

كفاءة إدارة الخزانة وأثرها على أداء الشركات

”إطار مفاهيمي“

*Treasury Management Efficiency and its Impact on Firm Performance:
A Conceptual Framework*

أ/ عادل الشهبان

جامعة القصيم – المملكة العربية السعودية

t0505173818@gmail.com

أ/ عباس بليدي

جامعة القصيم – المملكة العربية السعودية

abbasbleady@gmail.com

تاريخ الاستلام: 2017/11/11 تاريخ التعديل: 2017/12/20 تاريخ قبول النشر: 2017/12/29

تصنيف JEL: G10, M10

المخلص:

في الوقت الراهن تواجه شركات الأعمال العديد من التحديات التي تتطلب تكامل جهود كافة الإدارات داخل الشركة وبصفة خاصة المتعلقة منها بالوظيفة المالية لما لها من أثر على الأداء الكلي للشركة ويدعم تحقيقها لميزة تنافسية مستمرة، وتعد "إدارة الخزانة" من الإدارات الهامة التي تلعب دوراً محورياً داخل الشركة مما يجعلها شريكاً استراتيجياً في عملية اتخاذ القرارات وداعماً لكافة إدارات وأنشطة الشركة، ومساهماً في خلق القيمة المضافة، وتسعي هذه الدراسة إلى لفت انتباه الباحثين في البلدان العربية إلى أهمية هذه الإدارة، وذلك من خلال طرحها لإطاراً مفاهيمياً معتمداً في ذلك على المنهج الوصفي لعرض مفهوم إدارة الخزانة والوظائف التي تمارسها داخل الشركات والتطور التاريخي للفكر والممارسات الخاصة بهذه الإدارة، إضافة إلى مراجعة الأدبيات السابقة التي اخضعت إدارة الخزانة للدراسة والتحليل، وقد توصلت الدراسة إلى ندرة الدراسات بالمكتبة العربية التي تناولت هذه الإدارة بالبحث والتحليل، وذلك على الرغم من أن التغيرات المتسارعة في بيئة الأعمال عالمياً توضح مدى الحاجة للاهتمام بهذه الإدارة وتطوير ممارساتها ورفع كفاءتها لما لها من أثر على أداء الشركة، ويمكن أن توفر هذه النتائج دافعاً وأساساً لمزيد من البحوث في البلدان العربية - خاصة التطبيقية منها- لإخضاع هذه الإدارة للبحث والتحليل، وأخيراً تنتهي هذه الدراسة إلى اقتراح نموذج مبسط يوضح العلاقة المباشرة بين كفاءة هذه الإدارة والأداء الكلي للشركة. الكلمات المفتاحية: إدارة الخزانة، وظائف إدارة الخزانة، التطور التاريخي لإدارة الخزانة، كفاءة إدارة الخزانة، أداء الشركات، إطار مفاهيمي.

Abstract :

Nowadays the business firms are facing different challenges which require integrated efforts of all departments in the firm. Particularly, those departments related to the finance function. Because those departments have their direct impact upon the firm's performance, which support its effort in achieving its sustainable competitive advantage. Treasury Management (TM) is considered one of the major units which plays a pivotal role in the firm that gives this department a strategic partner in the process of decisions making and in providing support for all other departments and the activities of the firm, and in its contribution in the creation of the value added. The main intention of the this study is to draw the attention of researchers in the Arab countries to the importance of this department. To achieve this objective, the paper illustrated a conceptual framework based on a descriptive methodology. The concept of the treasury department, its primary roles inside the firms have been discussed. A historical evolution of the thoughts and practices of this department was also highlighted. In addition, the paper provided analytical discussion on some literature. The study reached a conclusion that there is a scarcity of studies in the Arab region that discussed the issue of the treasury department, despite the rapid changes in the business environment globally. Therefore, the paper ensures the importance and needs of discussing issues of the treasury department's efficiency for its direct impact on firm performance. The results of this study can provide incentives and motives for future researches and studies in the field in the Arab region. Particularly the empirical parts of those studies can provide deep research and analysis of the role of the treasury department. Finally, the paper ends with a simple proposal model by suggesting a direct relation between the efficiency of this department and the total performance of the firm.

Key words: Treasury Management, TM Functions, TM Historical Development, TM Efficiency, Firm Performance, Conceptual Framework.

أولاً : تمهيد

أدت العولمة Globalization وتحرير الأسواق المالية وتحول كثير من دول العالم إلى مفهوم الاقتصاد الحر، إلى فتح أسواق دولية جديدة يمكن من خلالها أن تحقق الشركات أرباحاً مرتفعة تمكنها من التوسع في مجال أنشطتها مما له من أثر في خلق فرص استثمارية جديدة وزيادة فرص العمل بالشكل الذي يؤدي إلى نمو وتقدم اقتصاديات الدول التي تنتمي إليها تلك الشركات وفي نفس الوقت أدت هذه العوامل إلى تعرض الإدارة المالية في الشركات إلى العديد من الضغوط والتحديات التي أوجدت تطوراً ملحوظاً في مفهوم الوظيفة المالية، ولقد كان هذا

التطور من المستلزمات الضرورية للتغلب على التحديات المتزايدة التي تواجه شركات الأعمال، ومن هذه التحديات: (Atencio Finol, 2015; Hagel, 2012; Camerinelli, 2014)

- تزايد حدة المنافسة.
- تزايد مستويات التضخم.
- التدخل الحكومي المباشر وغير المباشر في كافة الأنشطة الاقتصادية.
- التقدم التكنولوجي الهائل.
- المتطلبات الهيكلية لحوكمة الشركات.
- عظم المسؤولية الاجتماعية الملقاة على عاتق شركات الأعمال.
- الأزمات العالمية المتعاقبة التي تتعرض لها الاقتصادات وما يرتبط بها من مشاكل نقص السيولة ومشاكل انخفاض في القيمة السوقية.

وبات من الواضح أن النمو الاقتصادي في الدولة، بل وبقاء الشركة ذاتها في ميدان الأعمال يتوقفان إلى حد كبير على كفاءة أداء الوظيفة المالية بما يسمح بمواجهة تلك التحديات، وتعتبر الإدارة المالية وظيفية متكاملة للقرارات المالية في الشركات، وقد تغيرت هذه الوظيفة خلال الزمن مثل غيرها من الوظائف المتخصصة في شركات الأعمال حتى وصلت إلى منهج أكاديمي شامل ومتعارف عليه غايته تحقيق هدف استراتيجي متمثل في تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم العادي.

ثانياً : مشكلة البحث:

فرضت التحديات التي تواجه شركات الأعمال ضغوطاً قوية لتوسيع مهام وأنشطة إدارة الخزانة من مجرد تنفيذ الإجراءات الخاصة بالحفاظ على النقد وهو ما يمثل الدور التقليدي إلى دور استراتيجي أكثر عمقاً، وأصبح وجود الإدارة الفعالة ذات الكفاءة العالية والسرعة في مواجهة المخاطر التي تواجه أنشطة الشركة عنصراً حاسماً لضمان سلامة عمليات الشركة وتعظيم قيمتها، وبالتالي أصبحت هناك حاجة ضرورية إلى التأكيد على أهمية نجاح إدارات الخزانة في إضافة قيمة لشركاتهم وتدعيم المزايا التنافسية اللازمة لبقاء واستمرارية هذه الشركات، وعلى الرغم من أن إدارة الخزانة داخل الشركة تقوم بأدوار في غاية الأهمية ليس فقط على مستوى العمليات اليومية ولكن على المستوى الكلي والاستراتيجي للشركة وتؤدي دوراً كبيراً في تسيير دفة الخطط التي تضطلع الشركات بتنفيذها وتحقيق أهدافها، إلا أنها تعد من المفاهيم الجديدة لدى شركات الأعمال بصفة عامة، وما زال الدور الذي تلعبه هذه الإدارة يحيطه بعض الغموض عند الكثير من المسؤولين عن عملية اتخاذ القرارات. لذلك فإن هناك حاجة ماسة لدراسة إدارة

الخزانة Treasury Management في شركات الأعمال، والتي تعتبر أساس بناء الأسواق المالية في ظل التحول إلى اقتصاديات السوق الحر والتي تعد بدورها المرآة التي تعكس الأداء الاقتصادي، هذا ويجب الإشارة إلى أن الارتقاء بمستوى كفاءة أداء إدارة الخزانة يمكن أن يتحقق من خلال إخضاع الجوانب المختلفة لعمل هذه الإدارة وعملياتها للدراسة والتحليل، ويتطلب تحقيق ذلك التعرف على المقومات والعمليات الخاصة بإدارة الخزانة في الشركات والتي تعد المحرك الأساسي بكافة القطاعات السوقية.

ويعد التطور الهائل في فكر إدارة الخزانة من أبرز الأسباب التي جعلتها تفرض نفسها بقوة وتتحول إلى شريك استراتيجي وداعم رئيسي لتطور أداء الشركات، لذا فإن التساؤلات التي يطرحها هذا البحث يمكن توضيحها على النحو التالي:

1. ما هي العوامل التي يمكن أن يقوم عليها تقييم كفاءة إدارة الخزانة في شركات الأعمال؟
2. ما هي العوامل المؤثرة على كفاءة أداء هذه الإدارة في شركات قطاع الأعمال وانعكاسها على أداء الشركة؟

ثالثاً : أهمية البحث:

تتبع أهمية هذا البحث من الناحية العلمية باعتباره يحاول ملء الفجوة الحالية في أدبيات إدارة الخزانة في المكتبة العربية من خلال محاولة التوصل إلى إطار مفاهيمي يلفت نظر الباحثين في مجال الحقل الإداري والمالي إلى أهمية تأصيل دور إدارة الخزانة في الشركات بالشكل الذي يزيد من كفاءة هذه الإدارة، وكيف يمكن التغلب على المشكلات والمعوقات التي تحد من كفاءة أداءها في شركات الأعمال وانعكاساتها على أداء الشركة بصفة عامة، أما من المنظور التطبيقي فتتبع أهمية هذا البحث من كونه يمثل دعوة إلى الباحثين والمهتمين لإجراء البحوث التطبيقية التي يمكن من خلالها تحديد العوامل المؤثرة على كفاءة إدارة الخزانة بالشكل الذي يمكن معه توليد مجموعة من المؤشرات (KPIs) تساعد القائمين على إدارة الخزانة في شركات الأعمال من زيادة كفاءة وفعالية أداء هذه الإدارة، مما سيكون له عظيم الأثر في رفع مستوى أداء الشركة بصفة عامة.

رابعاً : أهداف البحث:

تتمثل أهداف هذا البحث في النقاط التالية:

1. تحديد الإطار الفكري والفلسفي والتطور التاريخي لفكر إدارة الخزانة باعتباره مطلباً أساسياً لتحقيق التميز في شركات الأعمال.

2. التعرف على الممارسات والوظائف المختلفة لإدارة الخزانة بالشركات وبصفة خاصة الاستراتيجية منها في ظل المفاهيم الحديثة لإدارة الخزانة.
3. التوصل إلى نموذج مقترح لتقويم كفاءة إدارة الخزانة وزيادة فعاليتها بهدف تحسين الأداء والارتقاء بمستوى أداء الشركة.

خامساً: الدراسات السابقة:

قام الباحثان بإجراء دراسة مسحية للمكتبة العربية للوقوف على الدراسات السابقة في مجال إدارة الخزانة، وفي حدود نتائج هذه الدراسة، تم التوصل إلى أنه لا يوجد في المكتبة العربية حتى الآن دراسات سابقة تناولت موضوع إدارة خزانة الشركات، وهو الأمر الذي يزيد من أهمية الإطار المفاهيمي الذي يقترحه هذا البحث لتغطية الفجوة الموجودة في دراسات إدارة الخزانة بالمكتبة العربية، كما تم إجراء دراسة مسحية للمكتبة الأجنبية، وقد تم التوصل إلى مجموعة من الدراسات السابقة يمكن توضيحها فيما يلي:

1- دراسة (Mulligan, 2001):

ركزت هذه الدراسة على اختبار وظيفة واحدة من وظائف إدارة الخزانة وهي إدارة النقدية CM، وقد استهدفت هذه الدراسة تحديد ما إذا كان الوضع المالي للشركات متعددة الجنسية التي تعتمد على نظم مركزية في إدارتها للنقدية CM يختلف إلى حد كبير عن الشركات متعددة الجنسية التي تعتمد على نظم لا مركزية في إدارتها للنقدية، وذلك لبيان الايجابيات والسلبيات المترتبة على إتباع النظم المركزية واللامركزية في إدارة النقدية. واشتملت الدراسة على استبيان ثلاثون شركة تتدرج جميعها في قطاع شركات التكنولوجيا وتم تقسيمها إلى مجموعتين متساويتين الأولى تعتمد على النظم المركزية في إدارة النقدية والمجموعة الثانية تعتمد على اللامركزية في إدارة النقدية لديها. وتوصلت الدراسة إلى أن معظم الشركات المتعددة الجنسية محل الدراسة والتي تعمل على نطاق عالمي أو على نطاق أوروبي تسعى إلى مركزية أعمال إدارة الخزانة لديها.

2- دراسة (Helliar & Dunne, 2004):

جاءت هذه الدراسة كنتيجة لنمو استخدام المشتقات والأدوات المالية الأخرى في إدارة مخاطر الشركات، ونجاح القطاع المالي في خلق مجموعة متنوعة من الأدوات المالية التي ساعدت بشكل كبير في التحوط وإدارة مخاطر الشركات، إلا أن هذا النجاح صاحبه عدد كبير من الفضائح و حالات الإعسار بسبب الخسائر في أسواق المشتقات، وقد أدت هذه الفضائح إلى التركيز على حوكمة الشركات وإجراءات الرقابة الداخلية للشركات بصفة عامة، وإدارات

الخزانة على وجه الخصوص. ونظرت الدراسة إلى إدارات الخزانة باعتبارها جزءاً لا يتجزأ من أنشطة المنظمات، والمسؤولة عن العديد من الأنشطة المتنوعة مثل توفير التمويل و إدارة السيولة وإدارة المخاطر. وعلى الرغم من الدور بالغ الأهمية الذي تلعبه إدارة الخزانة في مالية المنظمة إلا أن هذه الإدارة لم تتل الاهتمام الكافي من جانب الباحثين الأكاديميين، لذا فإن هذه الدراسة ركزت على قضايا حوكمة الشركات المرتبطة ببيئة الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر وأخلاقيات الأعمال من خلال دراسة:

- الدور الذي تلعبه إدارة الخزانة في الشركات بالمملكة المتحدة.

- دور آليات الرقابة في تنظيم أنشطة إدارة الخزانة في هذه الشركات.

وقد توصلت الدراسة إلى أن الحوكمة والرقابة على وظيفة الخزانة داخل المنظمات تحتاج إلى وضع المزيد من القواعد واللوائح المنظمة لعمل هذه الإدارة لتجنب ظاهرة الغش والتلاعب، أو ربما شكلاً مختلفاً من القواعد والأنظمة في المستقبل.

3- دراسة (Lind et al., 2007):

ركزت هذه الدراسة على أن التغيرات في البيئة المالية فرضت نوع جديد من البحوث في مجال الخزانة فحوها التساؤل التالي..ما هي القيمة المضافة من وراء عمل إدارة الخزانة؟ حيث هناك عدد من إدارات الخزانة التي تميل إلى الثبات والروتين والبعض الآخر يميل إلى البحث عن الفرص الجديدة مثل تمويل سلسلة التوريد Supply Chain Financing، وتوصلت الدراسة إلى أنه من المؤكد أنه يجب على إدارة الخزانة في الشركات أن تتكيف مع التحديات العالمية وزيادة المنافسة وتعمل على تطوير مؤشرات الأداء الرئيسية التي تتسجم مع الاستراتيجية العامة للشركة بالشكل الذي يؤدي إلى تحقيق أهدافها بطريقة فاعلة. وقد استهدفت هذه الدراسة بشكل أساسي تطوير مجموعات جديدة من مؤشرات الأداء الرئيسية (KPI's) لقياس أداء إدارة الخزانة، حيث أن اختيار (KPI's) والطريقة التي تنفذ بها يحدد نجاح إدارة الخزانة وأسس تطويرها لتلعب الدور المنوط بها سواء على المدى القصير أو على المدى الطويل. ومؤشرات الأداء الرئيسية على المدى الطويل تساعد إدارة الخزانة على التوافق التام مع أهداف واستراتيجيات الشركة، كما أن مؤشرات الأداء الرئيسية على المدى القصير تعد أهم العوامل المساعدة لإدارة التغيير وتطوير الأداء في هذه الإدارة.

4- دراسة (Hart, 2009):

استهدفت هذه الدراسة عرض التحديات التي تواجه مديري الخزانة عند اتخاذ قرارات الاستثمار وكذلك القرارات المتعلقة بإدارة رأس المال العامل، وتشمل هذه التحديات مخاطر

السيولة والمخاطر النظامية الكامنة في امتلاك المزيد من أدوات التمويل المركبة، وبينت الدراسة أن مديري الخزانة يندرجون ضمن طبقة الإدارة العليا حيث يخضعون مباشرة للمدير التنفيذي CEO كما أنهم يحتلون مكانة متميزة داخل منظماتهم، وذهبت الدراسة إلى أنه يمكن تحسين عمليات إدارة الخزانة من خلال التوافق بين مجموعة من العناصر في غاية الأهمية هي:

- 1- المطالبة بمزيد من الشفافية.
 - 2- توافر معلومات حقيقية عن الشركات التي يستثمرون فيها.
 - 3- كما أنها تحتاج إلى تطوير أساليب واضحة وموضوعية لتقييم قوة استثماراتها.
 - 4- وكذلك الإصرار على أن تستخدم شركاتهم حلول إدارة المخاطر على مستوى الشركة ككل للتأكد من أنها تعمل تحت مستويات مقبولة من المخاطر في جميع أنحاء الشركة.
- ووفقاً لهذه الدراسة فإن تنفيذ هذه الآلية يمكن إدارة الخزانة من اتخاذ قرارات الاستثمار بدرجة أعلى من الثقة ويساعد على تحسين العوائد المتولدة من هذه القرارات.
- 5- دراسة (Camerinelli, 2014):

استهدفت هذه الدراسة استقصاء آراء 116 مديراً من العاملين في مجال إدارة الخزانة في منطقة الشرق الأوسط، وقد ركزت الدراسة على الشركات العاملة بدول مجلس التعاون الخليجي باعتبارها تحتل المرتبة الثامنة بين الدول الأكثر نشاطاً في التجارة العالمية، وقد خلصت الدراسة إلى أن أكبر ثلاثة تحديات تواجه مدراء الخزانة في منطقة الشرق الأوسط هي:

- 1- ضرورة الحد من معالجة البيانات بشكل يدوي.
- 2- ضرورة إبراز الدور الفعلي لإدارة الخزانة باعتبارها تعزز الأداء وليست عبئاً على الشركة.
- 3- ضرورة الحصول على تحليلات أفضل للمخاطر.

سادساً: مدخل نظري لفكر إدارة الخزانة:

يناقش البحث في هذه الجزئية مجموعة من الأبعاد النظرية والتي يمكن النظر إليها باعتبارها المفاهيم الأساسية لبناء الإطار المفاهيمي الذي يقترحه هذا البحث، وذلك كما يلي:

أ- وظائف ومفهوم إدارة الخزانة:

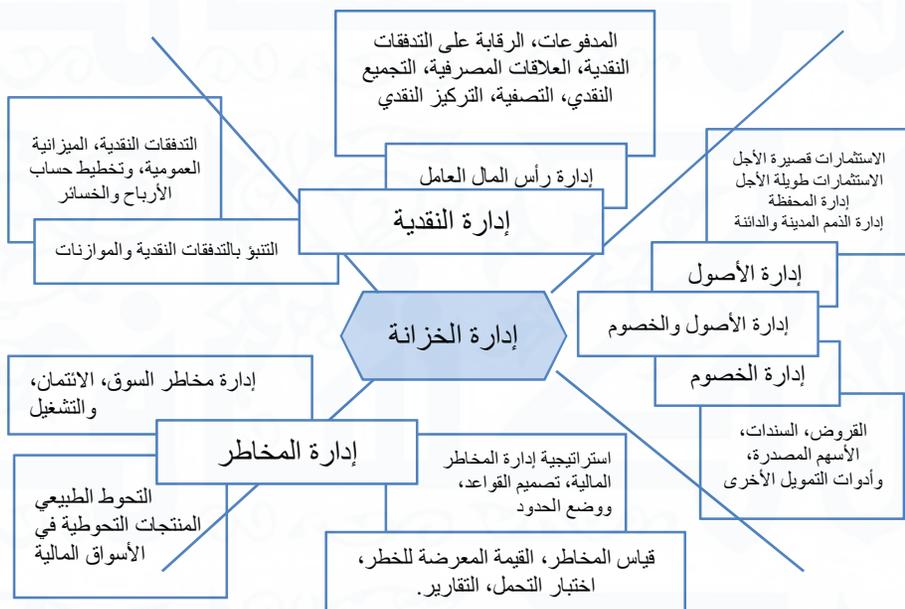
يمكن القول أنه نتيجة لنمو الشركات خلال الأعوام الماضية وتغيير تركيبتها الإدارية والقانونية، تطور مفهوم الإدارة المالية وزادت معه مهامها لتشمل إعداد الميزانيات والتوقعات المالية، إدارة السيولة المالية والتعامل مع البنوك لتأمين الحصول على تسهيلات بنكية. ويتعامل أغلب الشركات في الوقت الحاضر مع أكثر من بنك فقد دعت الحاجة إلى إيجاد فريق مؤهل مهمته الرئيسية التعامل مع البنوك، خاصة في ضوء تنوع الخدمات الائتمانية وغير الائتمانية

التي تقدمها البنوك لعملائها من الشركات، إضافة إلى تزايد أهمية إدارة السيولة وارتباطها بالتسهيلات البنكية، وأصبح هناك إدراك لدى الشركات بأهمية إيجاد إدارة مستقلة في هيكلها التنظيمية يطلق عليها إدارة الخزنة Treasury Management تقوم بالوظائف التالية: ; (Higdon & Busch, 2010 عيسى، 2006)

- إدارة السيولة للشركة واستثمار الفائض النقدي بالشكل الصحيح.
 - مطابقة (Matching) الالتزامات المالية بالعوائد المالية للشركة للإقلال من الاعتماد على التمويل الخارجي.
 - تأمين التمويل الخارجي عند الحاجة له سواءً كان بالاقتراض من البنوك أو الأسواق المالية.
 - إدارة المخاطر والتحوط (Hedging) ضد مخاطر ارتفاع أسعار الفائدة والعملات الأجنبية.
 - المساهمة في إدارة الموقف المالي للشركة أو المجموعة وتحسينه.
 - متابعة المستجدات الاقتصادية والإقلال من آثارها السلبية على الشركة.
- وبالنظر إلى مجموعة المهام السابقة نجد أن الهدف الأساسي منها هو خفض الأعباء المالية على الشركة وبالتالي تحسين أدائها المالي. ويمكن النظر إلى إدارة الخزنة على أنها بنك داخلي للشركة تقوم بعملية التمويل للشركة وشركاتها التابعة ويظهر هذا جلياً في المجموعات التجارية أو الصناعية والتي تتكون من شركة قابضة تتبعها عدة شركات، حيث يكون تمويل البنوك للشركة القابضة والتي تقوم بدورها بتمويل شركاتها التابعة عن طريق إدارة الخزنة.
- وهذه المنظومة لها فوائدها ومنها أن توحيد التعاملات البنكية تحت جهة واحدة وهي إدارة الخزنة يمكن الشركة من الحصول على شروط إقراض أفضل وأسعار فائدة تنافسية، كما يمكن أن يمثل هذا حلاً لإيجاد تمويل للشركات التابعة والتي تجد صعوبة في إيجاد تمويل لها وبأسعار منافسة إما لصغر حجمها أو لضعف أدائها المالي في فترة معينة. وعادة ما تكون مرجعية إدارة الخزنة ورئيسها (Treasurer) إلى كبير المديرين الماليين CFO وفي بعض الحالات القليلة تكون مرجعيتها إلى الرئيس التنفيذي CEO. ومع استمرار التطور وبحث الشركات عن إيجاد مصادر ربحية جديدة أصبح ينظر إلى إدارة الخزنة كمركز ربحي (Profit Centre) مطالب بتحقيق ربحية معينة وعليه توضع لها ميزانية معتمدة من قبل إدارة الشركة أو المجموعة. كما أن تركيز تلك المهام في إدارة الخزنة يعطي الشركة قوة المفاوضة مع البنوك، إذ توحد تلك الإدارة المتطلبات التي تحتاجها الشركات التابعة تحت مظلة واحدة مما

يساعدها على دفع عجلة التسهيلات البنكية للشركات أكثر مما لو تقدمت كل شركة بالمطالبة على حدة.

شكل 1: يوضح ملخصاً للمسؤوليات الرئيسية لإدارة الخزانة في شركات الأعمال



المصدر:

- Polak, P., & Klusacek, I. (2010). Centralization of treasury management, Sumy: Business Perspectives, p. 14.

وكما يتضح من الشكل رقم (1) نجد أن المسؤوليات الرئيسية لإدارة الخزانة داخل الشركة تتكامل فيما بينها من خلال القيام بأنشطة إدارة النقد، وكذلك الأنشطة المتعلقة بإدارة الأصول والخصوم، إضافة إلى إدارة مخاطر الشركة، وبناء على ذلك يمكن تعريف إدارة الخزانة بأنها:

الإدارة المسؤولة عن التخطيط والتنظيم والتحكم بالنقد، وإدارة أصول وخصوم الشركة وكذلك إدارة المخاطر التي تكثف أعمالها، بهدف تحقيق أفضل عائد ممكن وتقليل تكلفة الأموال المستخدمة، بالإضافة إلى وضع وتنفيذ برامج فعالة للتواصل مع المستثمرين والممولين والمقرضين لتعزيز الثقة لديهم في الشركة. (Business Dictionary, 2017)

ويقع على عاتق إدارة الخزانة في الشركات صياغة وإدارة المخاطر الكامنة في أعمال هذه الشركات، الأمر الذي دفع البعض إلى تعريفها بأنها **الإدارة المسؤولة عن خلق وحوكمة**

السياسات والإجراءات التي تضمن توكيد إدارة المخاطر المالية للشركة بنجاح".
(TechTarget, 2017)

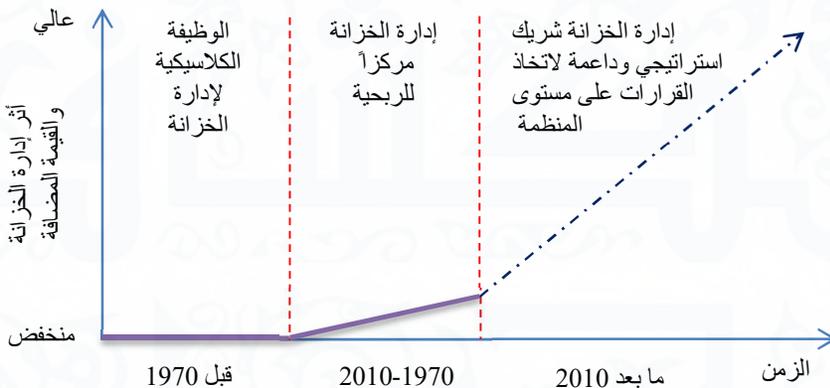
ب- مراحل التطور التاريخي لفكر إدارة الخزانة:

لقد تطور مفهوم إدارة الخزانة عبر ثلاثة مراحل تاريخية أساسية، سنعتبر عنها بمراحل تطور فكر إدارة الخزانة ذلك لأن كل منها يمثل علامة بارزة ونقطة تحول في فكر وممارسات هذه الإدارة، والمراحل الثلاثة هي:
(Treasurystrategies.com, 2017)

1. المرحلة الأولى: الحقبة الزمنية (ما قبل عام 1970م).
2. المرحلة الثانية: الحقبة الزمنية (من عام 1970م وحتى 2010م).
3. المرحلة الثالثة: الحقبة الزمنية (ما بعد عام 2010م وحتى الآن).

ومن الملاحظ أنه بينما استغرقت المرحلة الأولى فترة زمنية طويلة لا يمكن تحديدها بكل دقة، استغرقت المرحلة الثانية حوالي 40 سنة، ويتوقع أن تستمر المرحلة الثالثة لفترة أقل وذلك نظراً للتطور الهائل الذي تشهده إدارة الخزانة سواء على المستوى التنظيمي أو المستوى التكنولوجي، أو على مستوى ثقافة إدارة الخزانة السائدة في شركات الأعمال سواء كان ذلك على المستوى المحلي أو على المستوى العالمي.

شكل 2: يوضح المراحل الأساسية للتطور التاريخي لفكر إدارة الخزانة



المصدر بتصريف:

- Treasurystrategies.com (2017). *Treasury 3.0 Services: Challenges and Solutions*. Retrieved 10.09.2017 from https://www.treasurystrategies.com/wp-content/uploads/TSI_Treasury3.0.pdf, p. 3.

ويعتبر التطور التاريخي لوظيفة إدارة الخزنة من الطرق الأكثر دلالة على تتبع التطورات السريعة والمتلاحقة التي طرأت على نظم إدارة الخزنة في بيئة الأعمال، وكما هو مبين في الشكل رقم (2) يمكن توضيح مراحل تطور إدارة الخزنة كما يلي:

1. المرحلة الأولى: الحقبة الزمنية (ما قبل عام 1970م):

وفي هذه المرحلة لم تحظى إدارة الخزنة في الشركات بأهمية كبيرة، حيث اتسم الدور الذي تلعبه هذه الإدارة بالغموض وعدم النضج ولم يكن هناك قسم أو إدارة مستقلة في الهياكل التنظيمية للشركات يسند إليها القيام بمسؤوليات إدارة الخزنة، وكانت مهام هذه الوظيفة موزعة على أحد المحاسبين الموجودين بالشركة لمتابعة النقدية والحسابات البنكية، وجميع عمليات هذه الوظيفة كانت تسجل يدوياً، ويمكن القول أن هذه المرحلة كانت مرحلة الوظيفة الكلاسيكية لإدارة الخزنة، واتسم دور مدير الخزنة في هذه المرحلة (أحد المحاسبين في الشركة) بالسكون حيث لا يتعدى دوره عن كونه أميناً على مخزون السيولة ومراقباً لحساباتها المصرفية، كما أن مساهمة إدارة الخزنة في خلق القيمة المضافة Value Added كانت في أدنى مستوياتها.

2. المرحلة الثانية: الحقبة الزمنية (من عام 1970م وحتى 2010م):

نظراً لأزمة الطاقة التي تعرضت لها الاقتصاديات الغربية في بداية السبعينيات والتي نتج عنها انخفاض في الأداء الاقتصادي، وانخفاض في أرباح الشركات، وزيادة حدة التضخم، وارتفاع معدلات الفائدة، اضطرت شركات الأعمال إلى الاهتمام بوظيفة الخزنة وظهر مفهوم "الخزنة الصفرية"، والاتجاه نحو المركزية في إدارة خزنة الشركات، وأصبح هناك قسم أو إدارة مستقلة داخل الهيكل التنظيمي تعمل على إدارة سيولة الشركة والتفاوض مع البنوك لتوفير احتياجات الشركة من النقدية، ومع بداية فترة الثمانينات ومع التطورات التي شهدتها الأسواق المالية بدأت نظم إدارة الخزنة تتجه إلى الاعتماد على الآلية بشكل أكبر وزادت مسؤولياتها وتحولت من مجرد التفاوض مع الجهات المقرضة إلى الدخول المباشر في الأسواق المالية والنقدية والعمل على إدارة استثمارات الشركة والتعامل مع كافة الأدوات المالية وأدوات إدارة المخاطر التي تكتنف أعمال الشركة، وخلال فترة التسعينات حظيت هذه الإدارة بمكانة أعلى داخل الشركات وتحولت النظرة إليها باعتبارها "مركزاً للربحية"، ومع بداية الألفية الثانية وزيادة حدة الأزمات المالية التي تعرضت لها الأسواق المالية، والفضائح الأخلاقية التي تعرضت لها العديد من كبريات الشركات على مستوى العالم، اتسع دور إدارة الخزنة وزادت درجة الشفافية وضوابط زيادة فرص الحصول على البيانات، وسعت الشركات إلى جذب وتوظيف الكفاءات

والجدارات الوظيفية للعمل في هذه الإدارة، وتزايد مستوى تأثيرها إيجابياً على عوائد الشركات وقدرتها على تحقيق القيمة المضافة.

3. المرحلة الثالثة: الحقبة الزمنية (من عام 2010م وحتى الآن):

أدت الأزمة المالية العالمية التي هزت الأسواق المالية والاقتصاديات على مستوى العالم، إلى إعادة النظر في دور إدارة الخزنة على مستوى شركات الأعمال، وتحولت هذه الإدارة إلى شريك استراتيجي ومستشار لكافة الإدارات الأخرى داخل الهيكل التنظيمي للشركة، وداعمة لعملية اتخاذ القرار بالشكل الذي يمكن من الاستفادة من الفرص التجارية التي أتاحتها العولمة وذلك من خلال ضمان تكامل سلاسل التوريد Supply Chain Integration، واستغلال الفرص المتاحة على مستوى الأسواق المالية والنقدية، وإدارة كافة المخاطر التي تواجه الشركة، والتوصل إلى أحسن الشروط التمويلية و ضمان التخصيص الأمثل للموارد المتاحة حيث تمثل إدارة الخزنة محور أساسي في نظم تخطيط موارد المنشآت ERP، وهي بذلك تسعى بشكل مباشر لتحقيق هدف تعظيم القيمة السوقية للشركة من خلال المقايضة المثلى بين العائد والمخاطرة. وفي هذه المرحلة تحولت إدارة الخزنة من النمط التقليدي في أداء أعمالها إلى تطبيق أفضل الأساليب التي تجعلها شريك استراتيجي في عملية اتخاذ القرارات ودعم كافة إدارات وأنشطة الشركة، وازداد تأثيرها وقدرتها على خلق القيمة المضافة، والشكل رقم (3) يوضح ذلك.

شكل 3: يوضح التحول الاستراتيجي لإدارة الخزنة في شركات الأعمال



المصدر:

- Treasurystrategies.com (2017). *Treasury 3.0 Framework: Deploying a Model of Best Practice*. Retrieved 10.09.2017 from https://www.treasurystrategies.com/wp-content/uploads/TSI_Treasury3FrameworkBestPractices.pdf, p. 5.

يوضح الشكل رقم (3) ارتفاع نسبة الأنشطة الاستراتيجية في إدارة الخزنة في المرحلة الثالثة من 5% في ظل النمط التقليدي لإدارة الخزنة إلى 50% في ظل النمط الحديث لإدارة الخزنة، وارتفعت نسبة الأنشطة التحليلية من 15% في ظل النمط التقليدي لإدارة الخزنة إلى 30% في ظل النمط الحديث لإدارة الخزنة، كما انخفضت نسبة أنشطة العمليات من 80% في ظل النمط التقليدي لإدارة الخزنة إلى 20% في ظل النمط الحديث لإدارة الخزنة، ومن هنا يتضح التحول الهائل في أنشطة إدارة خزنة الشركات وارتقائها إلى التركيز على الأنشطة الاستراتيجية وتعاظم مكانة هذه الإدارة داخل التنظيمات الحديثة للشركات.

وعلى مستوى القطاع المصرفي نجد أن التطور السريع في وسائل الاتصالات ووفرة المعلومات الذي صاحب النشاط المتزايد في التجارة العالمية وانتشار عقد الصفقات من خلال شبكة الإنترنت، واستحداث وسائل جديدة لإجراء التحويلات بين المؤسسات المالية، كل ذلك إلى ظهور خدمات مصرفية جديدة تواكب هذا التطور، ومنها عمليات الخزنة التي تمثل أهم الوظائف الفنية في عمل البنوك من حيث الدور الذي تقوم به في موازنة المراكز المالية والإدارة الفعالة للسيولة النقدية والمخاطر المتعلقة بها.

بالنظر إلى الطبيعة الديناميكية لأسواق المال في عصرنا الحاضر، فإن كل شركة معرضة لعدد من التحديات المالية المعقدة، مثل السيولة وإدارة التدفقات المالية وتقلبات معدلات الفائدة ومخاطر السوق. لذا فإن إنشاء إدارة الخزنة في البنوك هو مطلب أساسي للمساعدة في تحقيق أهداف واستراتيجيات البنك، بالإضافة إلى الارتقاء بتقديم أفضل الخدمات المصرفية.

ومما سبق، يمكن القول إن البنك الناجح هو الذي يستطيع تنويع نشاطه وتحقيق الاستفادة القصوى من الفرص المتاحة له في السوق، والذي يهتم بعمليات الخزنة ومراقبة مخاطر السوق، مما يجعل قدرة البنك مرتفعة على اتخاذ القرارات السليمة. إن دراسة مخاطر السوق بالبنك تهتم بتحديد العوامل المؤثرة على مستوى السيولة النقدية، وعلى قيمة عمليات تبادل العملات وعقود الصرف الآجلة والعائد المستحق على إجمالي الأصول، وعلى الالتزامات بالميزانية.

كما تركز هذا الإدارة على مستوى البنك على القيام بالمهام والمسؤوليات التالية: (شلهوب، 2014)

- إدارة الميزانية العمومية للبنك، وإدارة الفائض والعجز في التدفقات النقدية، وإيداع الفوائض المالية في سوق الودائع بين البنوك.

- التداول في أسواق النقد، حيث يتم التداول في كل من عمليات القطع الأجنبي ومنتجات السوق النقدي لمصلحة كل من البنك والعملاء، وذلك من خلال توافر بنية أساسية تركز على نظام متطور ومتكامل.
- تزويد البنك بقنوات اتصال مباشرة بالأسواق المالية المحلية والدولية، والقدرة على تحليل هذه الأسواق.
- التنبؤ بالتحولات النقدية بهدف معرفة الاحتياجات من أموال الاستثمار أو الاقتراض لتقديم إشارات إنذار مبكر إلى الإدارة العليا حول قضايا ومسائل الأعمال التي يمكن أن تؤثر في الأرباح.
- تقديم الخدمات الاستشارية للعملاء فضلاً عن تقديم أفضل الحلول الاستثمارية.
- العمل كمستشار داخلي للإدارات الأخرى والشركات التابعة والزميلة للبنك وذلك لتحسين إدارة رأس المال العامل.
- تحليل اتجاه معدل الأرباح بصورة منتظمة حيث تستخدم هذه التحليلات لتوجيه أقسام الأعمال المختلفة داخل البنك لاتخاذ القرار الصحيح في حساب تكلفة التمويل والودائع.
- التحكم ومراقبة مراكز العملات الأجنبية في كل أقسام البنك وفروعه بناء على سياسة البنك وتبعاً للضوابط والخطوط العريضة الموضوعية من قبل لجنة الأصول والخصوم.
- بناء محفظة استثمارية تحقق عائداً جيداً مع المحافظة على تحقيق التوازن بين مستوى الربحية ودرجة المخاطر.
- كما تستخدم إدارة الخزانة العديد من الأدوات المصرفية التي تساعدها في تنفيذ مهامها بكفاءة، ويتمثل أهمها فيما يلي: (شلهوب، 2014)
- قبول الودائع المصرفية بجميع العملات المتداولة، بما في ذلك الودائع تحت الطلب وفقاً لأسعار وفترات زمنية محددة.
- تنفيذ عمليات القطع الأجنبي وذلك بالمتاجرة في الأسواق الفورية أو الآجلة وكذلك عمليات المقايضة.
- التعامل بالمشنقات (سوق الخيارات المتصلة بالعملات الأجنبية) لأغراض التحوط من أي مخاطر قد تطرأ على أسعار الصرف أو بغرض المضاربة من خلال استخدام هذه الأدوات في حالات التغطية لمراكز قصيرة وطويلة الأجل وبأسعار تنافسية تتماشى مع أسعار الصرف العالمية للعمليات الرئيسية.

- تنفيذ عمليات المتاجرة في سندات الدين المتداولة (أدوات الدخل الثابتة) لحساب العملاء لمنحهم فرصة الاستفادة من العائد الثابت وبأقل المخاطر الممكنة.
- تنفيذ اتفاقات مبادلات أسعار الفائدة المستقبلية بهدف التحوط ضد مخاطر تقلبات أسعار الفائدة.

ج- كفاءة إدارة الخزانة:

مما لا شك فيه أن مفهوم كفاءة إدارة الخزانة ووجود مجموعة من مؤشرات الأداء الرئيسة لهذه الإدارة، يوفر بيئة منظمة وموضوعية لتقييم فعالية ودقة ومعدل تحسين عمليات إدارة الخزانة، كما أن مؤشرات الأداء الرئيسة للخزانة لها أهمية كبيرة على كافة المستويات الإدارية داخل المنظمة، وتوضح مستوى كفاءة إدارة الخزانة كما تعزز جودة ومستوى الامتثال للسياسات المالية والإدارية بالشركة.

ويشير Higdon (2012) إلى أن مؤشرات الأداء الرئيسة -كانت عنصراً هاماً في علم الإدارة لعدة سنوات؛ واليوم، يتم اعتماد مؤشرات الأداء الرئيسة لإدارة الخزانة بشكل متزايد في العديد من الشركات الكبرى كأدوات إدارية قوية تكمل وتعزز تقارير إدارة الخزانة من خلال تقديم تحليل منظم وموضوعي لأداء الخزانة. كما أن تطور مؤشرات الأداء الرئيسة للخزانة يمثل تحدياً جديداً وفرصة عظيمة لإدارة الخزانة، حيث أن التنفيذ الفعال لوظائف هذه الإدارة يوفر دليلاً موضوعياً على أن الخزانة يتم إدارتها بشكل خلاق وكفؤ وفعال. ولعل الأهم من ذلك أن مؤشرات الأداء الرئيسة للخزانة يمكن أن تؤكد الالتزام بتطبيق سياسة الخزانة على العمليات الفعلية، ولعل من أهم هذه المؤشرات:

- مؤشرات السيولة وإدارة النقد: والتي تدعم الهدف الرئيسي لعمليات إدارة النقد، لضمان أن يكون لدى المنظمة النقدية التي تحتاجها، في المكان المناسب، وفي التوقيت المناسب.
- مؤشرات التمويل وإدارة الاستثمارات المالية: والتي تتناول توافر التمويل، والإدارة الفعالة لمحفظه خصوم الشركة، وحماية الأصول المالية.
- مؤشرات أسعار الصرف، وأسعار السلع، وأسعار الفائدة: والتي تقيس مدى القدرة علي حماية التدفقات النقدية والأرباح المستقبلية والتحوط ضد مخاطر التقلبات السوقية.
- مؤشرات عمليات الخزانة والمحاسبة: والتي تدعم تشغيل عمليات إدارة الخزانة والمحاسبة وفقاً لمعايير الرقابة والشفافية والكفاءة.

- مؤشرات إدارة المخاطر والالتزام بالسياسات: والتي ترصد فعالية إدارة المخاطر المالية في ضوء متطلبات السياسات المعتمدة بالشركة، وتكفل شفافية عمليات المراجعة.

د- أداء الشركة:

يعد تطوير أداء الشركة ووصولها إلى مستويات متقدمة من الأداء المتميز مقارنة بالشركات المنافسة من أهم الوسائل التي تضمن بقاء الشركة واستمراريتها في السوق، وعلى الرغم من صعوبة قياس أداء الأعمال بصفة عامة (Mbengue & Ouakouak, 2011) فإن النظام الفعال لقياس أداء الشركة يجب أن يتضمن مؤشرات أساسية للأداء (KPIs)، وهذه المؤشرات يجب أن تعكس أداء الشركة ككل بهدف توفير تغذية مرتدة Feedback لمساعدة إدارة الشركة على تحديد القصور وفرص التحسين. ويرى الباحثان أن هناك صعوبات فعلية تتعلق بإمكانية إيجاد مقاييس أو مؤشرات ثابتة ودقيقة يمكن الاطمئنان إليها في تقييم أداء الشركة على اعتبار أن لكل شركة واقعها وثقافتها وبيئتها الخاصة، لكن يجب أن نسلم بأن مؤشرات الأداء الجيدة تساعد على تطابق أهداف الوحدات الفرعية بالشركة مع الأهداف الاستراتيجية للشركة أو للمجموعة ككل، ومن ثم يجب أن يتضمن نظام قياس الأداء الكلي للشركة كلا من مقاييس الأداء المالي والأداء غير المالي. (Ong & Teh, 2009)

سابعاً : الخلاصة والنموذج المقترح:

بناء على الدراسة المسحية التي قام بها الباحثان للمكتبتين العربية والأجنبية لاستكشاف واقع دراسات إدارة الخزنة، وما تناوله هذا البحث لعدد من الدراسات السابقة التي تركزت على دراسة إدارة الخزنة يمكن أن نتوصل إلى بعض الحقائق التالية:

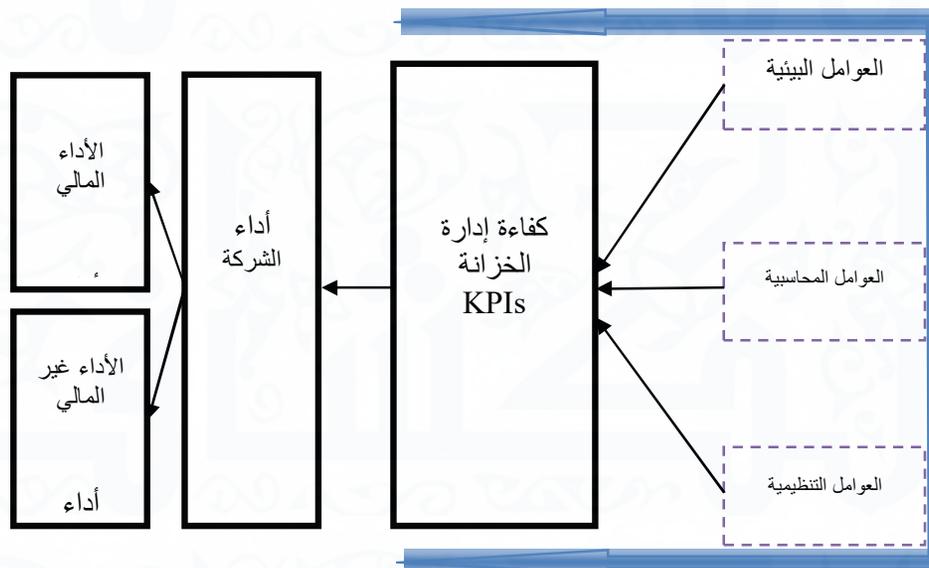
- 1- ندرة الدراسات العربية التي تناولت موضوع إدارة الخزنة.
- 2- اتفاق الدراسات الأجنبية على أن التغيرات في بيئة الأعمال الدولية فرضت على إدارة الخزنة دوراً جديداً في الشركات، وهو ما يدعو منظماتنا العربية الي السعي لتضمين هذه الإدارة ضمن هياكلها التنظيمية وتفعيل وتطوير دورها داخل الشركة لما له من تأثير استراتيجي على الأداء.
- 3- تحول دور إدارة الخزنة من المنظور الضيق من كونها المسؤولة عن حفظ نقدية الشركة، إلى كونها المسؤولة عن إدارة النقدية، وإدارة أصول الشركة وخصومها، وكذلك مسئوليتها عن التحوط وإدارة مخاطر كافة أنشطة الشركة.

4- يلفت هذا الإطار النظر إلى المكانة المرموقة التي يجب أن يحظى بها مدراء الخزانة في الهياكل التنظيمية للشركات، فمدير الخزانة أحد أفراد الإدارة العليا والذي يخضع مباشرة إلى المدير التنفيذي الأعلى CEO.

5- الحاجة إلى إيجاد مجموعة من مؤشرات الأداء الرئيسية التي يمكن أن يعتمد عليها في قياس كفاءة أداء إدارة الخزانة، وانعكاسها على تطور الأداء الكلي للشركة (المالي، وغير المالي).

ويمثل هذا البحث نقطة انطلاق ودعوة إلى الباحثين في مجال الدراسات الإدارية بصفة عامة والمالية بصفة خاصة لإجراء مجموعة من الدراسات والبحوث التطبيقية التي يمكن من خلالها دراسة العوامل المؤثرة على كفاءة إدارة الخزانة في الشركات وانعكاسه على الأداء الكلي للشركة، أو غير ذلك من الأفكار البحثية التي تساعد في تنمية دراسات إدارة الخزانة على مستوى المكتبة العربية، والشكل رقم (4) يوضح الإطار المقترح من هذا البحث.

شكل 4: يوضح النموذج المقترح لدراسة العوامل المؤثرة على كفاءة إدارة الخزانة وانعكاسه على أداء الشركة



المصدر:

- من إعداد الباحثين.

المراجع والمصادر:

- المراجع باللغة العربية:

1. شلهوب، على محمد (2014). شؤون النقود وأعمال البنوك، حلب، سوريا: شعاع للنشر والعلوم.
2. عيسي، بهاء بكر (2006). دائرة الخزينة Treasury. الجزيرة الاقتصادية، تم استرجاعها من الإنترنت بتاريخ 2017/09/01م

<http://www.al-jazirah.com/2006/20060107/ec14.htm>

- المراجع باللغة الإنجليزية:

1. Atencio Finol, A. (2015). The treasury as a strategic unit in the current management. [La tesorería como unidad estratégica en la gerencia actual] *Revista Venezolana De Gerencia*, 20(71), 557-560. Retrieved from www.scopus.com
2. Business Dictionary (2017). *Treasury Management definition*. Retrieved 06.09.2017 from <http://www.businessdictionary.com/definition/treasury-management.html>
3. Camerinelli, E. (2014). Corporate Treasury Practices in The Middle East. Retrieved from <https://www.aitegroup.com/report/corporate-treasury-practices-middle-east>
4. Hagel, J. (2012). Outsourcing Treasury Management. *Journal of Accountancy*, 214(6), 20.
5. Hart, S. (2009). The corporate treasurer-Playing the leading role. *Journal of Corporate Treasury Management*, 2(3), 219-222.
6. Helliari, C., & Dunne, T. (2004). Control of the treasury function. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 4(2), 34-43, <https://doi.org/10.1108/14720700410534958>
7. Higdon, P. (2012). Monitoring, benchmarking and improving treasury performance: The practical application of key performance indicators (KPIs) in treasury. *Journal Of Corporate Treasury Management*, 4(4), 293-310.
8. Higdon, P., & Busch, N. (2010). Corporate treasury risk management--Are new approaches now essential?. *Journal of Corporate Treasury Management*, 3(4), 310-319.

9. Lind, M., Bergström, P., & Andersson, K. (2007). The role of key performance indicators for corporate treasury. *Journal of Corporate Treasury Management*, 1(2), 125-132.
10. Mbengue, A., & Ouakouak, M. L. (2011, June). Strategic Planning Flexibility and Firm Performance: The Moderating Role of Environmental Dynamism. In *20e Conférence Internationale de Management Stratégique, Nantes, France* (pp. 07-09).
11. Mulligan, E. (2001). Treasury management organisation: An examination of centralised versus decentralised approaches. *Irish Journal of Management*, 22(1), 7.
12. Polak, P. and Klusacek, I. (2010). Centralization of Treasury Management, *Summary: Business Perspectives*, ISBN 978-966-2965-08-7.
13. San Ong, T., & Teh, B. H. (2009). The use of financial and non-financial performance measures in the Malaysian manufacturing companies. *IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, 8(1), 23.
14. TechTarget (2017). *Treasury Management definition*. Retrieved 06.09.2017 from <http://searcherp.techtarget.com/definition/treasury-management>
15. Treasurystrategies.com (2017). *Treasury 3.0 Framework: Deploying a Model of Best Practice*. Retrieved 10.09.2017 from https://www.treasurystrategies.com/wp-content/uploads/TSI_Treasury3FrameworkBestPractices.pdf, p. 5.
16. Treasurystrategies.com (2017). *Treasury 3.0 Services: Challenges and Solutions*. Retrieved 10.09.2017 from https://www.treasurystrategies.com/wp-content/uploads/TSI_Treasury3.0.pdf