل على أن الشفافية المالية تعتبر العامل الأبرز لتعزيز الثقة لدى العملاء والمستثمرين الخارجيين.

- جاءت العبارة رقم (٣) "تؤثر الشفافية المالية على تحسين صورة المؤسسة في السوق المصرفية المحلية والدولية" في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي (٢,٢٣) والانحراف المعياري (٢,٢٣)، واتجاه الإجابات هو الموافقة، ما يعكس الدور الإيجابي للشفافية في تعزيز سمعة البنك داخليًا وخارجيًا.

- جاءت العبارة رقم (٤) "تساهم القرارات المالية الواضحة في زيادة الاستثمارات الخارجية للمؤسسة" في المرتبة الثالثة بمتوسط حسابي (٢,١٦) والانحراف المعياري (٢,١٦)، واتجاه الإجابات هو الموافقة، مما يشير إلى أثر الشفافية على جذب الاستثمارات الخارجية.

- جاءت العبارة رقم (٥) "توفر السياسات المالية الشفافة أساسًا لتطوير شركات استراتيجية جديدة مع مؤسسات أخرى" في المرتبة الرابعة بمتوسط حسابي (٢,١٥) والانحراف المعياري (٢,١٥)، واتجاه الإجابات هو الموافقة، مما يدل على أن الشفافية المالية تسهم في دعم الشركات الاستراتيجية.

- جاءت العبارة رقم (٢) "تساعد السياسات المالية الواضحة على توسيع شبكة العملاء والشركاء التجاريين" في المرتبة الخامسة بمتوسط حسابي (٢,٠٣) والانحراف المعياري (٠,٩٣٣)، واتجاه الإجابات هو الموافقة، وهو ما يبرز دور الشفافية المالية في توسيع قاعدة العملاء والشركاء.
- بلغ المتوسط العام للنمو الخارجي (10.848) بانحراف معياري (١,٠٦٣)، مما يشير إلى أن المشاركين يتفقدون على أن الشفافية المالية تلعب دورًا إيجابيًا وفعّالاً في دعم النمو الخارجي لمصرف الراجحي.

تحليل الفرضيات:

الفرضية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى (٠,٠٥) للقرارات المالية (قرار التمويل، قرار الاستثمار، قرار توزيع الأرباح) على نمو المؤسسة الداخلي.

Model Summary										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig.	F Change
1	.769 ^a	.592	.573	2.60667	.592	30.947	3	64	.000	
Predictors: (Constant), a. البعد_الأول_قرار_التمويل b. البعد_الثالث_قرار_توزيع_الأرباح, البعد_الثاني_قرار_الاستثمار,										

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	630.827	3	210.276	30.947	.000 ^b
	Residual	434.864	64	6.795		
	Total	1065.691	67			

a. Dependent Variable: النمو الداخلي

b. Predictors: (Constant), البعد الثالث قرار توزيع الأرباح, البعد الثاني قرار الاستثمار, البعد الأول قرار التمويل

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Beta		
	Std. Error			

1	(Constant)	1.780	1.100		1.61	.111
					8	
	البعد_الأول_قرار_التمويل	.340	.125	.337	2.72	.008
					5	
	البعد_الثاني_قرار_الاستثمار	.114	.083	.146	1.37	.173
					9	
	البعد_الثالث_قرار_توزيع_الأر	.415	.126	.383	3.29	.002
	باح				4	
Dependent Variable: النمو_الداخلي						

أظهر تحليل الانحدار المتعدد وجود أثر معنوي عند مستوى (٠,٠٥) لمجموعة القرارات المالية على النمو الداخلي للمؤسسة، حيث فسّر النموذج ما نسبته (٥٩,٢٪) من التباين في النمو الداخلي. كما تبين أن قراري التمويل وتوزيع الأرباح لهما تأثير معنوي إيجابي، بينما لم يظهر قرار الاستثمار تأثيراً معنوياً. وبناءً عليه تُقبل الفرضية الأولى القائلة بوجود أثر ذي دلالة إحصائية للقرارات المالية على النمو الداخلي للمؤسسة.

الفرضية الثانية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى (٠,٠٥) للقرارات المالية (قرار التمويل، قرار الاستثمار، قرار توزيع الأرباح) على نمو المؤسسة الخارجي.

Model Summary										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig.	F Change
1	.853 ^a	.727	.715	1.92488	.727	56.919	3	64	.000	
Predictors: (Constant), البعد_الأول_قرار_التمويل a. البعد_الثالث_قرار_توزيع_الأرباح, البعد_الثاني_قرار_الاستثمار,										

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	

1	Regression	632.680	3	210.893	56.919	.000 ^b
	n					
	Residual	237.129	64	3.705		
	Total	869.809	67			
a. Dependent Variable: النمو_الخارجي						
b. البعد_الثالث_قرار_توزيع_الأرباح, Predictors: (Constant), البعد_الثاني_قرار_الاستثمار, البعد_الأول_قرار_التمويل						

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.158	.813	3.887	.000

البعد_الأول_قرار_التمويل	-0.030	.092	-.033	-.324	.747
البعد_الثاني_قرار_الاستثمار	.338	.061	.479	5.51	.000
				4	
البعد_الثالث_قرار_توزيع_الأرباح	.500	.093	.511	5.37	.000
باح				7	
Dependent Variable: a. النمو_الخارجي					

أظهرت نتائج تحليل الانحدار المتعدد وجود أثر ذي دلالة إحصائية عند مستوى (٠,٠٥) للقرارات المالية مجتمعة على النمو الخارجي للمؤسسة، حيث فسّر النموذج ما نسبته (٧٢,٧٪) من التباين في النمو الخارجي. كما تبين أن قرار الاستثمار وتوزيع الأرباح يمتلكان تأثيراً معنوياً موجباً وقوياً، وقد كان قرار توزيع الأرباح هو الأكثر تأثيراً. في المقابل لم يظهر قرار التمويل أي تأثير معنوي على النمو الخارجي. وبناءً على ذلك يتم قبول الفرضية التي تنص على وجود أثر للقرارات المالية على النمو الخارجي للمؤسسة.

النتائج:

- أثبتت الدراسة وجود أثر ذو دلالة إحصائية للقرارات المالية (التمويل، الاستثمار، توزيع الأرباح) مجتمعة على النمو الداخلي والخارجي لمصرف الراجحي.
- أوضحت نتائج الانحدار أن القرارات المالية تفسر 59.2% من التغير في النمو الداخلي، ما يعكس أثرًا متوسطًا إلى قوي.
- بيّنت النتائج أن قرار التمويل له أثر معنوي موجب على النمو الداخلي، مما يعكس دوره في تحسين الكفاءة التشغيلية.
- لم يظهر لقرار الاستثمار تأثير معنوي على النمو الداخلي، مما يدل على أن أثره الداخلي محدود مقارنة بباقي القرارات.
- ظهر قرار توزيع الأرباح بوصفه الأكثر تأثيرًا على النمو الداخلي، لما له من دور في تعزيز الثقة والاستقرار المالي.
- كشفت النتائج أن القرارات المالية تفسر 72.7% من التغير في النمو الخارجي، وهو مستوى عالٍ من التفسير يعكس قوة المتغيرات المستقلة.
- أظهر قرار الاستثمار تأثير معنوي قوي على النمو الخارجي، بما يعكس دوره في جذب العملاء والشركاء وزيادة التوسع الخارجي للبنك.
- احتل قرار توزيع الأرباح المرتبة الأولى في التأثير على النمو الخارجي، حيث يسهم في تعزيز صورة البنك لدى المستثمرين.
- لم يظهر قرار التمويل تأثيرًا معنويًا على النمو الخارجي، مما يشير إلى أن أثره يتركز داخل المؤسسة أكثر من بيئتها الخارجية.

- تؤكد النتائج بشكل عام أن الشفافية في القرارات المالية تمثل عاملاً جوهرياً يعزز الثقة، ويرفع معدلات النمو، ويقوي مركز البنك التنافسي داخلياً وخارجياً.

التوصيات:

- ضرورة تعزيز ممارسات الشفافية المالية في جميع القرارات الخاصة بالتمويل والاستثمار وتوزيع الأرباح.
- تشجيع الإدارة على تطوير نظام إفصاح مالي شامل يوضح تفاصيل القرارات المالية لكافة الأطراف المعنية.
- مراجعة استراتيجيات التمويل الحالية بما يضمن زيادة تأثيرها على النمو الخارجي، وليس الداخلي فقط.
- توجيه البنك إلى توسيع الاستثمارات في التقنيات المصرفية والخدمات الرقمية لدعم التوسع في الأسواق المحلية والدولية.
- العمل على توضيح أسس وسياسات توزيع الأرباح للمساهمين بشكل أكثر شفافية بما يعزز ثقتهم بالمؤسسة.
- زيادة الاهتمام بتدريب الموظفين على التحليل المالي وإدارة المخاطر لرفع كفاءة اتخاذ القرار المالي.
- ضرورة الموازنة بين توزيع الأرباح وإعادة الاستثمار لضمان الاستدامة المالية طويلة المدى.

- دعم تطوير شراكات خارجية جديدة عبر سياسات مالية واضحة تسهم في تعزيز صورة مصرف الراجحي عالميًا.
- إجراء تقييم دوري للقرارات المالية للتأكد من مواءمتها للتغيرات الاقتصادية والسوقية.
- تعزيز ثقافة الابتكار المالي داخل البنك من أجل تحسين قدرة المؤسسة على النمو ومواجهة التحديات المستقبلية.

قائمة المراجع:

المراجع العربية:

- المراعيه، فاطمة نصار عيادة، (٢٠٢٢)، "أثر القرارات المالية على نمو المؤسسة"، رماح للبحوث والدراسات، ع ٦٨.
- بوهالي، محمد؛ لعبني، عمر، (٢٠١٩)، "أثر القرارات المالية على نمو المؤسسة - دراسة حالة مؤسسة مطاحن الأغواط للفترة ٢٠١٢-٢٠١٧"، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، مج ٤، ع ١.
- المناصير، سفيان خليل عقل أبو سميحة، (٢٠٠٧)، "أثر القرارات المالية في تحديد الخيار الاستراتيجي باستخدام استراتيجيه النمو: دراسة على عينه من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للفترة من ١٩٩٦-٢٠٠٥"، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن.

- كروط، سلى، (٢٠١٦)، "تقييم القرارات المالية وأثارها على النمو الداخلي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة انتاج الإسمنت عين توتة ٢٠١٤/٢٠١١"، جامعة قاصدي مرباح – ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
- سالم، طوير أحمد؛ مصطفى، مراد، (٢٠٢٥)، "القرارات المالية ودورها في تحسين الأداء المالي دراسة حالة مؤسسة تغذية الأنعام والدواجن – الجلفة"، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مج ١١، ع ٢٤.
- بوهالي، محمد، (٢٠١٨)، "أثر القرارات المالية على الأداء المالي للمؤسسة - دراسة مجموعة من المؤسسات الجزائرية"، جامعة الجزائر ٣، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
- بوصيع، هناء؛ وصاري، محمد، (٢٠١٦)، "أثر الأداء المالي على نمو الشركات الصناعية الخاصة الجزائرية دراسة تطبيقية خلال الفترة (٢٠٠٩-٢٠١٢)"، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، ٣٨ (١).
- الداوي، الشيخ، (٢٠١١)، "اقتصاد وتسيير المؤسسة"، دار هومة، الجزائر.
- رحمتاني، نورة؛ - مقلاتني، حنان، (٢٠١٧)، "تأثير التقارير المالية على اتخاذ القرار المالي في المؤسسة دراسة ميدانية لمجموعة من المؤسسات – قالمة، جامعة ٨ ماي ١٩٤٥ قالمة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
- الخفاجي، إيمان أحمد جواد، (٢٠١٨)، قياس التزام الشركات العراقية بالإبلاغ عن الاستدامة وفق مؤشرات ESG / S&p/ ومعايير GRI بحث تطبيقي في عينة من الشركات

العراقية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مقدم مجلس كلية الإدارة والاقتصاد جامعة كربلاء لنيل درجة الماجستير.

- السهلي، محمد بن سلطان القباني، (٢٠١١)، مؤشر الشفافية والإفصاح في الشركات السعودية، جامعة الملك سعود، كلية إدارة الأعمال بحث منشور في مجلة البحوث المحاسبية، المجلد ١٠، العدد ٢.

- عمار، بلعادي وجاو حدو رضا، (٢٠١٠)، مداخلعة بعنوان: دور حوكمة الشركات في إرساء قواعد الشفافية والإفصاح، الملتقى الدولي الأول حول: الحوكمة المحاسبية للمؤسسة- واقع رهانات وآفاق- كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، الجزائر.

- قرداغي، كاوة محمد فرج، (٢٠١١)، أثر الشفافية والمساءلة على الإصلاح الإداري، دراسة تحليلية لآراء عينة من مواطني إقليم كوردستان وعلى مستوى محافظتي سلیمانية وأربیل.

- غانمي، أسماء، (٢٠٢٣)، دور استراتيجية النمو الداخلي كخيار في تحسين أداء المؤسسة (دراسة حالة: مؤسسة الإخوة عموري للأجر الأحمر- المنطقة الصناعية بسكرة)، جامعة محمد خيضر، بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، الجزائر.

- دراج، عفيفة، (٢٠٢٢)، محاضرات في اقتصاد المؤسسة، السنة الثانية: علوم مالية ومحاسبة، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، جامعة لونيبي علي، البليدة ٢، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، الشهيد طالب عبد الرحمان.

- كربوش، محمد، بلميمون عبد النور، بوهلال فاطمة، (٢٠١٦)، استراتيجية النمو وفعالية المؤسسة، مخبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بحث وإبداع جامعة معسكر، مكتبة الرشاد للطباعة والنشر.
- إلياس، بن ساسي، (٢٠٠٨)، محاولة ضبط مفهومي النمو الداخلي والنمو الخارجي للمؤسسة كمنطلق للمفاضلة بينهما، مجلة الباحث، العدد ٦.
- جودي، حنان، (٢٠٢٠)، محاضرات في اقتصاد المؤسسة، جامعة الجزائر.
- بن شريط، بسمة، (٢٠٢٠)، أثر العوامل الاجتماعية والثقافية في نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (دراسة لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية برج بوعريج)، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر ٣.

المراجع الأجنبية:

- López Salazar, A., Contreras Soto, R., & Espinosa Mosqueda, R. (2012). The impact of financial decisions and strategy on small business competitiveness. Global Journal of business research, 6(2), 93-103.
- Olaifa, O. I. (2018). The effects of financial decisions on the performance of commercial banks in Nigeria. European Journal of Business and Management, 10(8), 123-128.
- Minh, T. C., Thi, M. N., Thuy, L. V., Van, H. H., Huy, H. P., Tran, A. T. L., ... & Van, H. T. (2024). IMPACT OF FINANCIAL CAPABILITY ON THE SUSTAINABLE GROWTH OF

SECURITIES COMPANIES: A CASE STUDY. Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions, 14(1).

- Jayarman, Sardarshan & Kothari. Sp (2012)," the effect of corporate transparenc on bank risk-taking and banking system fragility Internet and other resources C.
- Jahanshat, aziat, Haidarpor m Farzaneh & valizadeh, Yaser, (2014) "relationship between financial information and transparency and financial performance of listed companies in Tehran stock Exchange", research journal of recent sciences Vol.3.
- Franck Janssen; La parformance globale de l'entrrpriseparisles édition d'organisations Les déterminants de la caraissance des entreprises, séminaire PME: Regards croisés sur l'entreprise,ministère de l économie,des finances et de lindustriePariscentre de conférences pierre Mondescentre de conférences pierre Mondes, (2005).
- Bienaymé Alain, La Croissance des Entreprises: analyse dynamique des fonctions de la firme, Tome 1, Bordas, (1971), p 06.
- Mounbou Sabine Patricia, La croissance de l'entreprise - Le cas des l'industries agroalimentaires de l'économie camerounaise, Thèse de doctorat en sciences de gestion, Université de Nantes, (2005), pp 44-46.
- Witmeur Olivier, L'évolution des stratégies de croissance des jeunes entreprises, Thèse de doctorat en sciences de gestion, Université Libre de Bruxelles, p 35.

الملاحق

استبيان

تأثير وأهمية القرارات المالية وشفافيتها على نمو المؤسسة بالتطبيق على مصرف الراجحي

بالمملكة العربية السعودية

عزيزي/عزيزتي المستجيب(ة)،

يهدف هذا الاستبيان إلى دراسة تأثير وشفافية القرارات المالية على نمو المؤسسة، مع التركيز على مصرف الراجحي في المملكة العربية السعودية. يرجى الإجابة على جميع الأسئلة بكل دقة وموضوعية. جميع الإجابات ستظل سرية وتستخدم لأغراض البحث العلمي فقط.

القسم الأول: المعلومات الشخصية

١. الجنس:

○ ☐ ذكر

○ ☐ أنثى

٢. الفئة العمرية:

○ ☐ أقل من ٢٥ سنة

○ ☐ 25-34 سنة

○ ☐ 35-44 سنة

○ ☐ 45-54 سنة

○ ☐ 55 سنة فأكثر

٣. المؤهل العلمي:

○ ☐ الثانوية أو أقل

○ ☐ دبلوم/شهادة متوسطة

○ ☐ بكالوريوس

○ ☐ ماجستير

○ ☐ دكتوراه

٤. سنوات الخبرة في العمل المصرفي:

○ ☐ أقل من سنتين

○ ☐ 2-5 سنوات

○ ☐ 6-10 سنوات

○ ☐ أكثر من ١٠ سنوات

٥. موقع العمل/الإدارة:

☐ الإدارة العليا

☐ الإدارة المتوسطة

☐ موظف عادي

محاوور الاستبيان

م	العبارات	أوافق بشدة	أوافق	محايد	لا أوافق	لا بشدة
المحور الأول: شفافية القرارات المالية						
البعد الأول: قرار التمويل						
١	يتسم مصرف الراجحي بالوضوح والشفافية عند اختيار مصادر التمويل المختلفة.					
٢	يتم توضيح للمساهمين والموظفين العوامل المالية التي تؤثر على قرارات التمويل.					
٣	توضح الإدارة بشكل كافٍ مخاطر التمويل وطرق الحد منها.					
٤	يتم مشاركة المعلومات حول تكلفة التمويل وخياراته بشكل دوري وموثق.					
٥	توفر الإدارة تفسيراً واضحاً لأي قرارات تمويلية تؤثر على أداء البنك ونموه.					
البعد الثاني: قرار الاستثمار						

					٦	يتم توضيح الأهداف الاستثمارية للمؤسسة بشكل شفاف للمساهمين والموظفين.
					٧	يتم الإفصاح عن العوائد المتوقعة والمخاطر المحتملة لكل استثمار.
					٨	تشارك الإدارة المعلومات المتعلقة بمشاريع الاستثمار الحالية والمستقبلية.
					٩	يتم توثيق المعايير والأسس التي تعتمد عليها الإدارة عند اتخاذ قرارات الاستثمار.
					١٠	تتسم القرارات الاستثمارية بالوضوح وتكون مفهومة لجميع المعنيين داخل البنك.
البعد الثالث: قرار توزيع الأرباح						
					١١	تتبع المؤسسة سياسة واضحة وشفافة لتوزيع الأرباح على المساهمين.
					١٢	يتم الإعلان عن نسب توزيع الأرباح وفترات الدفع مسبقاً وبدقة.
					١٣	يتم توضيح كيفية تأثير قرارات الأرباح على تمويل العمليات الداخلية للمؤسسة.
					١٤	يتم مشاركة أي تغييرات في سياسة توزيع الأرباح مع جميع المعنيين بشكل فوري.
					١٥	يتم شرح أسباب الاحتفاظ بالأرباح أو زيادة التوزيع بشكل مفهوم وواضح.
المتغير التابع: نمو المؤسسة						
البعد الأول: النمو الداخلي						
					١٦	تسهم القرارات المالية الشفافة في زيادة كفاءة العمليات الداخلية للبنك.
					١٧	تؤثر السياسات المالية الواضحة على تحسين جودة الخدمات المصرفية المقدمة.
					١٨	تساعد شفافية الاستثمار والتمويل على تعزيز قدرات الموظفين ومهاراتهم.

					١٩	توفر المعلومات المالية الدقيقة أساسًا لتخطيط النمو الداخلي للمؤسسة.
					٢٠	تساعد القرارات المالية الشفافة في تعزيز ثقافة الابتكار داخل البنك.
البعد الثاني: النمو الخارجي						
					٢١	تسهم القرارات المالية الشفافة في تعزيز ثقة العملاء والمستثمرين الخارجيين.
					٢٢	تساعد السياسات المالية الواضحة على توسيع شبكة العملاء والشركاء التجاريين.
					٢٣	تؤثر الشفافية المالية على تحسين صورة المؤسسة في السوق المصرفية المحلية والدولية.
					٢٤	تساهم القرارات المالية الواضحة في زيادة الاستثمارات الخارجية للمؤسسة.
					٢٥	توفر السياسات المالية الشفافة أساسًا لتطوير شراكات استراتيجية جديدة مع مؤسسات أخرى.