

Shared Value and Competitive Advantage القيمة المشتركة والميزة التنافسية.

ملخص الفصل

٥.١ من المسؤولية الاجتماعية للشركات إلى خلق القيمة المشتركة: رأسمالية المساهمين، رأسمالية

المساهمين في أزمة؟، رأسمالية أصحاب المصلحة والقيمة المشتركة

٥.٢ الميزة التنافسية، المقاييس المحاسبية، خلق قيمة المساهمين، خلق القيمة الاقتصادية، بطاقة الأداء

المتوازن، المحصلة النهائية الثلاثية

٥.٣ الآثار المترتبة على القادة الاستراتيجيين

أهداف التعلم Learning Objectives

الهدف ١-٥: مقارنة رأسمالية المساهمين ورأسمالية أصحاب المصلحة، مع تسليط الضوء على نقاط القوة والضعف في كل منهما.

الهدف ٢-٥: شرح التحول في التركيز من المسؤولية الاجتماعية للشركات إلى خلق القيمة المشتركة.

الهدف ٣-٥: تقييم مؤشرات المحاسبة وخلق قيمة المساهمين كمقاييس للميزة التنافسية.

الهدف ٤-٥: ربط خلق القيمة الاقتصادية بمصادر مختلفة للميزة التنافسية.

الهدف ٥-٥: تطبيق بطاقة الأداء المتوازن لتقييم الميزة التنافسية.

الهدف ٦-٥: تطبيق نموذج المحصلة النهائية الثلاثية لتقييم الميزة التنافسية.

دراسة حالة الفصل الخامس - الجزء الأول

باتاغونيا: رائدة في خلق القيمة المشتركة

أصبح من الشائع بين المديرين التنفيذيين التباهي بإنجازات شركاتهم في مجالات البيئة والمجتمع والحوكمة. وقد وقع ما يقارب ٢٠٠ رئيس تنفيذي لبعض أشهر الشركات العالمية، مثل M٣، وأكسنتشر، وألفابت، وأمازون، وآبل، وديزني، وكوكاكولا، وإكسون موبيل، وجنرال موتورز، على بيان صادر عن مجلس الأعمال (عام ٢٠١٩) ينص على أن "هدف الشركات هو تعزيز اقتصاد يخدم جميع الأمريكيين وفي هذا البيان، يُؤيد الرؤساء التنفيذيون رأسمالية أصحاب المصلحة من خلال التزامهم بتقديم قيمة للعملاء، والاستثمار في الموظفين عبر تعزيز التنوع والشمول، والتعامل بنزاهة وأخلاقية مع الموردين، ودعم المجتمعات المحلية، وخلق قيمة طويلة الأجل للمساهمين.

على مدى ٥٠ عامًا، كانت باتاغونيا رائدة في اتباع استراتيجية أصحاب المصلحة لخلق قيمة مشتركة. يُظهر تاريخ باتاغونيا العريق أن العمل الخيري من خلال خلق قيمة لمختلف أصحاب المصلحة قد أدى أيضًا إلى تحقيق أرباح جيدة. تأسست باتاغونيا برسالة سامية هي "إنقاذ كوكبنا الأم". يشرح المؤسس إيفون شوينارد رسالة باتاغونيا قائلاً: "لمن تتحمل الشركات المسؤولية حقًا؟ لعملائها؟ لمساهميها؟ لموظفيها؟ نحن نرى أنها ليست مسؤولية أمام أيّ من هؤلاء. فالشركات مسؤولة في جوهرها أمام مواردها. فبدون بيئة سليمة، لا وجود لمساهمين، ولا موظفين، ولا عملاء، ولا عمل تجاري كيف استطاعت هذه الشركة

المتخصصة في ملابس الهواء الطلق، ومقرها كاليفورنيا، تحقيق ميزة تنافسية مستدامة مع مراعاة مصالح جميع أصحاب المصلحة، وليس فقط المستثمرين والمالكين؟

إيفون شوينارد، متسلق الجبال الشهير والناشط البيئي الذي أسس باتاغونيا ويملكها، لم يكن يطمح يوماً إلى أن يكون رجل أعمال. لطالما اعتبر رجال الأعمال "انتهازيين" ويعتقد أن الشركات هي مصدر كل شر لأن رغبتها المتزايدة باستمرار في تعظيم الربح تضر بالطبيعة الأم - وهو أمر عزيز جداً على قلب شوينارد. نشأ شوينارد وهو يستكشف الطبيعة باستمرار، ويمارس أنشطة خارجية متنوعة من صيد الأسماك إلى ركوب الأمواج والتجول في الغابات. تطلبت بعض رحلات نادي الصيد بالصقور في جنوب كاليفورنيا، الذي كان شوينارد عضواً فيه، تسلق الصخور لمشاهدة الصقور وأعشاشها عن قرب. وقع شوينارد في غرام تسلق الصخور على الفور، ومع مرور الوقت، أصبحت مغامراته في تسلق الصخور أكثر إثارة. ومع ذلك، برزت الحاجة إلى معدات أفضل وأكثر متانة. في سن الثامنة عشرة (عام ١٩٥٧)، بدأ إيفون بتصنيع مسامير فولاذية قابلة لإعادة الاستخدام، وهي أدوات تسلق مصممة لحماية متسلقي الصخور من السقوط. المسامير عبارة عن مسامير معدنية تُغرس في الصخر، ويمكن للمتسلق تثبيتها بحبل باستخدام حلقة تسلق أو استخدامها مباشرة كأداة مساعدة للتسلق للتمسك بها أو الوقوف عليها. أثبتت هذه المسامير القابلة لإعادة الاستخدام أنها بديل أفضل من المسامير الأوروبية الأرخص ثمناً والمصممة للاستخدام لمرة واحدة. كما لم يُعجب شوينارد بالمسامير الأوروبية لأنها كانت تُشوّه واجهات الجبال البكر. إيفون في جوهره حرفي يستمتع بصنع الأشياء لنفسه، تلك التي يرغب في استخدامها في مغامراته الخارجية المتنوعة. لجأ شوينارد إلى بيع مساميره المصنوعة من الفولاذ الصلب للمتسلقين المتحمسين ليتمكن من قضاء المزيد من الوقت في الهواء

الطلق وتجنب العمل التقليدي. وقد حذر منشوره التسويقي الأول العملاء من عدم توقع أي عمليات تسليم خلال موسم التسلق.

لتلبية الطلب المتزايد على أوتاد التسلق الفولاذية وغيرها من معدات التسلق المبتكرة التي ابتكرها، دخل إيفون في شراكة مع توم ودورين فروست (عام ١٩٦٤) لتأسيس شركة شوينارد للمعدات المحدودة. وبحلول عام ١٩٧٠، أصبحت شركتهم الناشئة أكبر مورد لمعدات التسلق في الولايات المتحدة. في ذلك الوقت، خشي شوينارد من أن تصبح الشركة واحدة من تلك "مصادر الشر" مثل الشركات التقليدية الأخرى التي كان يكرها. ولتصحيح مساره، قرر إيفون وضع حماية البيئة في صميم أعماله. ومع ازدياد شعبية التسلق، اتجه المتسلقون إلى المسارات نفسها. وفي إحدى رحلات التسلق، شعر إيفون بالاشمئزاز من تشوه واجهة صخرية كانت نقية في السابق، والتي أصبحت الآن مليئة بالتشققات الناتجة عن الطرق المتكرر لأوتاد التسلق. فقرر شوينارد إعادة تصميم أوتاد التسلق الفولاذية، التي كانت مصدر الدخل الرئيسي للشركة. فابتكر دعامات من الألومنيوم، كبديل أكثر ملاءمة للصخور. وفي عام ١٩٧٢، أصدرت شركة شوينارد للمعدات أول كتالوج لها. تضمن الكتالوج مقالاً مطولاً يُشدد على أهمية الانتقال من استخدام المسامير إلى الأوتاد لتعزيز "التسلق النظيف"، أي التسلق دون ترك أي أثر. عند إصدار الكتالوج، كانت المسامير تُشكل حوالي ٧٠٪ من المبيعات؛ وبعد تسعة أشهر، ارتفعت النسبة إلى ٧٠٪ للأوتاد.

في السنوات اللاحقة، اشتهرت كتالوجات الشركة البريدية بعرض منتجات جديدة، وتقديم وصف دقيق لها، وشرح فلسفتها القائمة على خدمة المجتمع. طوال هذه الفترة، كرس إيفون نفسه لصناعة معدات تُستخدم في مغامراته في الهواء الطلق. شملت هذه المغامرات التجديف في المياه البيضاء وصيد الأسماك بالصنارة

وتسلق الجبال، وامتدت عبر العالم من سيبيريا الروسية إلى باتاغونيا في أمريكا الجنوبية. انبثقت فلسفة الشركة في تصميم منتجات تناسب هواة الأنشطة الخارجية من شغف إيفون بتطوير أي منتج يُمكن استخدامه في الهواء الطلق. وحتى يومنا هذا، لا تزال أبحاث وتطوير باتاغونيا تتبع فلسفة شوينارد الأصلية من خلال تصميم منتجات مصممة للأداء العالي.

بدأت شركة **Chouinard Equipment** أولى خطواتها في مجال الملابس عام ١٩٧٠، عندما أبدى متسلقو الجبال اهتمامًا بقميص رغبي ملون ومتين اشتراه إيفون خلال رحلة تسلق في اسكتلندا. بدأت الشركة بطلب قمصان الرغبي من المملكة المتحدة وتصنيع منتجات ملابس أخرى داخليًا. وبينما استمرت الشركة في هيمنتها على سوق معدات التسلق، ازداد الطلب على منتجاتها الجديدة من الملابس بشكل ملحوظ. ونظرًا لمخاوف تتعلق بالمسؤولية القانونية، أُغلقت شركة **Chouinard Equipment Ltd**. عام ١٩٨٩. وأصبح إيفون شوينارد وزوجته ماليندا المالكين الوحيدين لشركة ملابس جديدة، هي **Patagonia, Inc**. وباختيار اسم **Patagonia, Inc**، أوضح شوينارد أن ملابس الشركة مناسبة لظروف منطقة جبال الأنديز الجنوبية الجميلة والوعرة، والتي استوحى منها اسم الشركة وشعارها قممها الجبلية الشهيرة. ونمت الشركة بسرعة كبيرة لدرجة أنها دخلت قائمة مجلة **Inc**. لأسرع الشركات الخاصة نموًا. في هذه المرحلة، أدرك شوينارد أنه أصبح شيئًا لم يتخيله يومًا -

رجل أعمال. كما أدرك أنه لن يمارس أعماله بالطريقة المعتادة التي يتبعها غيره من رجال الأعمال. ولأنه لم يرغب في أن تُدرج شركته مجددًا في قائمة مجلة **Inc**، أعاد شوينارد تركيز باتاغونيا عمدًا على النمو المستدام. وبالفعل، منذ تأسيسها، اتبعت باتاغونيا نهجًا مختلفًا في أعمالها، وكانت رائدة في العديد من ممارسات الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية الشائعة اليوم. على سبيل المثال، باتاغونيا:

■ تتبرع بنسبة ١٪ من إجمالي إيراداتها ("ضريبة الأرض") لدعم القضايا البيئية.

■ توفر ساعات عمل مرنة. يمكن لموظفيها ممارسة رياضة الجري، أو لعب الكرة الطائرة الشاطئية، أو الجلوس في الهواء الطلق والالتقاء بالأصدقاء، أو ركوب الأمواج إذا سمحت الظروف بذلك (ومن هنا جاء عنوان كتابه الأكثر مبيعاً في مجال الأعمال "دع شعبي يركب الأمواج").

■ توفر مركزاً لرعاية الأطفال في مقر العمل. كانت باتاغونيا من أوائل الشركات في الولايات المتحدة التي رعت رعاية الأطفال في مقر العمل.

■ ترعى رحلات التزلج والتسلق لموظفيها.

■ تقدم طعاماً صحياً وعضوياً في كافيتريا الشركة.

■ لا توجد مكاتب خاصة للموظفين، بمن فيهم المؤسس والرئيس التنفيذي. ■ لا يوجد زي رسمي محدد.

■ تسعى جاهدة لتحقيق الحياد الكربوني من خلال استخدام الطاقة المتجددة وإعادة التدوير.

في عام ٢٠١٢، أصبحت باتاغونيا أول شركة في كاليفورنيا تحصل على شهادة شركة ذات منفعة عامة ("B Corp"). يجب أن يكون لدى أي شركة تعاونية ذات منفعة عامة مهمة واضحة تتعلق بالحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية، وهي ملزمة قانوناً باتباع نهج يراعي مصالح جميع الأطراف المعنية. ويتطلب تطبيق هذه المهمة من القادة الاستراتيجيين في الشركات المعتمدة من قبل مؤسسة B Corp مراعاة احتياجات ومصالح موظفيها ومساهميها والمجتمع والبيئة.

وبحلول عام ٢٠٢٢، بلغت مبيعات باتاغونيا السنوية ما يقدر بمليار دولار، مع طلب يفوق قدرتها على تلبية أو حتى رغبتها في ذلك. فعلى سبيل المثال، تُعد سترات باتاغونيا الشهيرة زياً موحداً في العديد من

مكاتب الشركات، وتحرص الشركات، وخاصة بنوك وول ستريت، على شراء سترات باتاغونيا لموظفيها ووضع شعارها عليها. مع ذلك، ترفض باتاغونيا البيع لأي شركة لا تنتمي إلى فئة الشركات ذات المسؤولية الاجتماعية أو لا تخصص جزءاً من إيراداتها لـ"إنقاذ الكوكب". ظلت باتاغونيا مملوكة ملكية خاصة لمدة ٥٠ عاماً لإيفون وماليندا شوينارد، اللذين قُدرت ثروتهما الصافية بـ١.٢ مليار دولار، مُستثمرة في معظمها في الشركة. ولكن في أواخر عام ٢٠٢٢، قرر آل شوينارد التبرع بباتاغونيا إلى صندوق استثماري وشركة غير ربحية مُصممة خصيصاً لهذا الغرض، بدلاً من طرحها للاكتتاب العام أو بيعها. يسمح هذا الترتيب القانوني الفريد لشركة باتاغونيا، إنك، بالبقاء شركة خاصة ربحية. ولكن يجب التبرع بجميع أرباحها سنويًا لمكافحة تغير المناخ. تُقدّر أرباح باتاغونيا، إنك، السنوية بـ١٠٠ مليون دولار.

بدلاً من التركيز على المساهمين، التزم الرؤساء التنفيذيون المئتان البارزون الذين وقعوا على إعلان "مائدة الأعمال المستديرة" علناً برأسمالية أصحاب المصلحة، حيث يتمثل هدف الشركة في تعزيز "اقتصاد يخدم جميع الأمريكيين". ويعني هذا ضمناً أن على القادة اتباع استراتيجية تلبى احتياجات جميع أصحاب المصلحة، بمن فيهم العملاء والموظفون والموردون والمجتمعات المحلية والمساهمون.

ما الذي أدى إلى هذا التحول من التركيز على المساهمين إلى التركيز على أصحاب المصلحة؟ ولماذا تمكنت باتاغونيا من تحقيق ميزة تنافسية مستدامة على مدى عقود رغم (أو ربما بفضل) الممارسات التجارية غير التقليدية التي أدخلها مؤسسها إيفون شوينارد؟ يبين هذا الفصل كيف تطور فهم هدف الشركة من المسؤولية الاجتماعية للشركات إلى خلق قيمة مشتركة. لفهم هذا التحول، يجب علينا أولاً فهم رأسمالية المساهمين وتحدياتها. وبناءً على مناقشتنا لاستراتيجية أصحاب المصلحة في الفصل الأول، ندرس رأسمالية أصحاب

المصلحة وآثارها على تحقيق ميزة تنافسية. لأن اكتساب الميزة التنافسية والحفاظ عليها يمثل التحدي الأبرز في الاستراتيجية، فإننا نخصص ما تبقى من هذا الفصل لتعميق فهمنا للطبيعة المتعددة الأوجه للميزة التنافسية. وكما هو الحال في كل فصل، نختتم هذا الفصل بتطبيقات عملية للقادة الاستراتيجيين.

٥.١ من المسؤولية الاجتماعية للشركات إلى خلق قيمة مشتركة

٥.١ From Corporate Social Responsibility to Creating Shared Value

باختياره إبقاء شركة باتاغونيا شركة خاصة، تمكّن مؤسسها إيفون شوينارد من اتباع استراتيجية تركز على أصحاب المصلحة، مع التركيز على معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية. تُعدّ معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية مجموعة من المعايير التي تتجاوز مجرد النتائج المالية، والتي تُقيّم الشركات بناءً عليها. ويُعدّ التصدي لتغير المناخ، من بين أهداف الاستدامة الأخرى، جزءًا من البُعد البيئي. ويركّز البُعد الاجتماعي على مجالات مثل التنوع، والإنصاف، والشمول، والصحة والسلامة، وحقوق الإنسان. أما سمة الحوكمة فتشمل أخلاقيات العمل، والامتثال القانوني، واستقلالية مجلس الإدارة، والشفافية، وديمقراطية المساهمين.

ويُعدّ النظام الذي يُساوي فيه السهم الواحد صوتًا واحدًا أساسيًا لديمقراطية المساهمين. ومع ذلك، فإن العديد من شركات التكنولوجيا، مثل ألفابت (المالكة لجوجل) وميتا بلاتفورمز (فيسبوك سابقًا)، لديها هياكل حوكمة يتمتع فيها المؤسسون بحقوق تصويت أغلبية ساحقة. ففي ميتا، على سبيل المثال، يمتلك مارك زوكربيرج أسهمًا من الفئة "ب" تُمنحه عشرة أصوات لكل سهم، بينما يمتلك المستثمرون العاديون أسهمًا من الفئة "أ" تُمنح صوتًا واحدًا لكل سهم. على الرغم من أن مارك زوكربيرج يمتلك أقل من ١٣٪ من إجمالي أسهم شركة

ميتا، إلا أنه يسيطر على ما يقارب ٦٠٪ من أسهم التصويت. وبالتالي، لا يُنازع زوكربيرج في شركة ميتا بلافورمز، وهذا الموقع يُمكنه من اتخاذ قرارات مصيرية، مثل التحوّل نحو الميتافيرس (أو السعي لتحقيق أهداف الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية، إذا رغب في ذلك). لمزيد من التفاصيل، راجع دراسة الحالة الثانية.

وبالمثل، فإن فكرة شوينارد بإنشاء باتاغونيا "لإنقاذ كوكبنا" قادتته إلى سعيه الدؤوب لتحقيق أهداف الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية التي بدت غير مألوفة قبل بضعة عقود، لكنها أصبحت الآن شائعة. في حين أن الحفاظ على خصوصية الشركة يتطلب تدفقاً نقدياً مستمراً أو اقترافاً للحفاظ على سير العمليات، فإنه يسمح أيضاً للمؤسسين، بصفتهم مالكي الشركة، بالسعي لتحقيق أهداف الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية كما يحلو لهم. أما العيب فهو أن الشركة الخاصة قد تُعاني من نقص في السيولة عند مواجهة أي تراجع اقتصادي. على سبيل المثال، كانت شركة باتاغونيا على وشك الإفلاس في أوائل التسعينيات عندما توسعت أعمالها بسرعة كبيرة ودخل الاقتصاد في حالة ركود. اضطر إيفون شوينارد إلى اتخاذ قرار صعب بتسريح ٢٠٪ من موظفي باتاغونيا، الذين يعتبرهم بمثابة عائلته. ومنذ ذلك الحين، تعهد بتنمية باتاغونيا بوتيرة أبطأ والحفاظ عليها خالية من الديون حتى تتمكن من الصمود أمام تقلبات دورة الأعمال المستقبلية وصناعة الملابس.

الهدف التعليمي ٥-١

قارن بين رأسمالية المساهمين ورأسمالية أصحاب المصلحة، مع تسليط الضوء على نقاط القوة والضعف في كل منهما. معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية (ESG): مجموعة من المعايير التي تتجاوز مجرد النتائج المالية، والتي يتم على أساسها تقييم الشركات

بالإضافة إلى ذلك، يُعدّ تنمية الشركات الخاصة أكثر صعوبةً نظرًا لأن أسواق الأسهم تُتيح الوصول إلى رؤوس أموال ضخمة. يُمكن القول إن الشركات الكبيرة التي تلتزم بمبادئ الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية (ESG) قد يكون لها تأثير أقوى على المجتمع من الشركات الصغيرة المتخصصة. على سبيل المثال، تبلغ مبيعات نايكي حوالي ٥٠ ضعف مبيعات باتاغونيا، مما يعني أن سعي نايكي لتحقيق أي هدف من أهداف الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية قد يكون له تأثير أكبر بكثير من سعي باتاغونيا لتحقيق الهدف نفسه.

ومن المهم الإشارة إلى أن قرار البقاء شركة خاصة أو طرح أسهمها للاكتتاب العام يعتمد على القطاع. فبينما قد تُقرر علامة تجارية للملابس مثل باتاغونيا البقاء خاصة والحفاظ على حجم أعمالها صغيرًا ومستدامًا نسبيًا، يتعين على الشركات الناشئة في مجال السيارات الكهربائية طرح أسهمها للاكتتاب العام لأن صناعة السيارات تتطلب رؤوس أموال ضخمة مقدمًا لتوسيع نطاق الإنتاج قبل جني أي أرباح. تختار بعض الشركات الناشئة طرح أسهمها للاكتتاب العام لتمكين المستثمرين الأوائل والمؤسسين من الاستفادة من نجاح المشروع. ويشترط مُقدمو التمويل الأوائل، مثل شركات رأس المال المخاطر، على الشركات السعي إلى طرح أسهمها للاكتتاب العام الأولي (IPO)، حيث تتحول الشركة الخاصة إلى شركة عامة عن طريق بيع أسهمها في البورصة.

... لفهم المشهد المتغير واستخلاص دلالاته للقادة الاستراتيجيين، نبدأ بدراسة رأسمالية المساهمين قبل تسليط الضوء على بعض تحدياتها والانتقادات الموجهة إليها. ثم نتناول رأسمالية أصحاب المصلحة بهدفها المتمثل في خلق قيمة مشتركة.

رأسمالية المساهمين نظام اقتصادي يُعتبر فيه المستثمرون الذين يمتلكون أسهمًا في شركة عامة هم موفرو رأس المال المخاطر والمالكون القانونيون للشركة. في هذا المفهوم التقليدي للشركات المساهمة العامة، يُعدّ المساهمون المجموعة الأكثر شرعية وهيمنة في أرباح الشركة. ومن أبرز دعاة رأسمالية المساهمين الحائز على جائزة نوبل، ميلتون فريدمان. على مدى الخمسين عامًا الماضية، كان لمفهوم فريدمان حول غاية الشركة في نظام رأسمالية السوق الحرة تأثير بالغ. يرى فريدمان أن المسؤولية الاقتصادية للشركة هي هدفها الأساسي، كما يتضح من مقولته الشهيرة:

ماذا يعني القول بأن على المدير التنفيذي للشركة "مسؤولية اجتماعية" بصفته رجل أعمال؟ إذا لم يكن هذا التصريح مجرد كلام، فلا بد أنه يعني أنه سيتصرف بطريقة لا تصب في مصلحة أصحاب عمله... تقع على عاتق الشركات مسؤولية اجتماعية واحدة لا غير، وهي استخدام مواردها والانخراط في أنشطة تهدف إلى زيادة أرباحها طالما أنها تلتزم بقواعد اللعبة، أي أنها تنخرط في منافسة مفتوحة وحرّة دون خداع أو تزوير. لذا، فإن واجب المديرين التنفيذيين هو تعظيم قيمة المساهمين. ووفقًا لفريدمان، فإن هذا التركيز على تعظيم الأرباح يزيد أيضًا من رفاهية المجتمع. ويستند هذا الاستنتاج إلى ثلاثة افتراضات أساسية:

١. الأسواق الحرة تتسم بالكفاءة التامة.

٢. ينبغي أن تكون الحرية الفردية هي الهدف الأساسي للمجتمع.

٣. المديرون وكلاء للمساهمين.

الأسواق الحرة تتسم بالكفاءة التامة. في سلسلته التلفزيونية الشهيرة على قناة PBS بعنوان "حرية الاختيار"، استخدم فريدمان أداة يومية - قلم رصاص - لشرح جمال وكفاءة الأسواق الحرة:

انظر إلى قلم الرصاص هذا. لا يوجد شخص واحد في العالم يستطيع صنع قلم رصاص كهذا. أليس هذا تصريحًا لافتًا؟ لا على الإطلاق. الخشب الذي صنع منه، على حد علمي، يأتي من شجرة قُطعت في ولاية واشنطن. لقطع تلك الشجرة، استخدم منشار. ولصنع المنشار، استخدم الفولاذ. ولصنع الفولاذ، استخدم خام الحديد. هذا المركز الأسود - نسميه رصاصًا ولكنه في الحقيقة جرافيت، جرافيت مضغوط - لست متأكدًا من مصدره، لكنني أعتقد أنه يأتي من بعض المناجم في أمريكا الجنوبية. هذا الغطاء الأحمر هنا، وهذه המחاة، وقليل من المطاط،

رأسمالية المساهمين: نظام اقتصادي يكون فيه المستثمرون الذين يمتلكون أسهمًا في شركة عامة هم مقدمو رأس المال المخاطر، وبالتالي هم المالكون القانونيون للشركة.

ربما يكون أصله من ماليزيا، حيث لا تنمو شجرة المطاط أصلاً! استوردها بعض رجال الأعمال من أمريكا الجنوبية بمساعدة الحكومة البريطانية. أما هذه الحلقة النحاسية؟ فليس لدي أدنى فكرة عن مصدرها. ولا عن الطلاء الأصفر! ولا عن الطلاء الذي رسم الخطوط السوداء. ولا عن الصمغ الذي يربط أجزاءها. لقد تعاون آلاف الأشخاص حرفياً لصنع هذا القلم. أناس لا يتحدثون اللغة نفسها، ويعتقدون ديانات مختلفة، وربما يكرهون بعضهم بعضاً لو التقوا! عندما تذهب إلى المتجر وتشتري هذا القلم، فأنت في الواقع تستبدل بضع دقائق من وقتك ببضع ثوانٍ من وقت كل هؤلاء الآلاف. ما الذي جمعهم وحثهم على التعاون لصنع هذا القلم؟ لم يكن هناك مفوض يرسل أوامر من مكتب مركزي. بل كان سحر نظام الأسعار: آلية الأسعار

غير الشخصية هي التي جمعهم وحفزتهم على التعاون لصنع هذا القلم، لتتمكن من الحصول عليه بسعر زهيد.

لهذا السبب يُعدّ عمل السوق الحرة أمراً بالغ الأهمية. ليس الهدف فقط تعزيز الكفاءة الإنتاجية، بل والأهم من ذلك، تعزيز الوئام والسلام بين شعوب العالم.

في الفصل الثامن، نستخدم مثلاً حديثاً - الهاتف المحمول - لتوضيح فوائد تقسيم العمل والتخصص عبر مختلف القطاعات والمناطق الجغرافية. ومع ذلك، تبقى الفكرة الأساسية كما هي: الأسواق التنافسية تتسم بالكفاءة في تخصيص الموارد وتوفير المعلومات حول قيمتها من خلال آلية السعر. في المقابل، فإن الأنظمة الاقتصادية التي تعتمد على التخطيط المركزي القائم على الأوامر والسيطرة (مثل الاتحاد السوفيتي سابقاً أو فنزويلا وكوريا الشمالية حالياً) أقل كفاءة بكثير، مما يؤدي إلى انخفاض ملحوظ في مستوى المعيشة.

ينبغي أن تكون الحرية الفردية الهدف الأساسي للمجتمع. في الولايات المتحدة، تُعتبر الشركة شخصاً اعتبارياً ("الشخصية الاعتبارية")، إذ تتمتع ببعض الحقوق والمسؤوليات القانونية نفسها التي يتمتع بها الأفراد. في الواقع، في معظم البلدان، تُعتبر الشركات "شخصيات اعتبارية" يحق لها توقيع العقود، ومقاضاتها، ودفع الضرائب. على الرغم من أن الحرية الفردية تُعدّ من أسمى أهداف المجتمع، إلا أن منح الشركات حرية مفرطة قد يؤدي إلى آثار سلبية خارجية، مثل تدهور البيئة وتغير المناخ. ويسعى واضعو السياسات العامة إلى سنّ التشريعات واللوائح لمعالجة هذه الآثار السلبية.

المديرون هم وكلاء للمساهمين. ففي الشركات المساهمة العامة، يمتلك المساهمون الشركة، بينما يتولى المديرون المعينون إدارة العمليات اليومية. يُنشئ هذا الترتيب مشكلة الوكيل والموكل. ويتمثل واجب المديرين

الأساسي في العمل بما يحقق مصلحة المساهمين، الذين يرغبون، في المتوسط، في تعظيم عوائد استثماراتهم. يُفضّل مالكو الأسهم استخدام أموالهم لدعم قضايا الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية التي يختارونها بأنفسهم، ولا يُحْتَدون أن يتخذ المديرون قرارات بشأن الأموال التي لا يملكونها أو أن يُنفقوها على أهداف الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية التي لا يتفق معها المساهمون. نناقش مشكلة الوكيل والموكل بمزيد من التفصيل في الفصلين ٨ و ١٢.

الشركة المساهمة العامة: تُعدّ الشركة المساهمة العامة ترتيبًا مؤسسيًا هامًا في اقتصادات السوق الحرة الحديثة. تُوفر الشركات المساهمة العامة السلع والخدمات، بالإضافة إلى فرص العمل؛ كما تُساهم في دفع الضرائب ورفع مستوى المعيشة. يوجد عقد ضمني قائم على الثقة بين المجتمع والشركة المساهمة العامة. يمنح المجتمع الشركات حق التأسيس، وفي المقابل يتوقع منها أن تكون مواطنة صالحة من خلال إضافة قيمة للمجتمع.

ولتمويل النمو المستقبلي، غالبًا ما تحتاج الشركات إلى طرح أسهمها للاكتتاب العام. ومن بين الاكتتابات العامة الأولية الحديثة: Airbnb (قطاع الضيافة)، و Lucid و Rivian (شركتا تصنيع السيارات الكهربائية بالكامل)، و Robinhood (الاستثمار الفردي)، وشركات النقل عبر الهاتف المحمول: Didi (الصين)، و Grab (سنغافورة)، و Lyft، و Uber.

يوضح الشكل ٥.١ مستويات التسلسل الهرمي داخل الشركة المساهمة العامة. تمنح الدولة أو المجتمع ميثاق التأسيس لمساهمي الشركة - وهم مالكوها القانونيون،



يملك المساهمون أسهمًا في الشركة. ويعين المساهمون مجلس إدارة لإدارة الشركة والإشراف على شؤونها. ويتولى المديرون توظيف الموظفين والإشراف عليهم وتنسيق عملهم لتصنيع المنتجات وتقديم الخدمات.

تتميز شركة المساهمة العامة بأربع خصائص تجعلها شكلاً جذاباً للشركات:

١. المسؤولية المحدودة للمستثمرين: تعني هذه الخاصية أن المساهمين الذين يقدمون رأس المال المخاطر مسؤولون فقط عن رأس المال المستثمر تحديداً، وليس عن استثمارات أخرى قد يكونون قد قاموا بها أو عن ثروتهم الشخصية. فبينما يمكنهم تحقيق أرباح من استثماراتهم، لا يمكنهم خسارة مبلغ يتجاوز قيمة استثمارهم. وتشجع المسؤولية المحدودة استثمارات الجمهور الأوسع وروح المبادرة والمخاطرة.

٢. إمكانية نقل ملكية المستثمرين من خلال تداول الأسهم في البورصات، مثل بورصة نيويورك (NYSE) وناسداك (NASDAQ) أو البورصات في دول أخرى. يمثل كل سهم جزءاً صغيراً جداً من ملكية الشركة، مما يسهل عملية نقل الملكية.

٣. الشخصية الاعتبارية: يعتبر القانون الكيان غير الحي، مثل الشركة الربحية، بمثابة شخص، له حقوق والتزامات قانونية. تتيح الشخصية الاعتبارية للشركة استمرارها بعد وفاة مؤسسها أو انتهاء مشاركتهم فيها.

٤. فصل الملكية القانونية عن الإدارة في الشركات المساهمة العامة، يُعد المساهمون (المالكون الرئيسيون، ويمثلهم مجلس الإدارة) المالكين القانونيين للشركة، وهم يفوضون سلطة اتخاذ القرار إلى مدراء محترفين (الوكلاء).

لظالما ساهمت الشركات المساهمة العامة بشكل كبير في خلق القيمة منذ نشأتها كشكل تنظيمي جديد قبل أكثر من مئة عام. مع ذلك، وبحلول تسعينيات القرن الماضي، ومع تزايد وضوح بعض الآثار الجانبية للنشاط الصناعي في الأنظمة الرأسمالية، كالتلوث وعدم المساواة في الدخل، اكتسبت مفاهيم استراتيجية أصحاب المصلحة والمسؤولية الاجتماعية للشركات زخمًا.

هل رأسمالية المساهمين في أزمة؟ SHAREHOLDER CAPITALISM IN CRISIS?

منذ بداية الألفية الجديدة، أدت الصدمات الكبيرة التي تعرضت لها رأسمالية السوق الحرة إلى مزيد من التدقيق النقدي في العلاقة بين خلق القيمة ورفاهية المجتمع وقد تدهورت علاقة الثقة الضمنية بين عالم الشركات والمجتمع ككل بسبب العديد من الأزمات البارزة:

■ إحدى أولى أزمات القرن الحادي والعشرين كانت فضائح المحاسبة في شركات إنرون، وآرثر أندرسن، وورلدكوم، وتايكو، وأديلفيا، وغيرها. أدت تلك الأحداث إلى حالات إفلاس، وفقدان واسع النطاق للوظائف، وضياع مليارات الدولارات من قيمة أسهم الشركات ومدخرات تقاعد الموظفين. ونتيجة لذلك، بدأت ثقة الجمهور في قطاع الأعمال ورأسمالية السوق الحرة بالتآكل.

■ وفي عام ٢٠٠٨، وقع حدث جل آخر تمثل في الأزمة المالية العالمية، التي هزت النظام الرأسمالي برمته. ونشأت فقاعة عقارية في الولايات المتحدة، غذتها القروض الرخيصة وتوفر قروض الرهن العقاري عالية المخاطر. وعندما انفجرت تلك الفقاعة، واجهت العديد من الكيانات ضائقة مالية أو إفلاسًا، بما في ذلك المستثمرون الذين يمتلكون أوراقًا مالية مبنية على تلك القروض والمؤسسات المالية التي باعت تلك الأوراق. وأعلنت عدة بنوك استثمارية، مثل ليمان براذرز، إفلاسها، بينما تم الاستحواذ على بنوك أخرى،

مثل ميريل لينش، بأسعار زهيدة. وارتفعت عمليات حبس الرهن العقاري بشكل حاد مع تخلف عدد كبير من المقترضين عن سداد قروضهم العقارية. وانخفضت أسعار المنازل في الولايات المتحدة بنحو ٣٠٪. وانزلت الولايات المتحدة إلى ركود اقتصادي عميق. خسر مؤشر داو جونز الصناعي (DJIA) نحو نصف قيمته السوقية خلال هذه الأزمة. كان تأثير الأزمة المالية العالمية عالمياً. أدى تجميد أسواق رأس المال خلال الأزمة المالية العالمية إلى أزمة ديون في أوروبا. تخلفت بعض الدول الأوروبية (ولا سيما اليونان) عن سداد ديونها الحكومية؛ ولم تتمكن دول أخرى من سداد ديونها إلا بمساعدة دول أوروبية أخرى أكثر قدرة على السداد. لم تُعرض هذه الأزمة المالية الحادة العملة الأوروبية الموحدة، اليورو، للخطر فحسب، بل أدت أيضاً إلى ركود اقتصادي عميق ومطوّل في أوروبا. في أعقاب الأزمة المالية العالمية، انطلقت حركة "احتلوا وول ستريت" احتجاجاً على النظام الرأسمالي. وتتمثل الدوافع الرئيسية وراء هذه الحركة الاحتجاجية في التفاوت في الدخل، وأخلاقيات الشركات المشكوك فيها، ونفوذ الشركات على الحكومات، والاستدامة البيئية.

■ بعد أن خاب أملهم في الاتحاد الأوروبي (وهو اتحاد سياسي واقتصادي يضم ٢٧ دولة أوروبية)، قرر الناخبون في المملكة المتحدة مغادرة الاتحاد الأوروبي (في عام ٢٠١٦). وقد أُطلق على الانسحاب من الاتحاد الأوروبي اسم "بريكست" (اختصاراً لـ "الخروج البريطاني"). بعد مفاوضات "طلاق" مطولة بين الاتحاد الأوروبي وبريطانيا العظمى، غادرت المملكة المتحدة الاتحاد الأوروبي في عام ٢٠٢٠.

بعد مقتل جورج فلويد (عام ٢٠٢٠)، اندلعت احتجاجات واسعة النطاق للمطالبة بالعدالة العرقية، حيث شارك ما يُقدّر بنحو ١٥ إلى ٢٦ مليون شخص في مظاهرات في جميع أنحاء الولايات المتحدة، مما يجعل هذه الحركة الاحتجاجية على الأرجح الأكبر في تاريخ الولايات المتحدة. ١٦ كما سلّطت هذه المظاهرات

الجماهيرية الضوء على التفاوت في الدخل، وعلى حقيقة أن الاقتصاد لا يخدم مصالح جميع الأمريكيين، وهي قضية وعدت "مائدة الأعمال المستديرة" بمعالجتها.

بالإضافة إلى ذلك، اهتزت الثقة في قطاع الأعمال بشدة نتيجةً لانتشار تصورات خاطئة عن سلوكيات غير أخلاقية أو غير نزيهة من جانب الشركات، لا سيما في صناعة الأدوية. فعلى سبيل المثال، تُتهم شركة "بوردو فارما" بالتسبب في وباء جرعات المخدرات الزائدة بسبب تركيزها الأحادي على تعظيم الأرباح. ويؤدي سوء استخدام مسكنات الألم الموصوفة طبيًا، مثل "أوكسيكودونتين" الذي تنتجه "بوردو فارما"، والإدمان عليها، إلى وفاة نحو ٨٠ ألف شخص سنويًا (انظر الحالة المصغرة ١٢).

وتقدّم شركة "تورينغ للأدوية" مثالًا آخر على كيف يمكن أن تسوء الأمور عندما يكون تعظيم أرباح المساهمين هو الهدف الوحيد. أعلن مارتين شكريلي، الرئيس التنفيذي لشركة تورينغ، عام ٢٠١٥، أن الشركة سترفع سعر دواء دارابريم من ١٣.٥٠ دولارًا إلى ٧٥٠ دولارًا للقرص الواحد، أي بزيادة تتجاوز ٥٥٠٠٪. يُستخدم هذا الدواء للوقاية من مضاعفات الإيدز، وتبلغ تكلفة إنتاجه حوالي دولار واحد. مع أن دارابريم كان دواءً عالمًا آنذاك، إلا أن شكريلي كان يعلم أن موافقة إدارة الغذاء والدواء الأمريكية على تصنيعه ستستغرق خمس سنوات (حتى عام ٢٠٢٠). ونظرًا لعدم وجود منافسة في السوق، قرر شكريلي تسعير الدواء بما يتناسب مع قدرة السوق على تحمله. وعند الإعلان عن تغيير السعر، كان رد الفعل الإعلامي سريعًا ومُستنكرًا. رغم تعرضه للتشهير والمضايقات العلنية، قال شكريلي بتحدٍ:

لا أحد يريد قول ذلك، ولا أحد يفخر به، لكن هذا مجتمع رأسمالي، ونظام رأسمالي، وقواعد رأسمالية، ويتوقع مني مستثمري تحقيق أقصى قدر من الأرباح، لا تقليها، أو الاكتفاء بنصفها، أو ٧٠٪ منها، بل الوصول إلى ١٠٠٪ من منحنى الربح الذي نتعلمه جميعًا في دورات ماجستير إدارة الأعمال.

نتيجةً للعديد من الأحداث غير المتوقعة والتصرفات غير المسؤولة التي قام بها مارتن شكريلي وغيره من الرؤساء التنفيذيين، يرى باحثو الاستراتيجية أن العديد من الشركات المساهمة العامة قد حصرت مفهوم خلق القيمة في الأداء المالي فقط. ويعتقدون أن سعي المديرين التنفيذيين الحصري لتحقيق أقصى قدر من الأرباح قد يؤدي إلى عواقب سلبية على المجتمع ككل، وأن التركيز على أولوية المساهمين قد ساهم في فقدان الثقة في الشركات كوسيلة لخلق القيمة وتحقيق الرفاه الاجتماعي. ويعتقدون أن رأسمالية أصحاب المصلحة، التي تركز على خلق قيمة مشتركة، قادرة على معالجة بعض أوجه القصور المتأصلة في رأسمالية المساهمين.

رأسمالية أصحاب المصلحة والقيمة المشتركة

STAKEHOLDER CAPITALISM AND SHARED VALUE

يُنسب إلى الفيلسوف اليوناني هيراقليطس القول بأن الثابت الوحيد في الحياة هو التغيير. وقد تطور فهمنا لغرض الشركة لأن الأفكار المحددة تعكس الزمان والمكان اللذين نشأت فيهما وهكذا، تحول فهمنا للشركة من التركيز الأساسي على تعظيم الربح إلى المسؤولية الاجتماعية للشركات، ومؤخرًا إلى التركيز على خلق قيمة مشتركة.

في كتابها "إعادة تصور الرأسمالية في عالم يحترق"، تلخص الباحثة الاستراتيجية ريبكا هندرسون التحديات التي تواجه الرأسمالية، مُحددةً ثلاث مشكلات رئيسية في عصرنا:

تغير المناخ. إذا تُرك تغير المناخ دون رادع، فمن المرجح أن يؤدي إلى ذوبان الأنهار الجليدية وارتفاع درجة حرارة المحيطات، وارتفاع مستوى سطح البحر، والفيضانات، والعواصف، وموجات الحر، وحرائق

الغابات، وجفاف أكثر تواتراً وشدة. كل هذه الظواهر لها آثار ضارة على البشر والحيوانات والنباتات والنظام البيئي بأكمله الذي تعتمد عليه الحياة.

يُعدّ تغير المناخ مثلاً كلاسيكياً على مأساة المشاعات. تنشأ هذه المأساة عندما يسعى الأفراد أو الشركات أو الدول لتحقيق مصالحهم الذاتية دون مراعاة رفاهية المجتمع أو المجتمع الدولي. وتؤدي هذه المشكلة إلى الإفراط في الاستهلاك (مثل الصيد الجائر في المحيطات) أو نقص الاستثمار (مثل الحد من التلوث). يُعدّ تغير المناخ مشكلة عالمية، ويتطلب التصدي لها تنسيقاً عالمياً. ونظراً لعدم توافق مصالح الدول، تُعقد مأساة المشاعات جهود التخفيف من آثار تغير المناخ.

التفاوت الاقتصادي: يتزايد اختلال توزيع الثروة. يمتلك أغنى ٥٠ شخصاً في العالم ثروة تفوق ما يمتلكه النصف الأفقر من البشرية مجتمعين. في الولايات المتحدة، ارتفعت نسبة رواتب الرؤساء التنفيذيين إلى متوسط رواتب العمال من ٦١:١ عام ١٩٨٩ إلى ٣٥١:١ عام ٢٠٢٠. ٢٣ لا تُلبى الاحتياجات الأساسية لمليارات الأشخاص حول العالم فيما يتعلق بالحصول على التعليم والرعاية الصحية والعمل اللائق. ومما يزيد الأمر سوءاً، أن التطورات في مجال الذكاء الاصطناعي والروبوتات تُهدد بفقدان ملايين الوظائف.

مؤسسات مُنهكة: فقدت المؤسسات التي لطالما شكلت بنية نظام السوق الحرة الرأسمالي مصداقيتها وشرعيتها. فعلى سبيل المثال، ارتكبت السلطات الصحية العالمية والمحلية العديد من الأخطاء الفادحة خلال جائحة كوفيد-١٩. وشملت هذه الأخطاء الاستجابة الأولية البطيئة وغير الكفؤة للجائحة، مع تأخر تصنيع وتوزيع أدوات الفحص ومعدات الوقاية الشخصية، مثل كمامات -N٩٥، مما أدى إلى وفاة عدد كبير جداً من الناس حول العالم. ومن الأخطاء الأخرى اتخاذ تدابير قاسية، مثل الإغلاق المطول لدور الحضانة

والمدارس الابتدائية دون أي تأثير ملموس على وقف انتشار الفيروس. وقد باتت التكاليف الخفية للعزلة المطولة خلال الجائحة، مثل ارتفاع معدلات الاكتئاب والانتحار بين المراهقين، واضحة للعيان.

بالإضافة إلى ذلك، تُثار الشكوك حول نتائج الانتخابات في العديد من الديمقراطيات، ولم يعد الانتقال السلمي للسلطة مضموناً. حتى المحاكم، التي يُفترض أن تكون جهات تحكيم مستقلة في تطبيق القانون، تواجه ضغوطاً سياسية هائلة. ففي جميع أنحاء العالم، يبدو أن الديمقراطيات تضعف مع صعود الشعبويين إلى السلطة، بينما تستمتع الأنظمة الاستبدادية باستعراض الاختلالات في الديمقراطيات الليبرالية. وعلى المستوى الجزئي، تتعرض الأسر والمجتمعات المحلية والتقاليد الدينية التي شكلت أساس إنسانيتنا المشتركة للهجوم والتفكك.

خلق القيمة المشتركة: لمواجهة هذه التحديات الجسيمة، طرح باحثو إدارة الأعمال مفهوم خلق القيمة المشتركة. في مقالتهما الرائدة في مجلة هارفارد بزنس ريفيو، يُعرّف مايكل بورتر ومارك كرامر القيمة المشتركة بأنها:

السياسات والممارسات التشغيلية التي تُعزز القدرة التنافسية للشركة، وفي الوقت نفسه تُحسن الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية في المجتمعات التي تعمل فيها. ويركز خلق القيمة المشتركة على تحديد وتوسيع الروابط بين التقدم الاجتماعي والاقتصادي.

مأساة المشاعات: مشكلة تنشأ عندما يسعى الأفراد أو الشركات أو الدول إلى تحقيق مصالحهم الذاتية دون مراعاة رفاة المجتمع أو المجتمع العالمي.

على عكس ميلتون فريدمان، يرى هؤلاء أن القادة الاستراتيجيين لا ينبغي أن يركزوا حصراً على زيادة أرباح الشركة. بل ينبغي أن يركز الاستراتيجيون الفعالون على خلق قيمة مشتركة، تشمل خلق قيمة اقتصادية للمساهمين، إلى جانب خلق قيمة اجتماعية من خلال تلبية احتياجات المجتمع ومواجهة تحدياته. بعبارة أخرى، يحتاج القادة الاستراتيجيون إلى إعادة ترسيخ العلاقة الجوهرية بين الأداء المتميز للشركة والتقدم المجتمعي. تُمكن هذه النظرة المزدوجة الشركات من اكتساب ميزة تنافسية مستدامة، وإعادة تشكيل الرأسمالية وعلاقتها بالمجتمع. تُعد شركة باتاغونيا، المذكورة في دراسة الحالة الخامسة، مثالاً على شركة تخلق قيمة مشتركة.

يقترح إطار عمل خلق القيمة المشتركة أن يحافظ القادة الاستراتيجيون على تركيز مزدوج على خلق قيمة للمساهمين وخلق قيمة للمجتمع. وهو يُقر بأن الأسواق لا تُحددها الاحتياجات الاقتصادية فحسب، بل الاحتياجات المجتمعية أيضاً. كما يُقدّم منظوراً مفاده أن العوامل الخارجية السلبية، مثل التلوث وهدر الطاقة والحوادث المكلفة، يُمكن أن تُؤثر سلباً على الجوانب الداخلية، ليس فقط في فقدان السمعة، بل أيضاً على الأرباح النهائية. بدلاً من وضع الاحتياجات الاقتصادية والاجتماعية في مواجهة بعضها البعض، يقترح بورتير وكريم إمكانية تعاونهما لخلق قيمة مضافة أكبر. يسعى إطار خلق القيمة المشتركة إلى تعزيز القدرة التنافسية للشركات من خلال تحديد الروابط بين الاحتياجات الاقتصادية والاجتماعية، ثم خلق ميزة تنافسية عبر استغلال هذه الفرص التجارية. من الأهمية بمكان أن يعيد القادة الاستراتيجيون اكتشاف العلاقة الوثيقة بين الأداء المتميز للشركات والتقدم المجتمعي، مما يُمكن الشركات من اكتساب ميزة تنافسية مستدامة، وإعادة تشكيل الرأسمالية وعلاقتها بالمجتمع.

على سبيل المثال، عززت شركة جنرال إلكتريك قدرتها التنافسية من خلال إنشاء مشروع تجاري مربح عبر مبادرتها "الخضراء" Ecomagination. تُعدّ Ecomagination مبادرة جنرال إلكتريك الاستراتيجية لتوفير مصادر طاقة أنظف وأكثر كفاءة، وتوفير مصادر وفيرة للمياه النظيفة في أي مكان في العالم، والحد من الانبعاثات. لطالما قال جيفري إيميلت، الرئيس التنفيذي السابق لشركة جنرال إلكتريك: "الأخضر هو الأخضر"، بمعنى أن تلبية الاحتياجات البيئية تتيح لشركة جنرال إلكتريك إمكانية اكتساب ميزة تنافسية مستدامة. من خلال تطبيق الابتكار الاستراتيجي، تُقدّم جنرال إلكتريك حلولاً لبعض التحديات البيئية الصعبة، مع دفع عجلة نمو الشركة. تُمكن حلول ومنتجات "إيكوماجينيشن" شركة جنرال إلكتريك من تعزيز القيمة المُدرّكة التي تُضيفها لعملائها، مع خفض تكاليف إنتاج وتقديم المنتجات والخدمات الصديقة للبيئة. كما تُتيح "إيكوماجينيشن" لشركة جنرال إلكتريك التخلص من المفاضلة بين زيادة القيمة المُضافة وخفض التكاليف، مما يُعزز مساهمة الشركة في خلق قيمة مُشتركة.

تُساهم منتجات وخدمات "إيكوماجينيشن" التابعة لشركة جنرال إلكتريك في خلق قيمة للمجتمع من خلال خفض الانبعاثات وتقليل استهلاك الطاقة، إلى جانب فوائد أخرى. وبحلول عام ٢٠٢٠، أصبحت مصادر الطاقة المتجددة، بما فيها الطاقة النووية، ثاني أكثر مصادر الكهرباء انتشارًا في الولايات المتحدة بعد الغاز الطبيعي وفي تقريرها عن الاستدامة، تُشير جنرال إلكتريك إلى أن "الاستثمار في الطاقة النظيفة أثبت جدواه للأعمال التجارية، وخلق فرص العمل، والاقتصاد، والعالم أجمع" وكجزء من إعادة هيكلتها، أنشأت جنرال إلكتريك قسمًا مستقلًا يُسمى "الطاقة المتجددة"، والذي حقق إيرادات بلغت ١٦ مليار دولار أمريكي في عام ٢٠٢٠.

ولضمان قدرة القادة الاستراتيجيين على الربط بين الاحتياجات الاقتصادية واحتياجات المجتمع، يُوصي بوتر
بالتركيز على ثلاثة أمور ضمن إطار خلق القيمة المشتركة:

١. توسيع قاعدة العملاء لتشمل فئات غير المستهلكين، مثل الفئات الأقل دخلاً في العالم. يمكن أن توفر
قاعدة الهرم في الاقتصاد العالمي فرصاً تجارية هامة، والتي -إذا ما تم استغلالها- من شأنها تحسين
مستوى معيشة الأشخاص الذين يعيشون تحت خط الفقر في جميع أنحاء العالم. على سبيل المثال، أسس
محمد يونس، الحائز على جائزة نوبل للسلام، بنك غرامين في بنغلاديش لتقديم قروض صغيرة (تُعرف
بالتمول الأصغر) لسكان القرى الفقراء، الذين استخدموا التمويل في مشاريع ريادية ساعدتهم على الخروج
من دائرة الفقر. كما وجدت شركات أخرى فرصاً مربحة في قاعدة الهرم. ففي الهند، تقدم شركة أرفيند
المحدودة بنطلونات جينز في مجموعات جاهزة للتجميع بسعر زهيد مقارنة ببنطلونات ليفايز الفاخرة. وتبيع
مجموعة تانا سيارتها نانو بحوالي ١٥٠ ألف روبية (حوالي ٢٥٠٠ دولار أمريكي)، مما مكن المزيد من
العائلات في الهند من الانتقال من الدراجات النارية إلى السيارات.

٢. توسيع سلاسل القيمة الداخلية التقليدية للشركات لتشمل المزيد من الشركاء غير التقليديين، مثل
المنظمات غير الحكومية. المنظمات غير الحكومية هي منظمات غير ربحية تسعى لتحقيق قضية معينة
تخدم المصلحة العامة، وهي مستقلة عن أي حكومة. تُعدّ منظمة "Habitat for Humanity" ومنظمة
"Greenpeace" مثالين على المنظمات غير الحكومية.

٣. التركيز على إنشاء تجمعات إقليمية جديدة، مثل وادي السيليكون في الولايات المتحدة، ومدينة
الإلكترونيات في بنغالور بالهند، ووادي تشيليكون في سانتياغو بتشيلي.

تماشيًا مع نظرية أصحاب المصلحة (التي نوقشت في الفصل الأول)، يرى مؤيدو نهج القيمة المشتركة أن هذه الإجراءات الاستراتيجية تُفضي إلى زيادة حصة الإيرادات والأرباح، ما يُتيح توزيعها بشكل أكثر عدلاً بين أصحاب المصلحة في الشركة.

يُبين القسم ٥.١ من الاستراتيجية كيف تستخدم شركة "BlackRock"، أكبر شركة لإدارة الاستثمارات في العالم، نفوذها لدعم التركيز على رأسمالية أصحاب المصلحة وأهداف الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية في شركات محفظتها الاستثمارية.

أبرز النقاط الاستراتيجية ٥.١ Strategy Highlight

قيمة بلاك روك المشتركة البالغة ١٠ تريليونات دولار

Trillion of Shared Value ١٠ \$BlackRock's

يطلب المجتمع الشركات، العامة والخاصة على حد سواء، بخدمة عرض اجتماعي. ولتحقيق الازدهار على المدى الطويل، لا بد لكل شركة من تحقيق أداء مالي متميز، وإثبات مساهمتها الإيجابية في المجتمع. — لاري فينك، الرئيس التنفيذي لشركة بلاك روك

تعدّ بلاك روك أكبر شركة لإدارة الاستثمارات في العالم، حيث تدير أصولاً بقيمة ١٠ تريليونات دولار، أي ما يعادل ١٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي العالمي. تدير بلاك روك أموالاً لصناديق التقاعد، والأوقاف (مثل أوقاف الجامعات)، والحكومات، والشركات، والأفراد الأثرياء. وهي من بين أكبر ثلاثة مساهمين في أكثر من ٨٠٪ من الشركات المدرجة في مؤشر ستاندرد آند بورز ٥٠٠، وهو مؤشر سوق الأسهم الذي يضم الشركات الرائدة المتداولة علناً في الولايات المتحدة وتضم قائمة شركات مؤشر ستاندرد آند بورز ٥٠٠ نخبة من أبرز الشخصيات في عالم الأعمال، بما في ذلك شركات التكنولوجيا مثل ألفابت، وأمازون، وآبل، وميتا، ومايكروسوفت، وتسلا، بالإضافة إلى شركات عريقة مثل أنهويزر-بوش، وبوينغ، وإكسون، وجنرال موتورز، وإم جي إم ريزورتنس (المتخصصة في المقامرة)، وفيليب موريس (الشركة المصنعة لسجائر مارلبورو). لذا، قلّما تجد شخصاً في العالم يتمتع بنفوذ أكبر من لاري فينك، الرئيس التنفيذي لشركة بلاك روك. بلاك روك. وهو يسعى جاهداً لحث الشركات على تبني قضايا البيئة والمجتمع والحوكمة. ويُعدّ التصدي لتغير المناخ والعدالة الاجتماعية على رأس أولويات فينك.

لا يتردد فيك في استخدام نفوذ شركته لتحقيق النتائج المرجوة في الشركات التي

استثمرت فيها بلاك روك. في رسالته السنوية إلى الرؤساء التنفيذيين (عام ٢٠١٨)، أيد فيك التحول نحو رأسمالية أصحاب المصلحة، وهو نهج إداري يُلزم الشركة بتحقيق منفعة لجميع أصحاب المصلحة فيها، بمن فيهم المساهمون والموظفون والعملاء والمجتمعات التي تعمل فيها. وذكر أن "بلاك روك يحق لها بيع أوراق مالية لشركة ما إذا ساورتها الشكوك حول توجهها الاستراتيجي أو نموها على المدى الطويل"، مؤكداً إيمانه

بضرورة مواءمة الشركات لرسالتها مع مبادئ خلق القيمة المشتركة. وفي رسالته إلى الرؤساء التنفيذيين عام ٢٠٢٠، حث فيك قادة الشركات على إدراك أهمية السعي نحو تحقيق أهداف مستدامة. كما طالب الشركات التابعة لبلاك روك بالإفصاح عن انبعاثاتها الكربونية ومخاطرها المناخية. تعكس رسائل فيك روح العصر خير انعكاس، إذ بدأ القادة الاستراتيجيون يدركون أهمية دمج أهداف الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية في أجندة شركاتهم. إضافةً إلى ذلك، يتزايد طلب الموظفين والعملاء على الشركات لمعالجة القضايا الاجتماعية والبيئية.

وبالنظر إلى نفوذ بلاك روك، فليس من المستغرب أن يُحدث لاري فيك تغييرات جذرية في العديد من الشركات العريقة. ففي عام ٢٠٢١، هندست بلاك روك انتخاب ثلاثة أعضاء في مجلس إدارة إكسون موبيل ممن يركزون على قضايا المناخ. وبالاعتماد على توكيلات بلاك روك في مجلس إدارة إكسون (والتي تأتي من شركة الاستثمار "إنجن رقم ١" المتخصصة في الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية، وهي شريكة لبلاك روك)، يتوقع فيك أن تتجه شركة الوقود الأحفوري العريقة نحو مستقبل خالٍ من الكربون ويعتمد على الطاقة النظيفة. باختصار، تُطالب بلاك روك إكسون بتحول استراتيجي، إذ لظالما ركزت على الوقود الأحفوري

فقط. وتتمثل كفاءة إكسون الأساسية في اكتشاف واستخراج النفط والغاز. على الصعيد العالمي، وليس في مجال الطاقة المتجددة.

لا يتفق الجميع مع نهج لاري فينك. من الانتقادات الموجهة لنشاط الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية أن العديد من قضايا الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية التي تسعى الشركات لحلها يجب معالجتها من خلال العملية السياسية لأنها تتعلق بقضايا السياسة العامة. يجادل النقاد بأن الرؤساء التنفيذيين مثل فينك لا يملكون تفويضًا شرعيًا، وأن الرأسمالية قد تتدخل في مجالات الحياة الاجتماعية والعامة التي لا مكان لها فيها لذلك، يرون أن على الرأسمالية أن تلتزم بحدودها وترتكز على توفير السلع والخدمات بكفاءة. لا ينبغي لمديري الأصول والرؤساء التنفيذيين ذوي النفوذ إجبار الشركات على السعي لتحقيق أهداف الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية، بل يجب السماح للشركات باتباع استراتيجيتها الخاصة، خاصةً إذا كانت تلك الاستراتيجية

يتضمن ذلك زيادة الأرباح مع توفير المنتجات والخدمات التي يرغب بها العملاء.

في الواقع، لا يرضى جميع المستثمرين الذين تدير بلاك روك أموالهم عن نهج لاري فينك. فهم يرون أن قضايا الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية يجب أن تُحسم عبر العملية الديمقراطية، لا من قبل الرؤساء التنفيذيين، الذين لا يُنتخبون ولا يتمتعون بأي شرعية ديمقراطية. فالعملية الديمقراطية نزيهة بغض النظر عن عدد أسهم الشركة التي يمتلكها الفرد؛ إذ لكل شخص صوت واحد في صناديق الاقتراع. مع ذلك، تتمتع شركة مثل بلاك روك بنفوذ يفوق نفوذ الفرد العادي بمليون ضعف، ما يُقصي معظم الأفراد عن ممارسة حقهم في التصويت.

كما ينتقد البعض المفارقة التي تخلقها بلاك روك بتشجيعها الشركات على السعي لتحقيق أهدافها واتباع أجندتها في مجال الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية. فعلى سبيل المثال، يتعارض التزام إكسون بأن تكون الشركة الرائدة عالمياً في مجال النفط والغاز مع أجندة بلاك روك للاستدامة. ويعتقد المستثمرون الذين يركزون على العوائد أن تصرفات بلاك روك لا تصب في مصلحتهم، وأن إكسون تفتقر إلى الخبرة، وبالتالي لا مجال لأعمالها، في مجال الطاقة المتجددة. يقول هؤلاء النقاد إنهم يفضلون استخدام أموالهم الخاصة لدعم القضايا التي يختارونها، بدلاً من ترك القرار للاري فينك نيابةً عنهم. ويخلصون إلى أن السياسات العامة والقضايا الاجتماعية يجب أن تُحسم عبر العملية الديمقراطية، لا من قبل أفراد ذوي نفوذ. ردًا على منتقديه الذين يصفون نهجه بأنه "متأثر بالتوجهات التقدمية"، كتب فينك (في رسالته عام ٢٠٢٢) أن "رأسمالية أصحاب المصلحة ليست سياسة... إنها رأسمالية". ويؤكد فينك أن خلق القيمة والربحية على المدى الطويل لا يتحققان إلا من خلال المشاركة الفعالة مع أصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين. ورغم المعارضة، يصر فينك على قراره الاستراتيجي بدمج رأسمالية أصحاب المصلحة وقيم الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية في استراتيجية بلاك روك. كما يعتزم إطلاق "مركز رأسمالية أصحاب المصلحة" لتثقيف القادة الاستراتيجيين بشكل أفضل حول خلق قيمة مشتركة.

الهدف التعليمي ٥-٢: شرح التحول في التركيز من المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) إلى خلق القيمة المشتركة (CSV).

من المسؤولية الاجتماعية للشركات إلى خلق القيمة المشتركة. يختلف خلق القيمة المشتركة اختلافاً جوهرياً عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، التي نوقشت في الفصل الأول. يوضح الشكل ٥.٢ كيف تطور مفهوم غاية الشركة خلال العقود القليلة الماضية. وكما هو موضح في هرم المسؤولية الاجتماعية للشركات (الشكل ١.٣)، فإن الشركة هي في المقام الأول مؤسسة اقتصادية، ويتمشى هدفها الأساسي مع فكرة فريدمان المتمثلة في تعظيم الربح كغاية للشركة. مع ذلك، تتجاوز المسؤولية الاجتماعية للشركات ذلك، إذ تقترح أن الشركات الناجحة ("تحقق أرباحاً") يجب أن تُسهم أيضاً في الخير من خلال الانخراط في العمل الخيري ("فعل الخير"، "رد الجميل"، و"المواطنة الصالحة").

أما إطار خلق القيمة المشتركة، فيرتقي بمفهوم خلق القيمة إلى مستوى جديد. ففي هذا الإطار، يركز خلق القيمة منذ البداية على كلٍ من الفوائد الاقتصادية والاجتماعية. على سبيل المثال، تقوم الشركات التي تسعى لتحقيق هدف مشترك، من خلال خلق قيمة مشتركة، بتسعير العوامل الخارجية، كالتلوث، لتعكس بدقة أكبر التكلفة الفعلية لمنتجاتها وخدماتها. وبدلاً من التركيز على المواطنة الصالحة والعمل الخيري كما هو مُتبع في نهج المسؤولية الاجتماعية للشركات، ينظر القادة الملتزمون بخلق القيمة المشتركة نظرة شاملة إلى خلق قيمة اقتصادية واجتماعية مشتركة عند وضع استراتيجياتهم. وبدلاً من إضافة عنصر المسؤولية الاجتماعية للشركات كفكرة لاحقة، وهو ما يُنظر إليه غالباً على أنه مجرد ممارسة للعلاقات العامة، تُفكر الشركات التي تتبع نهج خلق القيمة المشتركة في كيفية خلق قيمة مشتركة كجزء لا يتجزأ من استراتيجيتها التنافسية منذ البداية، انطلاقاً من رسالة هادفة. وبينما تركز المسؤولية الاجتماعية للشركات على الجوانب الخارجية لمعالجة الضغوط الناشئة، كمعالجة عمالة الأطفال في سلسلة التوريد، فإن خلق

القيمة المشتركة يركز على الجوانب الداخلية وينبع من معتقدات راسخة، كهدف شركة باتاغونيا "إنقاذ كوكبنا".

ويؤدي منظور المسؤولية الاجتماعية للشركات إلى تعديل بعض العناصر بشكل منفصل حسب الحاجة، كإطلاق مبادرة للتجارة العادلة. على النقيض من ذلك، يُدمج نهج القيمة المشتركة (CSV) في صميم عمل الشركة منذ البداية، كما هو الحال عندما تُصمم الشركة سلسلة توريد مغلقة الحلقة لتوفير منتجات عالية الجودة بتكلفة أقل مع تقليل أثرها البيئي في الوقت نفسه. غالبًا ما تُلغى مبادرات المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) عند ضيق الميزانيات أو تغير الرأي العام، بينما يُعد نهج القيمة المشتركة (CSV) عنصرًا أساسيًا في هوية المؤسسة.

على سبيل المثال، قررت شركة باتاغونيا (عام ١٩٩٤) جعل ملابسها الرياضية القطنية عضوية ١٠٠٪ بعد أن لمست الأثر البيئي لزراعة القطن على نطاق صناعي باستخدام كميات هائلة من المبيدات. استلزم هذا القرار الاستراتيجي تطوير سلسلة توريد كاملة للقطن العضوي من الصفر، وتحمل تكاليف أعلى بكثير لمدخل حيوي. ومع ذلك، لاقى القطن العضوي الجديد استحسان عملاء باتاغونيا، وكانوا سعداء بدفع سعر أعلى. واليوم، يُستخدم القطن العضوي على نطاق واسع في صناعة الملابس، بفضل ريادة باتاغونيا. يُلخص الشكل ٥.٢ هذه المناقشة ويُظهر التحول من المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) إلى القيمة المشتركة (CSV).

المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR)	→ خلق القيمة المشتركة (CSV)
خلق القيمة: الميزة التنافسية أساسية وذات أولوية قصوى، مما يسمح بـ "فعل الخير"	خلق القيمة: ينصب التركيز على خلق فوائد اقتصادية واجتماعية مقارنة بالتكلفة، والتي تشمل جميع العوامل الخارجية (مثل تسعير التلوث)
التركيز: المواطن والعمل الخيري	التركيز: خلق قيمة مشتركة للشركة والمجتمع
الإجراء: رد فعل على الضغوط الخارجية	الإجراء: استباقي وجزء لا يتجزأ من الاستراتيجية التنافسية للشركة (أين وكيف تنافس)
جدول الأعمال: يتم تحديده من خلال "فوائد العلاقات العامة" الخارجية والتفضيلات الشخصية لقادة الشركة	جدول الأعمال: يتم تحديده داخلياً بناءً على رؤية الشركة وقيمتها (خاصة بالشركة)
التأثير: محدود بميزانية المسؤولية الاجتماعية للشركات وتغير التفضيلات بمرور الوقت مع اختلاف الضغوط الخارجية	الأثر: يحفز أصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين من خلال إعادة توجيه ميزانية الشركة بأكملها نحو خلق قيمة مشتركة
مثال: الشراء وفقاً لمبادئ التجارة العادلة	مثال: تحويل سلسلة التوريد بأكملها لزيادة الجودة وخفض التكاليف مع القضاء على البصمة البيئية أو تقليلها (أي حل المفاضلات)

5.2 الميزة التنافسية Competitive Advantage 5.2

يهدف أي استراتيجية إلى اكتساب ميزة تنافسية والحفاظ عليها. ولكن ما هي الميزة التنافسية؟ وكيف نعرف متى تحققها شركة ما؟ من السهل مقارنة شركتين وتحديد الشركة الأفضل أداءً باعتبارها صاحبة الميزة التنافسية. إلا أن هذه المقارنة البسيطة لها حدودها. كيف تساعدنا على فهم كيف ولماذا تمتلك شركة ما ميزة تنافسية؟ كيف يمكننا قياس هذه الميزة؟ كيف يمكننا فهم الميزة التنافسية في سياق قطاع صناعي بأكمله وفي ظل بيئة خارجية دائمة التغير؟ ما هي الآثار الاستراتيجية التي يمكننا استخلاصها من تقييماتنا على الإجراءات الإدارية؟ قد تبدو هذه الأسئلة بسيطة، لكن إجاباتها ليست كذلك. فقد ناقشها باحثو الاستراتيجية بتعمق على مدى العقود القليلة الماضية.

للإجابة على هذه الأسئلة المحورية، سنطور منظورًا متعدد الأبعاد لتقييم الميزة التنافسية. نبدأ بالتركيز على أبعاد الأداء الثلاثة القياسية:

١. المقاييس المحاسبية
٢. قيمة المساهمين
٣. القيمة الاقتصادية

ترتبط أبعاد الأداء الثلاثة هذه ارتباطًا وثيقًا، لا سيما بمرور الوقت. تنعكس الربحية المحاسبية وخلق القيمة الاقتصادية عادةً في سعر سهم الشركة، والذي يُحدد جزئيًا قيمتها السوقية.

المؤشرات المحاسبية

كما ناقشنا في الفصل الأول، تُعرّف الاستراتيجية بأنها مجموعة من الإجراءات الموجهة نحو تحقيق أهداف محددة، والتي تتخذها الشركة لاكتساب ميزة تنافسية والحفاظ عليها. ويُعد استخدام البيانات المحاسبية لتقييم الميزة التنافسية وأداء الشركة ممارسة إدارية معيارية. عند قياس الربحية المحاسبية لتقييم الميزة التنافسية، يستخدم المديرون البيانات المالية والنسب المستمدة من البيانات المحاسبية المتاحة للجمهور، مثل قوائم الدخل والميزانيات العمومية ولأن الميزة التنافسية تُعرّف بأنها أداء متفوق مقارنةً بالمنافسين الآخرين في نفس القطاع أو بمتوسط القطاع، يجب أن يكون القادة الاستراتيجيون للشركة قادرين على إنجاز مهمتين أساسيتين:

١. تقييم أداء شركتهم بدقة.

٢. مقارنة أداء شركتهم بأداء المنافسين الآخرين في نفس القطاع أو بمتوسط القطاع، ووضع معايير قياس له.

تُمكن المؤشرات المالية المعيارية الموجودة في قوائم الدخل والميزانيات العمومية المتاحة للجمهور الشركة من إنجاز هاتين المهمتين. يلزم القانون الشركات المساهمة العامة بنشر هذه البيانات وفقاً للمعايير المحاسبية المقبولة عمومًا (GAAP) التي وضعها مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB)، وبعد تدقيقها من قبل محاسبين قانونيين معتمدين. كما يُلزم القانون الشركات المدرجة في البورصة بتقديم نموذج ١٠-K (أو "التقرير السنوي") سنويًا إلى هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC)، وهي هيئة تنظيمية اتحادية. وتُعد تقارير ١٠-K المصدر الرئيسي لبيانات المحاسبة المتاحة للجمهور. وتُعزز المتطلبات الصارمة نسبيًا المطبقة على بيانات المحاسبة المدققة والمنشورة للجمهور من فائدة هذه البيانات في التحليل المقارن.

تُمكن بيانات المحاسبة المديرين من إجراء مقارنات مباشرة للأداء بين الشركات المختلفة. ومن بين نسب الربحية الأكثر شيوعًا في الإدارة الاستراتيجية: العائد على رأس المال المستثمر (ROIC)، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، والعائد على الأصول (ROA)، والعائد على الإيرادات (ROR). ستجد في وحدة "كيفية إجراء تحليل الحالة" في الجزء ٤ عرضًا كاملاً للمقاييس المحاسبية والنسب المالية، وكيفية حسابها، ووصفًا موجزًا لخصائصها الاستراتيجية.

الهدف التعليمي ٥-٣: تقييم المقاييس المحاسبية وخلق قيمة للمساهمين كمقاييس للميزة التنافسية.

قيود البيانات المحاسبية: على الرغم من سهولة توفر البيانات المحاسبية وإمكانية تحويلها بسهولة إلى نسب مالية لتقييم الأداء التنافسي، إلا أنها تنطوي على بعض القيود الهامة:

البيانات المحاسبية تاريخية، وبالتالي فهي تعكس الماضي. تُظهر نسب الربحية المحاسبية نتائج القرارات السابقة فقط، ولا يضمن الماضي الأداء المستقبلي. كما أن هناك تأخيرًا زمنيًا كبيرًا قبل إتاحة البيانات المحاسبية للجمهور. يُشبه بعض الاستراتيجيين اتخاذ القرارات بناءً على البيانات المحاسبية بقيادة السيارة بالنظر إلى المرآة الخلفية. فرغم أن القوة المالية تُساعد بلا شك، إلا أن الأداء السابق لا يضمن استعداد الشركة لمواجهة اضطرابات السوق.

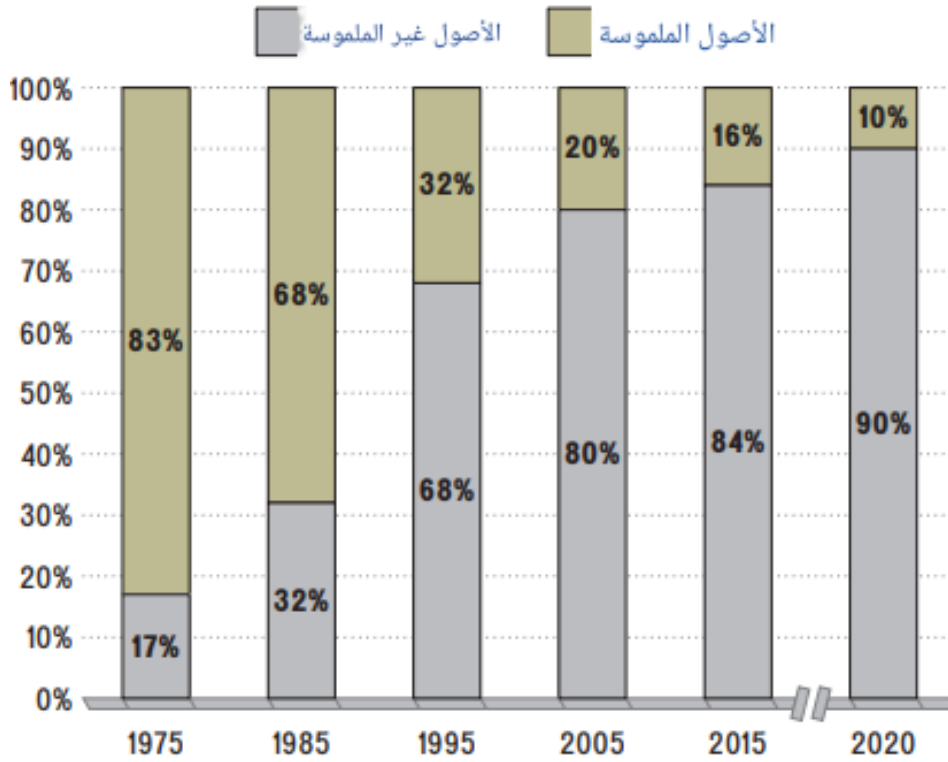
لا تأخذ البيانات المحاسبية في الاعتبار البنود غير المدرجة في الميزانية العمومية. قد تُشكل هذه البنود، مثل التزامات المعاشات التقاعدية (التي تُعدّ كبيرة في بعض الشركات الأمريكية) أو عقود الإيجار التشغيلية في قطاع التجزئة، عوامل مهمة في تقييم أداء الشركة. على سبيل المثال، قد يمتلك أحد تجار التجزئة جميع متاجره، والتي تُدرج ضمن أصول الشركة؛ قد يقوم تاجر تجزئة ثانٍ بتأجير جميع متاجره، والتي لن تُدرج ضمن الأصول. وبافتراض ثبات العوامل الأخرى، سيكون عائد الأصول (ROA) لدى تاجر التجزئة الثاني أعلى. ويعالج الاستراتيجيون هذا القصور بتعديل البيانات المحاسبية للحصول على قاعدة رأسمال اقتصادي مكافئة، ما يُمكنهم من مقارنة الشركات ذات الهياكل الرأسمالية المختلفة.

■ تركز البيانات المحاسبية بشكل أساسي على الأصول الملموسة، التي لم تعد تُمثل أهم أصول الشركة. ويُجسّد هذا القصور في البيانات المحاسبية المثل القائل: "ليس كل ما يُمكن عده مهمًا، وليس كل ما هو مهم يُمكن عده". ويُعدّ تقييم قيمة الأصول غير الملموسة باستخدام البيانات المحاسبية القياسية أمرًا صعبًا وعرضةً للأخطاء، وربما يكون مستحيلًا. تتطلب المقاييس المحاسبية تحديد قيمة مالية لكل أصل، واستهلاك

هذه القيمة على مدى فترة زمنية. ويتطلب الاستهلاك بدوره خفض قيمة الأصول غير الملموسة، مثل الملكية الفكرية وقيمة العلامة التجارية، تدريجيًا بمرور الوقت (تمامًا مثل آلات المصانع التي تتآكل). مع ذلك، يصعب التنبؤ بالقيمة المستقبلية للأصول غير الملموسة. فقد تنخفض قيمتها إلى الصفر بسرعة عندما تجعل الابتكارات الأصل عتيقًا، أو قد ترتفع قيمتها بشكل كبير مع مرور الوقت، كما هو الحال مع خوارزمية بحث جوجل أو قاعدة مستخدمي أبل التي تتجاوز مليار مستخدم على نظام iOS. إضافةً إلى ذلك، لا تشمل بيانات المحاسبة التقليدية العديد من الأصول غير الملموسة الرئيسية (مثل "سمعة الخدمة عالية الجودة" أو "ثقافة الابتكار والمرونة"). ومع ذلك، فإن أهم الأصول التنافسية في اقتصادات المعرفة اليوم هي أصول غير ملموسة، مثل الابتكار والجودة وتجربة العملاء، والتي لا تُدرج في الميزانية العمومية للشركة. على سبيل المثال، لا تُعدّ كفاءة أبل الأساسية في تصميم أجهزة محمولة جميلة وسهلة الاستخدام، والمدمجة ضمن منظومة واسعة من الخدمات المتنوعة، مثل iCloud و Apple Pay، بندًا في الميزانية العمومية، لكنها مع ذلك تُشكّل أساسًا بالغ الأهمية في سعيها لتحقيق ميزة تنافسية.

الأصول غير الملموسة وقيمة الشركات أصبحت الأصول غير الملموسة، التي لا تُدرج في البيانات المحاسبية، ذات أهمية بالغة في تقييم الشركات في سوق الأسهم خلال العقود القليلة الماضية. يوضح الشكل ٥.٣ متوسط القيمة الدفترية للشركة (البيانات المحاسبية التي تُظهر التكاليف الفعلية لأصول الشركة مطروحًا منها الاستهلاك) كجزء من إجمالي تقييم الشركة في سوق الأسهم (عدد الأسهم القائمة مضروبًا في سعر السهم). تعكس القيمة الدفترية للشركة التكلفة التاريخية لأصولها (أي الأصول الملموسة)، بينما يعتمد التقييم السوقي على التوقعات المستقبلية لإمكانات نمو الشركة وأدائها. بالنسبة للشركات المدرجة في مؤشر ستاندرد آند بورز ٥٠٠ (أكبر ٥٠٠ شركة مدرجة في البورصة الأمريكية من حيث القيمة السوقية،

وفقاً لتصنيف ستاندرد آند بورز)، فقد تراجعت أهمية القيمة الدفترية للشركة بشكل كبير مع مرور الوقت. يعكس هذا التراجع زيادة مماثلة في أهمية الأصول غير الملموسة التي تساهم في إمكانات النمو والتي لا يتم تضمينها في البيانات المحاسبية للشركة.



الشكل 5.3

أهمية الأصول غير الملموسة لتقييمات الشركات في سوق الأسهم، 2020-1975

المصدر: تحليل المؤلف وعرض البيانات من كومبستات، 1975-2020

دعونا نتفحص الشكل ٥.٣ بمزيد من التفصيل. يشير المحور الرأسي إلى أن مجموع الأصول الملموسة (القيمة الدفترية) والأصول غير الملموسة (غير المدرجة في البيانات المحاسبية كالقيمة الدفترية) يُشكّل ١٠٠٪ من قيمة سوق الأسهم للشركات المتوسطة في مؤشر ستاندرد آند بورز ٥٠٠. في عام ١٩٧٥، كان أكثر من ٨٠٪ من قيمة الشركة في سوق الأسهم، في المتوسط، يعتمد على قيمتها الدفترية، بينما كان أقل من ٢٠٪ يعتمد على توقعات السوق بشأن أداء الشركة المستقبلي. وبحلول عام ٢٠٠٥، انعكست هذه العلاقة، حيث أصبحت تقييمات الشركات تعتمد بنسبة ٢٠٪ فقط على الأصول المدرجة في البيانات المحاسبية. أما في عام ٢٠٢٠، فنجد أن معظم قيمة الشركة (٩٠٪) تعتمد على الأصول غير الملموسة. يُفسر هذا التوجه سبب أن قيمة أمازون (١.٥ تريليون دولار) في عام ٢٠٢٢ بلغت ١٥ ضعف قيمة بوينغ (١٠٠ مليار دولار)، وسبب أن قيمة ألفابت، الشركة الأم لغوغل (١.٧ تريليون دولار)، بلغت ٣٠ ضعف قيمة جنرال موتورز (٥٨ مليار دولار).

الخلاصة المهمة هي أن الأصول غير الملموسة، كالملكية الفكرية وقيمة العلامة التجارية، والتي لا تُدرج في البيانات المحاسبية للشركات، أصبحت ذات أهمية بالغة لميزتها التنافسية. ومما يُبرز قيمة الأصول غير الملموسة والنمو المتوقع مستقبلاً، أن الشركات الخمس الأعلى قيمة عالمياً هي جميعها شركات تقنية: ألفابت، أمازون، آبل، ميتا، ومايكروسوفت. لذا، يجب أن تحتل الأصول غير الملموسة مكانة مركزية عند صياغة الاستراتيجيات.

ماذا يُخبرنا هذا النقاش عن الربحية المحاسبية؟ تُعد النسب المالية الرئيسية نقطة انطلاق جيدة ومفيدة في بعض التقييمات. لكن البيانات المحاسبية لها قيود كبيرة، لا سيما عدم قدرتها على احتساب قيمة الأصول غير الملموسة، التي تُمثل قوة دافعة في اقتصاد اليوم. ننتقل الآن إلى خلق قيمة للمساهمين، وهو أسلوب

تقليدي ثاب لقياس وتقييم الميزة التنافسية. ويسعى هذا الأسلوب إلى تجاوز أوجه القصور في التركيز الداخلي على الأصول المادية في الغالب، والذي ينظر إلى الماضي.

خلق قيمة للمساهمين SHAREHOLDER VALUE CREATION

المساهمون - أفراد أو مؤسسات يمتلكون سهمًا واحدًا أو أكثر في شركة مساهمة عامة - هم المالكون القانونيون لهذه الشركات. من وجهة نظر المساهمين، يُعدّ العائد على رأس مالهم المُخاطر، وهو المبلغ الذي يدفعونه مقابل حصة في رأس المال، أهم مقياس للميزة التنافسية. ولا يمكنهم استرداد هذا المبلغ في حال إفلاس الشركة. فعلى سبيل المثال، خسر مساهمو شركة ليمان براذرز، وهي شركة خدمات مالية عالمية، كامل استثماراتهم التي بلغت حوالي ٤٠ مليار دولار أمريكي عندما أعلنت الشركة إفلاسها (عام ٢٠٠٨) خلال الأزمة المالية العالمية.

المساهمون: الأفراد أو المنظمات التي تمتلك سهمًا واحدًا أو أكثر في شركة عامة.

رأس المال المُخاطر: الأموال التي يقدمها المساهمون مقابل حصة في رأس مال الشركة؛ ولا يمكن استردادها في حالة إفلاس الشركة.

يهتم المستثمرون في المقام الأول بالعائد الإجمالي للمساهمين في الشركة، وهو العائد على رأس المال المُخاطر، بما في ذلك ارتفاع سعر السهم بالإضافة إلى الأرباح الموزعة خلال فترة محددة. وعلى عكس البيانات المحاسبية، يُعدّ العائد الإجمالي للمساهمين مقياسًا خارجيًا للأداء، ويعكس نظرة مستقبلية. فهو يُشير إلى كيفية تقييم سوق الأسهم لجميع المعلومات العامة المتاحة حول ماضي الشركة وحالتها الراهنة وأدائها المتوقع في المستقبل، مع التركيز بشكل خاص على توقعات النمو المستقبلي. كما يُفسر هذا التركيز

على التوقعات المستقبلية، جزئياً، تزايد أهمية الأصول غير الملموسة في اقتصاد تستفيد فيه العديد من الشركات من عوائد الحجم الإيجابية.

وتُعرف فكرة أن جميع المعلومات المتاحة حول ماضي الشركة وحالتها الراهنة وأدائها المتوقع في المستقبل مُضمنة في سعر سهمها في السوق بفرضية كفاءة السوق ووفقاً لهذا المنظور، يُوفر سعر سهم الشركة مؤشراً موضوعياً للأداء. وعند تقييم الميزة التنافسية، تُوفر مقارنة تطور أسعار أسهم الشركات المنافسة أو قيمتها السوقية معياراً مفيداً عند استخدامها على المدى الطويل. القيمة السوقية (أو رأس المال السوقي) هي القيمة الإجمالية بالدولار لأسهم الشركة المتداولة في أي وقت محدد (رأس المال السوقي = عدد الأسهم المتداولة × سعر السهم). على سبيل المثال، إذا كان لدى شركة ما ٥٠ مليون سهم متداول، ويُتداول السهم الواحد بسعر ٢٠٠ دولار، فإن قيمتها السوقية تبلغ ١٠ مليارات دولار (٢٠٠ × ٥٠,٠٠٠,٠٠٠) دولار = ١٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠ دولار، أو ١٠ مليارات دولار).

يُثار تساؤل هام بشأن صافي أرباح الشركة. هل ينبغي توزيعها على المساهمين، أم ينبغي أن تعود بالنفع على أصحاب المصلحة الآخرين كالموظفين؟ من وجهة نظر المساهمين، فإن ربحية الشركة التي تتجاوز ما يلزم استثماره في العمل للحفاظ على قدرتها التنافسية هي ملكٌ لهم. وبالتالي، ينبغي إعادة أي صافي أرباح إلى المالكين القانونيين للشركة من خلال إعادة شراء الأسهم (مما يزيد سعر السهم) أو توزيعات الأرباح. في المقابل، يرى الموظفون أن صافي الأرباح يجب استثماره في زيادة أجورهم ومزاياهم.

عندما بدأ هوارد شولتز ولايته الثالثة كرئيس تنفيذي لستاربكس عام ٢٠٢٢، واجه هذه المعضلة. ولخيبة أمل المساهمين، تراجع عن قرار الشركة بإعادة شراء أسهم بمليارات الدولارات. وبدلاً من ذلك، قرر إعادة استثمار صافي الأرباح في المقاهي والعملاء والموظفين بدلاً من توزيعها على المساهمين. في إطار تبنيه

لرأسمالية المساهمين، صرّح الرئيس التنفيذي شولتز أمام جمهور من موظفي ستاربكس الذين أبدوا موافقتهم: "بصفتي مساهمًا في ستاربكس، لستُ بصدد اتخاذ كل قرار بناءً على سعر السهم خلال الربع. لقد ولّى ذلك الزمن، أيها السيدات والسادة."

المؤشرات المعيارية: يُلزم القانون جميع الشركات المساهمة العامة في الولايات المتحدة بالإبلاغ سنويًا عن إجمالي العائد للمساهمين في البيانات التي تقدمها إلى هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية. إضافةً إلى ذلك، يجب عليها أيضًا تقديم مؤشرات معيارية، عادةً ما تكون مقارنة بمتوسط القطاع، وأخرى بمؤشر سوق أوسع نطاقًا يُناسب الشركات الأكثر تنوعًا ولأن الميزة التنافسية تُعرّف بشكل نسبي، فإن هذه المؤشرات المعيارية تُتيح لنا تقييم ما إذا كانت الشركة تتمتع بميزة تنافسية.

على سبيل المثال، تُقارن مايكروسوفت، في تقاريرها السنوية، أداءها بمؤشرين للأسهم: مؤشر ناسداك للحواسب ومؤشر ستاندرد آند بورز ٥٠٠. يضم مؤشر الحواسب أكثر من ٤٠٠ شركة تقنية متقدمة مُدرجة في بورصة ناسداك، بما في ذلك آبل، وأدوبي، وألفابت، وإنتل، و... أوراكل. تُقدّم مقارنة بين مايكروسوفت وقطاع صناعة الحواسب - بمفهومه الواسع. يسمح مؤشر ستاندرد آند بورز ٥٠٠ لـ مايكروسوفت بتقديم مقارنة مع سوق الأسهم الأوسع نطاقًا، متجاوزًا قطاع صناعة الحواسب. في تقريرها السنوي لعام ٢٠٢١، أظهرت مايكروسوفت تفوقها على مؤشر ستاندرد آند بورز ٥٠٠ منذ عام ٢٠١٦، وعلى مؤشر ناسداك للحواسب في عام ٢٠١٨.

توقعات معدل النمو. يمكن للاستراتيجيات الفعالة لتنمية الأعمال أن تزيد من ربحية الشركة وسعر سهمها في الواقع، يتوقع المستثمرون ومحللو وول ستريت نموًا مستمرًا. يرتفع سعر سهم الشركة عمومًا فقط إذا تجاوز معدل نموها توقعات المستثمرين. لماذا؟ لأن المستثمرين يُخصّمون في القيمة الحالية لسعر سهم

الشركة أي معدل نمو يتوقعونه في المستقبل. فإذا كان من المتوقع أن تنمو شركة بطيئة النمو، مثل كومكاست (في مجال التلفزيون الكبلي)، بنسبة ٢٪ سنويًا، ولكنها حققت نموًا بنسبة ٤٪، فإن سعر سهمها سيرتفع. في المقابل، إذا كانت شركة سريعة النمو من المتوقع أن ينمو قطاع الحوسبة المحمولة، على غرار شركة آبل، بنسبة ١٠٪ سنويًا، ولكن إذا حقق نموًا "فقط" بنسبة ٨٪، فإن سعر سهمه سينخفض.

يُعدّل المستثمرون توقعاتهم بمرور الوقت. فعندما فاجأتهم شركة في قطاع بطيء النمو (مثل شركة كومكاست في مثالنا السابق) بتحقيق نمو أعلى من المتوقع، يرفعون توقعاتهم. ويتوقعون في العام التالي أن تحقق الشركة نموًا بنسبة ٤٪ مجددًا، مع ثبات العوامل الأخرى. من جهة أخرى، إذا كان متوسط النمو السنوي في قطاع التكنولوجيا المتقدمة (مثل شركة آبل) ١٠٪، فمن المتوقع أن تحقق الشركة التي حققت نموًا بنسبة ٨٪ على الأقل متوسط النمو في القطاع. وإذا لم تحقق هذا النمو، سينخفض سعر سهمها أكثر.

تقييمات سوق الأسهم: يُعدّ النظر في تقييمات سوق الأسهم (سعر السهم × عدد الأسهم القائمة) على المدى الطويل مؤشرًا مفيدًا لتقييم الميزة التنافسية. يُظهر الشكل ٥.٤ تقييمات سوق الأسهم لشركتي آبل ومايكروسوفت من عام ١٩٩٠ حتى عام ٢٠٢٢. كانت مايكروسوفت الشركة الأعلى قيمةً في العالم (في ديسمبر ١٩٩٩ بقيمة سوقية تقارب ٦٠٠ مليار دولار، أي ما يزيد عن تريليون دولار اليوم بعد تعديل التضخم)، لكن قيمتها السوقية انخفضت في العقد التالي. ويعود هذا الانخفاض إلى الصعوبات التي واجهتها مايكروسوفت في الانتقال من الحوسبة المكتبية إلى الحوسبة المحمولة والحوسبة السحابية. يُظهر المربع الأيسر في الشكل ٥.٤ الميزة التنافسية لمايكروسوفت من عام ١٩٩٥ حتى عام ٢٠١٠ تقريبًا، عندما هيمن نظام التشغيل ويندوز على عالم الحوسبة الشخصية. في عام ٢٠٠٧، طرحت آبل هاتف آيفون،

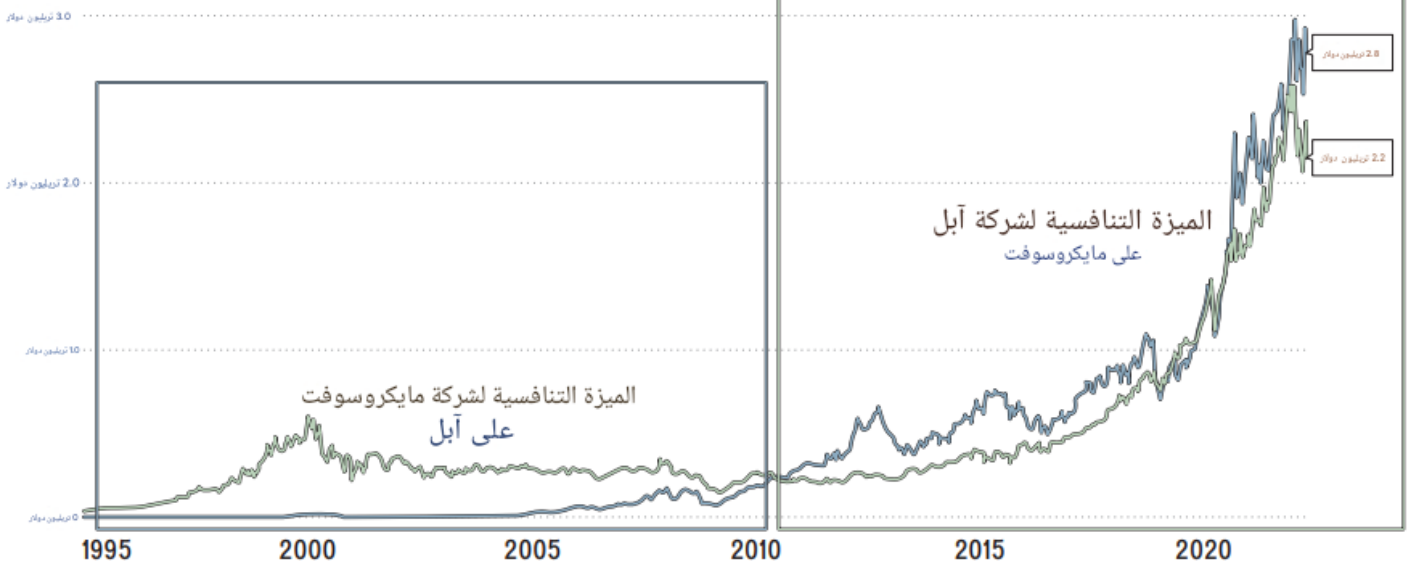
ومنذ ذلك الحين ارتفعت قيمتها السوقية بشكل كبير. في عام ٢٠٢٠، أصبحت آبل أول شركة تصل قيمتها السوقية إلى ٣ تريليونات دولار.

في عام ٢٠١٤، عيّنت مايكروسوفت ساتيا ناديلا رئيسًا تنفيذيًا، وقاد عملية تحول مذهلة في عملاق البرمجيات. يسعى ناديلا إلى تحويل نموذج أعمال مايكروسوفت من نظام ويندوز فقط إلى نموذج أكثر فعالية للمنافسة في عالم "يعطي الأولوية للأجهزة المحمولة والحوسبة السحابية وقد بدأت مبادرة ناديلا الاستراتيجية تؤتي ثمارها، إذ يبدو أن المستثمرين راضون عن أداء مايكروسوفت المتميز في مجالات النمو المستقبلية، مثل الحوسبة السحابية. وكما يُظهر الشكل ٥.٤، فمنذ تولي ناديلا زمام الأمور في مايكروسوفت عام ٢٠١٤، شهدت القيمة السوقية للشركة نموًا متسارعًا، حتى أنها تفوقت على آبل لفترة وجيزة عام ٢٠٢٠، قبل أن تتراجع قليلًا.

الجدول 5.4

تقييمات سوق الأسهم لشركتي آبل ومايكروسوفت (بالتريليونات من الدولارات)، 1995-2022

شركة آبل شركة مايكروسوفت



المصدر: عرض المؤلف للبيانات المتاحة للجمهور

العائد الإجمالي للمساهمين: العائد على رأس المال المخاطر الذي يشمل ارتفاع سعر السهم بالإضافة إلى الأرباح الموزعة المستلمة خلال فترة محددة.

فرضية كفاءة السوق: فكرة أن جميع المعلومات المتاحة حول ماضي الشركة وحالتها الحالية وأدائها المستقبلي المتوقع مضمنة في سعر سهم الشركة في السوق.

القيمة السوقية: مقياس لأداء الشركة يجسد القيمة السوقية الإجمالية بالدولار لإجمالي أسهم الشركة القائمة في أي وقت

محددات خلق قيمة للمساهمين. على الرغم من أن قياس أداء الشركة من خلال العائد الإجمالي للمساهمين ورأس مالها السوقي له مزايا عديدة، إلا أنه لا يخلو من عيوب. تحديداً:

■ قد تشهد أسعار الأسهم تقلبات حادة، مما يصعب معه تقييم أداء الشركة، لا سيما على المدى القصير. هذه التقلبات، بالإضافة إلى العوامل الخارجية وميول المستثمرين، تشير إلى أن العائد الإجمالي للمساهمين يُعدّ مقياساً أفضل لأداء الشركة وميزتها التنافسية على المدى الطويل (كما هو موضح في الشكل ٥.٤).

■ تؤثر العوامل الاقتصادية الكلية، مثل النمو الاقتصادي أو انكماشه، ومعدل البطالة، وأسعار الفائدة والصرّف، تأثيراً مباشراً على أسعار الأسهم. وقد يصعب تحديد مدى تأثير سعر السهم بالعوامل الاقتصادية الكلية الخارجية (كما نوقش في الفصل ٣) مقارنةً باستراتيجية الشركة. (انظر أيضاً الشكل ٣.٢ الذي يُبرز تأثيرات الشركة والصناعة وغيرها على الأداء العام للشركة).

■ غالباً ما تعكس أسعار الأسهم الحالة النفسية للمستثمرين، والتي قد تكون غير منطقية في بعض الأحيان. قد تتجاوز أسعار الأسهم التوقعات المبنية على أساسيات الاقتصاد في فترات مثل طفرة الإنترنت، والتي

وصف خلالها رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي السابق آلان غرينسبان مشاعر المستثمرين المتفائلة بأنها "بهجة غير منطقية وبالمثل، قد تنخفض أسعار الأسهم عن التوقعات خلال فترات الركود مثل الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨-٢٠٠٩، والتي وُصفت فيها مشاعر المستثمرين بأنها "تشاؤم غير منطقي".

خلق القيمة الاقتصادية ECONOMIC VALUE CREATION

تُعدّ العلاقة بين خلق القيمة الاقتصادية والميزة التنافسية أساسية في الإدارة الاستراتيجية. فهي تُشكّل الأساس الذي تُبنى عليه استراتيجية الشركة التنافسية لتحقيق الريادة في التكلفة أو التميّز (كما هو مُفصّل في الفصل السادس). ويكفي القول حاليًا أن الشركة تتمتع بميزة تنافسية عندما تُحقّق قيمة اقتصادية أكبر من الشركات المنافسة.

القيمة الاقتصادية المُخلقة هي الفرق بين استعداد المشتري للدفع مقابل منتج أو خدمة، والتكلفة الإجمالية للشركة لإنتاجها. لنفترض أن مُستهلكًا يُفكّر في شراء حاسوب محمول جديد، ولديه ميزانية قدرها ١٢٠٠ دولار. وقد حصر المُستهلك خياراته في الطراز ١ من الشركة (أ) والطراز ٢ من الشركة (ب). ولأنه سبق له امتلاك حاسوب محمول من الشركة (أ)، فهو مُلمّ بطرازاتها. يُقيّم المُستهلك الطراز ١ بسعر حجز قدره ١٠٠٠ دولار، وهو الحد الأقصى الذي يرغب في دفعه مقابل. يُشبه الطراز ١ إلى حدّ كبير حاسوبًا محمولًا عاديًا. في المقابل، يُقيّم المُستهلك الطراز ٢ من الشركة "ب" بمبلغ ١٢٠٠ دولار أمريكي، نظرًا لأدائه الأفضل نسبيًا، وسهولة استخدامه، وجاذبيته الأكبر. وبما أن قيمة الطراز ٢ من الشركة "ب" البالغة ٢٠٠ دولار أمريكي تفوق قيمة الطراز ١ من الشركة "أ"، فإن المُستهلك يشتري الطراز ٢، دافعًا أقصى سعر يسمح به السعر المُحدد.

آثار ذلك على الميزة التنافسية على مستوى الشركات: لننتقل الآن من الاعتبارات الفردية إلى سوق أجهزة الكمبيوتر المحمولة ككل، لاستخلاص آثار ذلك على الميزة التنافسية على مستوى الشركات. ولتبسيط هذا المثال، سنفترض أن الشركتين "أ" و"ب" هما الشركتان الوحيدتان المتنافستان في سوق أجهزة الكمبيوتر المحمولة. وبافتراض أن كلتا الشركتين تُنتجان طرازيهما بنفس التكلفة الإجمالية للوحدة (٤٠٠ دولار أمريكي)، وأن السوق ككل لديه تفضيلات مشابهة لتفضيلات المستهلك، فإن الشركة "ب" ستمتع بميزة تنافسية. لماذا؟ كما يوضح الشكل ٥.٥، على الرغم من تساوي إجمالي تكاليف الوحدة للشركتين، يُنظر إلى حاسوب الشركة "ب" المحمول على أنه يوفر فائدة أكبر من حاسوب الشركة "أ"، مما يعني أن الشركة "ب" تخلق قيمة اقتصادية أكبر (١٢٠٠ دولار - ٤٠٠ دولار = ٨٠٠ دولار) من الشركة "أ" (١٠٠٠ دولار - ٤٠٠ دولار = ٦٠٠ دولار). وبالتالي، تتمتع الشركة "ب" بميزة تنافسية على الشركة "أ" لأن إجمالي الفوائد التي يتوقعها المستهلك من الشركة "ب" أكبر من تلك التي تتوقعها الشركة "أ"، بينما تتمتع الشركتان بـ

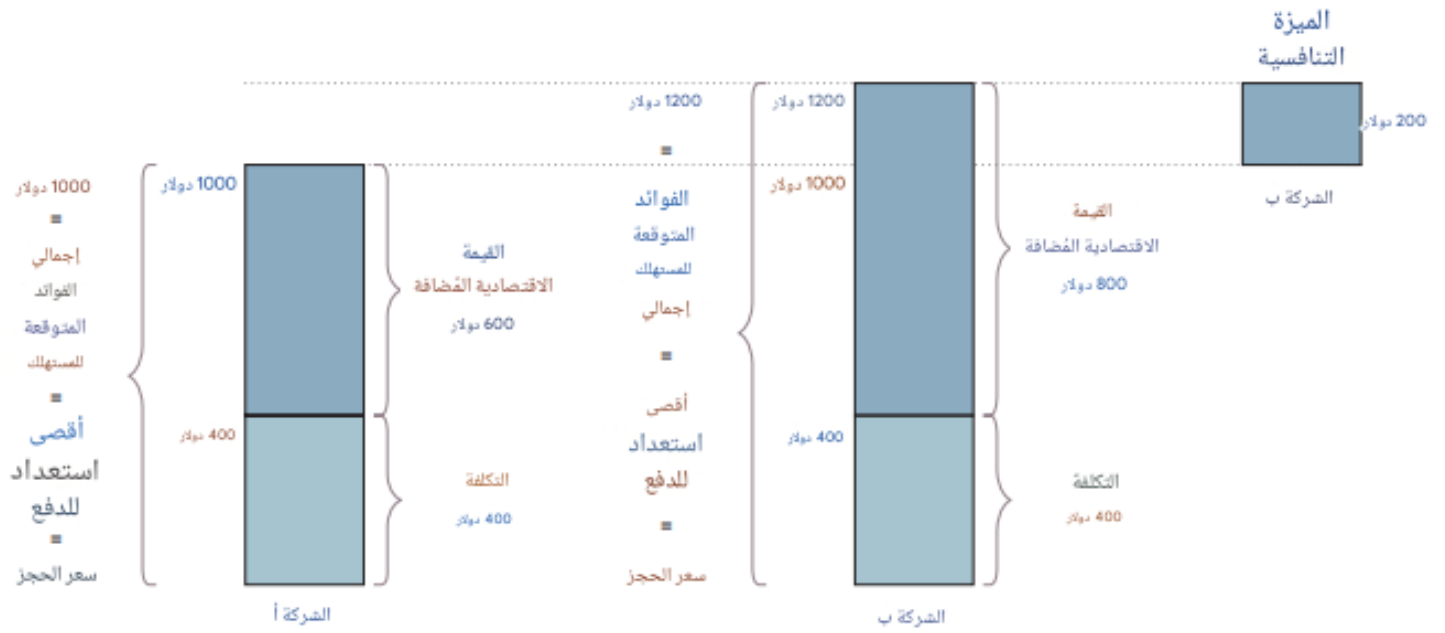
الهدف التعليمي ٥-٤

ربط خلق القيمة الاقتصادية بمصادر مختلفة للميزة التنافسية.

القيمة الاقتصادية المنشأة: الفرق بين القيمة (V) والتكلفة (C)، أو (V-C).

سعر الحجز: الحد الأقصى للسعر الذي يرغب المستهلك في دفعه مقابل منتج أو خدمة بناءً على إجمالي

الفوائد المتوقعة للمستهلك



التكلفة متساوية. يساوي إجمالي الفوائد المتوقعة للمستهلك الحد الأقصى للرغبة في الدفع، أو سعر الحجز. باختصار، تستند ميزة الشركة "ب" إلى تميز منتجاتها بشكل ملحوظ، مما يؤدي إلى قيمة متوقعة أعلى. علاوة على ذلك، يمكن قياس الميزة التنافسية كميًا: فهي ٢٠٠ دولار (أو ١٢٠٠ دولار - ١٠٠٠ دولار) لكل جهاز كمبيوتر محمول مباع للشركة "ب" مقارنةً بالشركة "أ" (انظر الشكل ٥.٥).

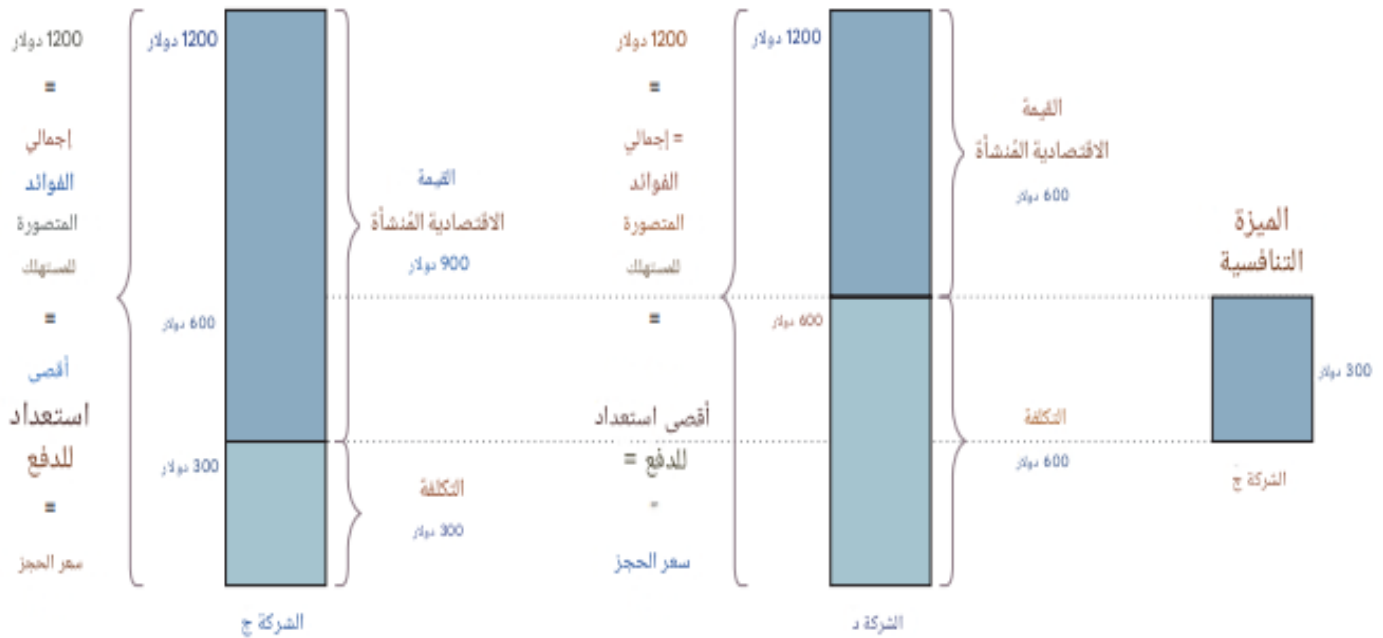
يوضح الشكل ٥.٥ أن الميزة التنافسية للشركة "ب" تستند إلى خلق قيمة اقتصادية أكبر بفضل تميز منتجاتها. بالإضافة إلى ذلك، يمكن للشركة تحقيق ميزة تنافسية من خلال مسار ثانٍ. تحديدًا، يمكن أن تنتج الميزة التنافسية أيضًا عن ميزة التكلفة النسبية مقارنةً بالمنافسين، بافتراض أن الشركتين قادرتان على خلق نفس إجمالي الفوائد المتوقعة للمستهلك.

والآن، دعونا نضيف شركتين جديدتين إلى سوق أجهزة الكمبيوتر المحمولة الافتراضي. يوضح الشكل 5.6 كيف تقدم كل من الشركة "ج" والشركة "د" نموذجًا يحقق نفس الفوائد المتوقعة للمستهلك (١٢٠٠ دولار).

لكن الشركة ج تخلق قيمة اقتصادية أكبر (٩٠٠ دولار، أو ١٢٠٠ دولار - ٣٠٠ دولار) من

الشكل 5.6

الميزة التنافسية للشركة ج: نفس إجمالي الفوائد المتصورة للمستهلك مثل الشركة د، لكن الشركة ج تخلق قيمة اقتصادية أكبر



تُحقق الشركة د (٦٠٠ دولار، أو ١٢٠٠ دولار - ٦٠٠ دولار). لماذا؟ تكلفة الوحدة الإجمالية للشركة ج (٣٠٠ دولار) أقل من تكلفة الوحدة للشركة د (٦٠٠ دولار). تتمتع الشركة ج بميزة تكلفة نسبية على الشركة د، على الرغم من أن منتجاتهما تُقدم نفس الفوائد الإجمالية المتوقعة للمستهلك (١٢٠٠ دولار). علاوة على ذلك، تتمتع الشركة ج بميزة تنافسية على الشركة د بمقدار ٣٠٠ دولار لكل جهاز كمبيوتر محمول مُباع. هنا، يكمن مصدر الميزة التنافسية للشركة ج في ميزة التكلفة النسبية مقارنةً بمنافستها، الشركة د، بينما تتساوى الفوائد المتوقعة للمستهلك.

حتى الآن، ناقشنا حالات تُسعر فيها المنتجات بأقصى سعر قد يكون المستهلك على استعداد لدفعه. لكن الأسواق عموماً لا تعمل بهذه الطريقة. في أغلب الأحيان، تُقسّم القيمة الاقتصادية المُضافة بين المُنتج والمُستهلك. أي أن المُستهلكين في معظم الأحيان قادرون على شراء المنتج بسعر أقل من الحد الأقصى الذي يرغبون في إنفاقه. يستفيد كل من البائع والمُستهلك.

القيمة والسعر والتكلفة لحساب الميزة التنافسية، نحتاج إلى ثلاث قيم، تُساعدنا على شرح إجمالي الفوائد المُدرّكة للمستهلك والقيمة الاقتصادية المُضافة بمزيد من التفصيل:

١. القيمة (V) ٢. السعر (P) ٣. التكلفة (C)

القيمة هي المبلغ (V) الذي يُخصّصه المستهلك لسلعة أو خدمة. تُعبّر القيمة عن استعداد المستهلك للدفع، وتُحدد بناءً على الفوائد المُدرّكة التي تُقدمها السلعة أو الخدمة للمشتري. أما تكلفة (C) إنتاج السلعة أو الخدمة، فهي ذات أهمية ضئيلة للمستهلك، ولكنها ذات أهمية بالغة للمنتج (المورد) لأنها تؤثر بشكل مباشر على هامش الربح.

لنعد إلى مثال الحاسوب المحمول من الشكل ٥.٥، حيث باعت الشركتان (أ) و(ب) حواسيبهما المحمولة بأسعار مختلفة (١٠٠٠ دولار و ١٢٠٠ دولار على التوالي)، على الرغم من أن إجمالي تكلفة الوحدة كان متساوياً (٤٠٠ دولار). في كلتا الحالتين، لم يتجاوز السعر الحد الأقصى الذي يرغب المستهلك في دفعه مقابل المنتج أو الخدمة. بعد خصم التكاليف، وجدنا أن الشركة (أ) حققت قيمة اقتصادية قدرها ٦٠٠ دولار، بينما حققت الشركة (ب) قيمة اقتصادية قدرها ٨٠٠ دولار، مما منحها ميزة تنافسية. مع ذلك، في معظم معاملات السوق، يستفيد المستهلك أيضاً من جزء من القيمة الاقتصادية المُحققة.

دور فائض المستهلك وفائض المنتج: لنعد إلى المثال الموضح في الشكل ٥.٥. كان المستهلك يفضل شراء الحاسوب المحمول من الشركة (ب)، وهو ما كان سيفعله لأنه يفضل هذا الحاسوب ويمكنه تحمله وفقاً لسعر الحجز. لنفترض أن حاسوب الشركة (ب) معروض للبيع بسعر ١٠٠٠ دولار (مع ثبات جميع العوامل الأخرى). لنفترض أن المستهلك اختار مرة أخرى شراء حاسوب الشركة (ب) بدلاً من حاسوب الشركة (أ) (الذي اعتبره أقل جودة). في هذه الحالة، يذهب جزء من القيمة الاقتصادية التي حققتها الشركة (ب) إلى المستهلك. وفقاً للمعادلة، تنقسم القيمة الإجمالية المُدرّكة لحاسوب الشركة "ب" المحمول (١٢٠٠ دولاراً) إلى القيمة الاقتصادية المُضافة ($V - C = ٨٠٠$ دولاراً) بالإضافة إلى إجمالي تكلفة الوحدة ($C = ٤٠٠$ دولاراً)، أو: $V = (V - C) + C$.

الفرق بين السعر المُحدد (P) وتكلفة الإنتاج (C) هو فائض المُنتج، أو ببساطة الربح. في مثال الحاسوب المحمول في الشكل ٥.٧، إذا كان السعر المُحدد ١٠٠٠ دولاراً، فإن الربح هو $P - C = ١٠٠٠$ دولاراً - ٤٠٠ دولاراً = ٦٠٠ دولاراً. تحصل الشركة على هذا المبلغ كربح لكل وحدة مُباعة. يحصل المستهلكون على الفرق بين ما كانوا على استعداد لدفعه (V) وما دفعوه فعلياً (P)، ويُسمى فائض المستهلك. في مثالنا، فائض المستهلك هو $V - P = ١٢٠٠$ دولاراً - ١٠٠٠ دولاراً، أو ٢٠٠ دولاراً. وبالتالي، فإن القيمة الاقتصادية المُضافة تساوي فائض المستهلك بالإضافة إلى ربح الشركة، أو $(V - C) = (V - P) + (P - C)$.

القيمة الاقتصادية المُضافة (١٢٠٠ دولار - ٤٠٠ دولار) = فائض المستهلك (١٢٠٠ دولار - ١٠٠٠ دولار) + فائض المنتج (١٠٠٠ دولار - ٤٠٠ دولار) = ٢٠٠ دولار + ٦٠٠ دولار = ٨٠٠ دولار.

القيمة: المبلغ بالدولار (V) الذي يحدده المستهلك لسلعة أو خدمة؛ أقصى استعداد للمستهلك للدفع؛ وتسمى أيضاً سعر الحجز.

فائض المنتج:

مصطلح آخر للربح، وهو الفرق بين السعر المفروض (P) وتكلفة الإنتاج (C)، أو (P-C)؛ ويسمى أيضاً الربح.

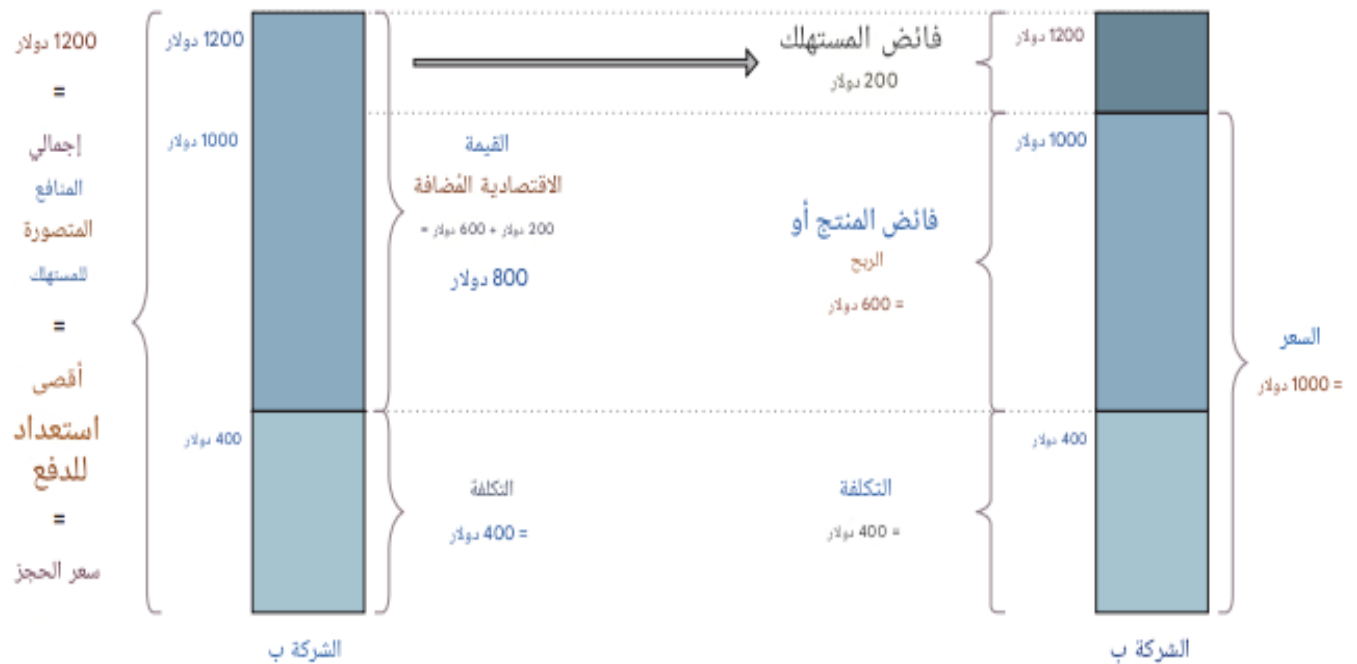
الربح: الفرق بين السعر المفروض (P) وتكلفة الإنتاج (C)، أو (PC)؛ ويسمى أيضاً فائض المنتج.

فائض المستهلك

الفرق بين القيمة التي يحددها المستهلك لسلعة أو خدمة (V) وما دفعه مقابلها (P)، أو (V-P).

الشكل 5.7

دور فائض المستهلك وفائض المنتج (الربح)



العلاقة بين فائض المستهلك وفائض المنتج. تُعدّ العلاقة بين فائض المستهلك وفائض المنتج أساس التجارة، حيث يحصل كلا الطرفين المتعاملين على جزء من القيمة الإجمالية المُضافة. مع ذلك، تجدر الإشارة

إلى أن توزيع القيمة المضافة بين الطرفين ليس بالضرورة أن يكون متساوياً لجعل التجارة مُجدية. في المثال الموضح في الشكل ٥.٧، يبلغ فائض المستهلك ٢٠٠ دولار، بينما يبلغ الربح لكل وحدة مباعه ٦٠٠ دولار.

في الحالات التي تُقدّم فيها الشركات منتجات أو خدمات مبتكرة للغاية، قد تكون هذه العلاقة أكثر اختلافاً. على سبيل المثال، بيع الطراز الأساسي من ساعة آبل بسعر ٣٤٩ دولارًا عند طرحه في عام ٢٠١٥. وقد حقق مبيعات جيدة، حيث باعت آبل ضعف عدد ساعات آبل مقارنةً بأجهزة آيفون في السنة الأولى من طرح كل جهاز. وكشف تحليل أجراه فريق هندسي مستقل أن التكلفة الإجمالية لشركة آبل من حيث المواد والعمالة لساعة آبل لم تتجاوز ٨٤.٥٢ دولارًا. وبالتالي، قُدّر ربح آبل عن كل ساعة مباعه بنحو ٢٦٥ دولارًا، بهامش ربح قدره ٣١٥٪. يُظهر إطار خلق القيمة الاقتصادية أن الاستراتيجية تتمحور حول:

١. خلق قيمة اقتصادية. ٢. الاستحواذ على أكبر قدر ممكن منها. وكمثال مُغاير لشركة آبل، لنأخذ أمازون. فهي تخلق قيمة كبيرة لعملائها، لكنها لا تستحوذ على معظم هذه القيمة (في الوقت الحالي). وقد شهدت أمازون عقدين من الخسائر الصافية في سعيها لتعزيز مكانتها في قطاعات أعمال متنوعة. ومن خلال نشاطها في مجال البيع بالتجزئة عبر الإنترنت، تُحقق أمازون قيمة كبيرة لعملائها (وخاصةً أعضاء برنامج برايم) وللبائعين الخارجيين الذين يستخدمون منصتها، لكنها تُفضل تحقيق أرباح ضئيلة أو معدومة. لماذا؟ في هذه المرحلة، تُولي أمازون اهتمامًا أكبر لقاعدة مستخدميها الحاليين، لأنها تسعى إلى استقطاب أكبر عدد ممكن من العملاء للاستفادة من تأثيرات الشبكة وإقضاء منصات البيع بالتجزئة المنافسة.

كما استفاد المستهلكون من استحواذ أمازون على سلسلة متاجر هول فودز. فحتى في قطاع البقالة الراقى، تتميز هوامش الربح بضآلة. وقبل استحواذ أمازون عليها، كانت هول فودز تحت ضغط المساهمين لزيادة

هوامش الربح عن طريق خفض التكاليف لتحقيق عوائد أفضل للمساهمين. أصبحت سلسلة متاجر "هول فودز" التابعة لشركة أمازون كابوسًا حقيقيًا لقطاع البقالة: فهي قادرة على تحقيق هامش ربح سلبية، ومع ذلك يُشيد بها المساهمون. حتى لو لم تكن لدى أمازون أي خطط للاستفادة من التكامل بين استراتيجياتها في المتاجر التقليدية وعبر الإنترنت، فقد اكتسبت "هول فودز" قدرة تنافسية هائلة بفضل قدرتها على خفض الأسعار. في الواقع، في اليوم الأول بعد إتمام صفقة الاستحواذ على "هول فودز"، خفضت أمازون أسعار حوالي ١٠٠ سلعة أساسية في سلسلة متاجرها الجديدة بأكثر من ٣٠٪.

في هذه الحالة، يستفيد عملاء أمازون من القيمة التي تُقدمها الشركة. وبتابع نهج مؤسس أمازون، جيف بيزوس، يُركز آندي جاسي، الرئيس التنفيذي لأمازون منذ عام ٢٠٢١، على الأداء طويل الأجل بدلاً من الربحية قصيرة الأجل. ويبدو أن مستثمري أمازون لا يمانعون هذا التوجه طويل الأجل، إذ بلغت القيمة السوقية للشركة ما يقارب ٢ تريليون دولار (في عام ٢٠٢١)، مما يجعلها واحدة من أعلى الشركات في العالم. مرة أخرى، تُفسر التوقعات المستقبلية للنمو وإمكانات الأصول غير الملموسة ارتفاع تقييم سوق الأسهم.

الميزة التنافسية والقيمة الاقتصادية المُضافة: يوضح الشكل ٥.٨ كيفية ترابط عناصر خلق القيمة الاقتصادية من الناحية المفاهيمية. على الجانب الأيسر من الشكل، يُمثل V إجمالي الفوائد المُتوقعة للمستهلك، كما هو مُبين في أقصى استعداد للمستهلك للدفع. في الجزء السفلي من الشريط الأوسط، يُمثل C تكلفة إنتاج المنتج أو الخدمة (تكلفة الوحدة). وبناءً على ذلك، فإن الفرق بين أقصى استعداد للمستهلك للدفع وتكلفة الشركة ($V - C$) هو القيمة الاقتصادية المُضافة. يُشار إلى سعر المنتج أو الخدمة (P) بالخط المنقطع. تُقسم القيمة الاقتصادية المُضافة ($V - C$)، كما هو موضح في الشكل ٥.٨، بين المنتج

من السلعة أو الخدمة، والتي تحدد مجتمعةً حجم البضائع المباعة. من هذا المنظور، يُعرّف الربح (Π) بأنه إجمالي الإيرادات (TR) مطروحًا منه إجمالي التكاليف: (TC)

$$\Pi = TR - TC, \text{ where } TR = P \times Q, \text{ or price times quantity sold}$$

حيث $\Pi = TR - TC$ ، أو السعر مضروبًا في الكمية المباعة، $TR = P \times Q$

تشمل التكاليف الإجمالية التكاليف الثابتة والمتغيرة. التكاليف الثابتة مستقلة عن طلب المستهلك، مثل تكلفة رأس المال اللازم لبناء مصانع تصنيع الحواسيب أو إنشاء متجر إلكتروني لتلقي الطلبات المباشرة. أما التكاليف المتغيرة فتتغير بتغير مستوى طلب المستهلك، مثل مكونات مثل أنواع شاشات العرض المختلفة، والمعالجات الدقيقة، ومحركات الأقراص الصلبة، ولوحات المفاتيح.

بدلاً من الاعتماد فقط على التكاليف التاريخية (وهو أحد قيود منظور الربحية المحاسبية، الذي سبق ذكره)، يجب مراعاة جميع التكاليف، بما في ذلك تكاليف الفرصة البديلة، عند النظر إلى خلق القيمة الاقتصادية. تمثل تكاليف الفرصة البديلة قيمة أفضل استخدام بديل للموارد المستخدمة.

يواجه رواد الأعمال، على سبيل المثال، نوعين من تكاليف الفرصة البديلة: (١) الأجور التي كان بإمكانهم الحصول عليها لو كانوا يعملون في مكان آخر، و(٢) تكلفة رأس المال الذي استثمروه في أعمالهم، والذي كان من الممكن استثماره في سوق الأسهم أو سندات الخزنة الأمريكية.

لنفترض مثلاً افتراضياً. في نهاية العام، يُقيم رواد الأعمال أداء مشروعهم خلال الاثني عشر شهرًا الماضية. حققوا ربحاً محاسبياً قدره ٩٠,٠٠٠ دولار، محسوباً بطرح المصروفات من إجمالي الإيرادات، والتي تشمل

جميع التكاليف السابقة باستثناء تكلفة الفرصة البديلة. لكنهم يدركون أيضًا أنهم خسروا ٧٠,٠٠٠ دولار من الراتب الذي كان بإمكانهم الحصول عليه كموظفين في شركة أخرى. إضافةً إلى ذلك، يعلمون أنه كان بإمكانهم ربح ٣٠,٠٠٠ دولار كفوائد لو اشترى سندات الخزنة الأمريكية بعائد ٤٪ بدلاً من استثمار ٧٥٠,٠٠٠ دولار في مشروعهم. بلغت تكلفة الفرصة البديلة لريادة الأعمال ١٠٠,٠٠٠ دولار (٧٠,٠٠٠ دولار + ٣٠,٠٠٠ دولار). لذلك، عند احتساب جميع التكاليف، بما فيها تكلفة الفرصة البديلة، تكبدوا في الواقع خسارة اقتصادية قدرها ١٠,٠٠٠ دولار (١٠٠,٠٠٠ دولار - ٩٠,٠٠٠ دولار). عند تقييم خياراتهم المستقبلية، ينبغي عليهم الاستمرار في العمل فقط إذا كانوا يُقدِّرون استقلاليتهم كرائد أعمال بأكثر من ١٠,٠٠٠ دولار أمريكي سنويًا، أو إذا كانوا يعتقدون أن العمل سيتحسن في العام المقبل.

محددات خلق القيمة الاقتصادية: يُقدِّم لنا منظور خلق القيمة الاقتصادية طريقةً مفيدةً لتقييم الميزة التنافسية. هذا النهج قويٌّ من الناحية النظرية، ويُمثِّل محورًا للعديد من أُطر الإدارة الاستراتيجية، مثل استراتيجيات الأعمال العامة (التي سنناقشها في الفصل التالي). مع ذلك، فهو قاصرٌ نوعًا ما عندما يُطلب من المديرين تطبيق الميزة التنافسية عمليًا. عندما تبرز الحاجة إلى "أرقام دقيقة"، يعتمد المديرون والمحللون غالبًا على البيانات المالية للشركة، مثل الربحية المحاسبية أو خلق قيمة للمساهمين، لقياس أداء الشركة.

كما أن لإطار خلق القيمة الاقتصادية المحددات التالية:

■ تحديد قيمة السلعة من وجهة نظر المستهلكين ليس بالأمر الهين. إحدى طرق معالجة هذه المشكلة هي دراسة عادات الشراء لدى المستهلكين لمعرفة تفضيلاتهم المعلنة، والتي تُشير إلى المبلغ الذي يرغب كل مستهلك في دفعه مقابل منتج أو خدمة. في المثال السابق، كانت القيمة (V) التي وضعها المستهلك على جهاز الكمبيوتر المحمول - أي أعلى سعر كان على استعداد لدفعه، أو سعر الحجز - هي ١٢٠٠ دولار. إذا تمكنت الشركة من فرض سعر الحجز (= P ١٢٠٠ دولار)، فإنها تستحوذ على كامل القيمة الاقتصادية المُضافة (= V ٨٠٠ - C دولار) كفايض أو ربح للمنتج (= P ٨٠٠ - C دولار).

■ تتغير قيمة السلعة من وجهة نظر المستهلكين بناءً على الدخل والتفضيلات والوقت وعوامل أخرى. فإذا كان دخلك مرتفعاً، فمن المرجح أن تُولي قيمة أعلى لبعض السلع (مثل السفر الجوي في درجة رجال الأعمال) وقيمة أقل لسلع أخرى (مثل السفر بحافلات غرايهاوند). فيما يتعلق بالتفضيلات، قد تُعطي قيمة أكبر لتذكرة حضور حفل بيونسيه مقارنةً بتذكرة حضور حفل أوركسترا نيويورك الفيلهارمونية (أو العكس). على سبيل المثال، فيما يخص القيمة الزمنية، تُعطي قيمة أكبر لتذكرة طيران تُوصلك إلى اجتماع عمل هام غدًا مقارنةً بتذكرة رحلة مُخطّط لها بعد ثمانية أسابيع.

■ لقياس الميزة التنافسية على مستوى الشركة، يجب تقدير القيمة الاقتصادية المُضافة لجميع المنتجات والخدمات التي تُقدمها. قد يكون هذا التقدير سهلاً نسبياً إذا كانت الشركة تُقدم عددًا قليلاً من المنتجات أو الخدمات. لكن الأمر أكثر تعقيداً بالنسبة للشركات المُتنوعة مثل أمازون أو سيمنز (شركة هندسية) التي تُقدم مئات أو حتى آلاف المنتجات والخدمات المُختلفة في العديد من الصناعات والمناطق الجغرافية. على الرغم من إمكانية تقييم أداء وحدات الأعمال الاستراتيجية الفردية وفقاً للأبعاد المذكورة هنا، إلا أن إجراء

هذا التقييم على مستوى الشركة أكثر صعوبة (سنتناول هذا بمزيد من التفصيل في مناقشتنا لاستراتيجية التنوع في الفصل الثامن).

تكاليف الفرصة البديلة: قيمة أفضل استخدام بديل تم التخلي عنه للموارد المستخدمة.

لقد انتهينا الآن من دراسة الأبعاد الثلاثة المعيارية لقياس الميزة التنافسية، وهي الربحية المحاسبية، وقيمة المساهمين، والقيمة الاقتصادية. ورغم أن كل بُعد منها يُقدم رؤية فريدة لتقييم الميزة التنافسية، إلا أنها جميعاً تُعتبر مقاييس أحادية البُعد إلى حد كبير. إن التركيز على مقياس أداء واحد فقط عند تقييم الميزة التنافسية قد يؤدي إلى مشاكل جوهرية، لأن لكل مقياس عيوبه، كما سبق توضيحه. ننتقل الآن إلى إطارين مفاهيميين ونوعيين آخرين، وهما بطاقة الأداء المتوازن ومبدأ المحصلة النهائية الثلاثية، واللذان يسعيان إلى تقديم منظور أكثر شمولية لأداء الشركة.

أداة تنفيذ استراتيجية بطاقة الأداء المتوازن التي تستفيد من مقاييس الأداء الداخلية والخارجية المتعددة من أجل تحقيق التوازن بين الأهداف المالية والاستراتيجية.

بطاقة الأداء المتوازن THE BALANCED SCORECARD

كما يعتمد طيارو الطائرات على عدد من الأجهزة لتوفير معلومات مستمرة حول المتغيرات الرئيسية - مثل الارتفاع، وسرعة الطيران، والوقود، وموقع الطائرات الأخرى في المنطقة، والوجهة - لضمان رحلة آمنة، ينبغي للقادة الاستراتيجيين الاعتماد على معايير متعددة لتقييم أداء الشركة بدقة أكبر وبطريقة متكاملة. تُعد بطاقة الأداء المتوازن إطار عمل يساعد المديرين على تحقيق أهدافهم الاستراتيجية بفعالية أكبر يستفيد هذا النهج من مقاييس أداء داخلية وخارجية متعددة لتحقيق التوازن بين الأهداف المالية والاستراتيجية.

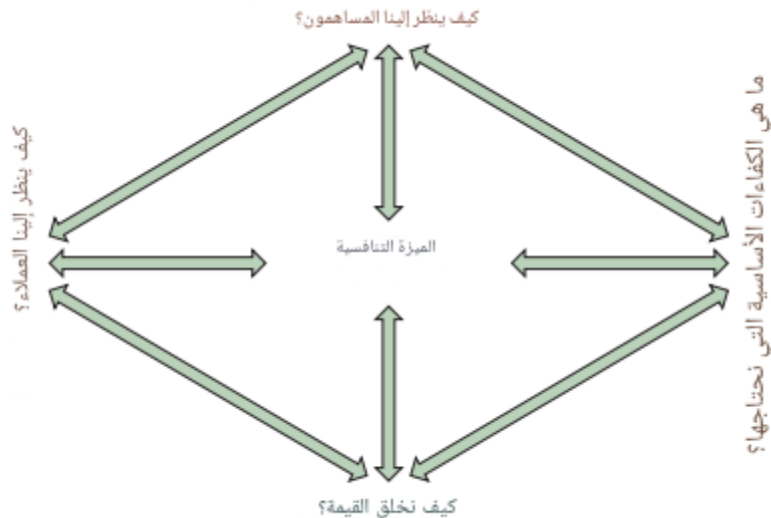
يوضح الشكل ٥.٩ إطار عمل بطاقة الأداء المتوازن. يقوم القادة الاستراتيجيون الذين يستخدمون بطاقة الأداء المتوازن بتطوير مقاييس مناسبة لتقييم الأهداف الاستراتيجية من خلال الإجابة على أربعة أسئلة.

الهدف التعليمي ٥-٥

تطبيق بطاقة الأداء المتوازن لتقييم الميزة التنافسية.

الشكل ٥.٩

بطاقة الأداء المتوازن نهج لخلق الميزة التنافسية والحفاظ عليها التنافسية الميزة



الأسئلة الرئيسية. ٥٥ من الناحية المثالية، يؤدي تبادل الأفكار حول إجابات هذه الأسئلة إلى وضع مقاييس تُعطي المديرين نظرة سريعة وشاملة على الوضع الحالي للشركة. الأسئلة الرئيسية الأربعة هي:

key questions. ٥٥ Brainstorming answers to these questions ideally results in measures that give managers a quick and comprehensive view of the firm's current state. The four key questions are:

١. كيف ينظر إلينا العملاء؟ ترتبط وجهة نظر العميل تجاه منتجات الشركة وخدماتها ارتباطاً مباشراً بإيراداتها وأرباحها. يحدد المستهلكون السعر الذي يرغبون في دفعه مقابل منتج أو خدمة بناءً على نظرتهم إليها. إذا نظر العملاء إلى عرض الشركة بشكل إيجابي، فسيكونون على استعداد لدفع المزيد مقابلها، مما يعزز ميزتها التنافسية (بافتراض أن تكاليف الإنتاج أقل بكثير من السعر المطلوب). يتتبع المديرون تصورات العملاء لتحديد مجالات التحسين، مع التركيز على السرعة والجودة والخدمة والتكلفة. في قطاع الشحن الجوي السريع، على سبيل المثال، تعلم المديرون من عملائهم أن الكثيرين لا يحتاجون بالفعل إلى خدمة التوصيل في اليوم التالي لمعظم مستنداتهم وطرودهم؛ بل ما يهمهم حقاً هو القدرة على تتبع الشحنات. أدى هذا الاكتشاف إلى تطوير خدمة التوصيل في اليوم الثاني بخصم كبير من قبل شركتي UPS و FedEx، بالإضافة إلى أدوات تتبع متطورة عبر الإنترنت في الوقت الفعلي.

٢. كيف نخلق قيمة؟ يُحفز هذا السؤال المديرين على وضع أهداف استراتيجية تضمن القدرة التنافسية والابتكار والتعلم التنظيمي في المستقبل. ويركز الجواب على العمليات والهياكل التجارية التي تُمكن الشركة من خلق قيمة اقتصادية. ومن المقاييس المفيدة نسبة الإيرادات المُحققة من طرح منتجات جديدة. فعلى سبيل المثال، تشترط شركة M3 أن تأتي ٣٠٪ من إيراداتها من منتجات طُرحت خلال السنوات الأربع

الماضية. أما المقياس الثاني، الذي يهدف إلى تقييم قدرة الشركة على التعلم والتعاون الخارجي، فيتمثل في اشتراط أن تكون نسبة معينة من المنتجات الجديدة من خارج حدود الشركة ومن خلال برنامجها "التواصل والتطوير"، رفعت شركة بروكتر آند غامبل، المتخصصة في المنتجات الاستهلاكية، نسبة المنتجات الجديدة التي نشأت (جزئيًا على الأقل) من خارج الشركة إلى ٣٥٪، بعد أن كانت ١٥٪.

٣. ما هي الكفاءات الأساسية التي نحتاجها؟ يُركز هذا السؤال على توجيه القادة الاستراتيجيين لتحديد الكفاءات الأساسية الداخلية اللازمة لتحقيق أهدافهم، والعمليات التجارية المصاحبة التي تدعم هذه الكفاءات وتحسّنها وتُعززها. تتمثل الكفاءة الأساسية لشركة هوندا في تصميم وتصنيع محركات صغيرة الحجم لكنها قوية وموثوقة للغاية. ويقوم نموذج أعمالها على إيجاد تطبيقات عملية لمحركاتها. بدأت هوندا بإنتاج الدراجات النارية عام ١٩٤٨، وطورت هذه الكفاءة الأساسية على مدى عقود طويلة، وتستثمرها حاليًا لتحقيق أهداف طموحة في تصميم وتطوير وتصنيع الطائرات الصغيرة. لا يزال المستهلكون اليوم يُقدّرون محركات هوندا الموثوقة التي تعمل بالبنزين. إذا بدأ المستهلكون يُفضّلون المحركات الكهربائية نظرًا لانعدام انبعاثاتها، وانخفاض تكاليف صيانتها، وارتفاع مؤشرات أدائها، وغيرها من الأسباب المحتملة، فإن قيمة كفاءة هوندا في مجال المحركات ستخفّض. في هذه الحالة، ستزداد قيمة الكفاءة الأساسية لشركة تسلا في تصميم وبناء بطاريات عالية الطاقة وأنظمة دفع كهربائية. وبالتالي، قد تتمكن تسلا (المذكورة في دراسة الحالة الأولى) من استغلال هذه الكفاءة الأساسية لترسيخ مكانة استراتيجية قوية في قطاع السيارات والتنقل بشكل عام.

٤. كيف ينظر إلينا المساهمون؟ المنظور الأخير في بطاقة الأداء المتوازن هو نظرة المساهمين للأداء المالي (كما ذكر سابقًا). تعتمد بعض المقاييس في هذا المجال على بيانات محاسبية مثل التدفق النقدي،

والدخل التشغيلي، والعائد على رأس المال المستثمر، والعائد على حقوق الملكية، وبالطبع، إجمالي العوائد للمساهمين. إن فهم وجهة نظر المساهمين بشأن خلق القيمة يقود المديرين إلى تقييم أكثر تركيزاً على المستقبل.

من خلال الاعتماد على رؤية داخلية وخارجية للشركة، تجمع بطاقة الأداء المتوازن بين نقاط القوة التي توفرها المناهج الفردية لتقييم الميزة التنافسية التي نوقشت سابقاً: الربحية المحاسبية، وخلق قيمة للمساهمين، وخلق القيمة الاقتصادية.

مزايا بطاقة الأداء المتوازن: يحظى منهج بطاقة الأداء المتوازن بشعبية واسعة في الممارسات الإدارية لما يتمتع به من مزايا عديدة. فعلى وجه التحديد، تُمكن بطاقة الأداء المتوازن القادة الاستراتيجيين من:

■ توصيل الرؤية الاستراتيجية وربطها بالأطراف المسؤولة داخل المؤسسة.

■ ترجمة الرؤية إلى أهداف تشغيلية قابلة للقياس.

■ تصميم وتخطيط عمليات الأعمال.

■ تطبيق التغذية الراجعة والتعلم التنظيمي لتعديل الأهداف الاستراتيجية وتكييفها عند الضرورة.

تستوعب بطاقة الأداء المتوازن مقاييس الأداء قصيرة الأجل وطويلة الأجل. كما تُقدم تقريراً موجزاً يتتبع المقاييس والمؤشرات المختارة ويقارنها بالقيم المستهدفة. يُمكن هذا المنهج القادة الاستراتيجيين من تقييم الأداء السابق، وتحديد مجالات التحسين، ووضع الشركة في موقعٍ يؤهلها للنمو المستقبلي. إنَّ تضمين منظورٍ أوسع من مجرد البيانات المالية يُمكن المديرين والمسؤولين التنفيذيين من الحصول على رؤية أكثر توازناً لأداء المؤسسة، ومن هنا جاء اسم بطاقة الأداء المتوازن. فهي تُعدّ، بمعنى ما، أداة تشخيصية

شاملة، إذ تُكَمّل المقاييس المالية الشائعة بمقاييس تشغيلية تتعلق برضا العملاء، والعمليات الداخلية، وأنشطة الابتكار والتطوير في الشركة.

كمثال على كيفية تطبيق نهج بطاقة الأداء المتوازن، دعونا نتناول شركة FMC، وهي شركة تصنيع مواد كيميائية يعمل بها حوالي ٥٠٠٠ موظف في وحدات أعمال استراتيجية مختلفة، وتحقق إيرادات سنوية تتجاوز ٣ مليارات دولار ولتحقيق رؤيتها في أن تصبح "المورد الأكثر قيمة للعميل"، ركّز قادة FMC الاستراتيجيون في البداية على المقاييس المالية فقط، مثل العائد على رأس المال المستثمر (ROIC)، كمؤشرات للأداء. FMC هي شركة متعددة الأنشطة تضم العديد من وحدات الأعمال الاستراتيجية المستقلة التي تُحقق الربح والخسارة؛ وكان أداؤها العام نتاجًا لوحدات ذات أداء متميز وأخرى ذات أداء ضعيف. وقد جرّب مديرو FMC عدة مناهج لتحسين الأداء، لكن هذه المناهج لم تكن فعّالة. ربما كان الأهم من ذلك، أن التفكير قصير المدى لدى المديرين العاميين شكّل عائقًا رئيسيًا أمام محاولة شركة FMC تطبيق استراتيجية أعمال فعّالة.

وفي محاولة لتحسين أدائها، قرر الرئيس التنفيذي لشركة FMC تبني نهج بطاقة الأداء المتوازن. مكّن هذا النهج المديرين من النظر إلى تحديات الشركة ونقاط ضعفها من منظور شامل، وهو ما كان مفيدًا بشكل خاص للمديرين العاميين في مختلف وحدات الأعمال. وعلى وجه الخصوص، سمحت بطاقة الأداء المتوازن للمديرين العاميين بالتركيز على مكانة الشركة في السوق، وخدمة العملاء، وإطلاق المنتجات التي من شأنها تحقيق قيمة طويلة الأجل. وباستخدام الإطار الموضح في الشكل ٥.٩، كان على القادة الاستراتيجيين الإجابة عن أسئلة متتابعة صعبة، مثل: كيف نصبح المورد الأكثر قيمة للعميل، وكيف يمكن تقسي أن

يخلق هذه القيمة للعميل؟ كيف نصبح أكثر تركيزاً على السوق الخارجي؟ ما هي الكفاءات الأساسية لقسمي ومساهماته في تحقيق أهداف الشركة؟ ما هي نقاط ضعف قسمي؟

أتاح تطبيق بطاقة الأداء المتوازن لمديري شركة FMC توحيد وجهات نظرهم المختلفة لبناء شركة أكثر تركيزاً بشكل عام. ويراجع المديرون العاملون الآن التقدم المحرز في المؤشرات المختارة شهرياً، بينما يقوم المسؤولون التنفيذيون بذلك ربع سنوياً. إن تطبيق نهج بطاقة الأداء المتوازن ليس جهداً لمرة واحدة، بل يتطلب تتبعاً مستمراً للمؤشرات وتحديث الأهداف الاستراتيجية عند الحاجة. إنها عملية مستمرة، تُغذي الأداء في عملية وضع الاستراتيجية لتقييم فعاليتها (انظر الفصل ٢).

عيوب بطاقة الأداء المتوازن: على الرغم من تطبيقها على نطاق واسع من قبل العديد من الشركات، إلا أن بطاقة الأداء المتوازن لا تخلو من الانتقادات من المهم ملاحظة أن بطاقة الأداء المتوازن هي أداة لتنفيذ الاستراتيجية، وليست لصياغتها.

يقع على عاتق قادة الشركة صياغة استراتيجية تُعزز فرص الشركة في اكتساب ميزة تنافسية والحفاظ عليها. إضافةً إلى ذلك، لا يُقدم نهج بطاقة الأداء المتوازن سوى إرشادات محدودة حول اختيار المؤشرات. تتطلب المواقف المختلفة مقاييس مختلفة. يمكن أن تكون جميع مناهج قياس الميزة التنافسية الثلاثة - الربحية المحاسبية، وخلق قيمة للمساهمين، وخلق قيمة اقتصادية - بالإضافة إلى المقاييس الكمية والنوعية الأخرى، مفيدة عند استخدام منهجية بطاقة الأداء المتوازن.

عند تطبيق بطاقة الأداء المتوازن، يجب على المديرين إدراك أن عدم تحقيق الميزة التنافسية لا يعكس بالضرورة ضعف الإطار، بل فشلاً استراتيجياً. ففعالية بطاقة الأداء المتوازن تعتمد على مهارات المديرين

الذين يستخدمونها. يجب على هؤلاء المديرين أولاً وضع استراتيجية تعزز فرص تحقيق الميزة التنافسية. ثانياً، يجب عليهم ترجمة الاستراتيجية بدقة إلى أهداف قابلة للقياس والإدارة ضمن منهجية بطاقة الأداء المتوازن.

بعد اختيار المقاييس، تتبع بطاقة الأداء المتوازن المقاييس المختارة وتقارنها بالقيم المستهدفة. إلا أنها لا تقدم رؤية واضحة حول كيفية إعادة المقاييس التي تنحرف عن الأهداف المحددة إلى مسارها الصحيح.

THE TRIPLE BOTTOM LINE

المحصلة النهائية الثلاثية

يُطلب من القادة الاستراتيجيين اليوم الحفاظ على الأداء الاقتصادي للشركة وتحسينه، بالإضافة إلى أدائها الاجتماعي والبيئي. استجابت إندرا نوبي، بصفتها الرئيسة التنفيذية لشركة بيبسيكو، لهذا المطلب بإعلان رؤية الشركة "الأداء الهادف"، والتي تتضمن أهدافاً في البعد الاجتماعي (الاستدامة البشرية لمكافحة السمعة من خلال جعل منتجاتها صحية أكثر، والاهتمام بالموظف ككل لتحقيق التوازن بين العمل والحياة) والبعد البيئي (الاستدامة البيئية فيما يتعلق بالمياه النظيفة والطاقة وإعادة التدوير، وما إلى ذلك)، إلى جانب الأداء المالي للشركة. يتناول القسم ٥.٢ من "أبرز ملامح الاستراتيجية" مبادرة إندرا نوبي الاستراتيجية بالتفصيل.

الهدف التعليمي ٥-٦: تطبيق المحصلة النهائية الثلاثية لتقييم الميزة التنافسية.

٥.٢ Strategy Highlight أبرز النقاط الاستراتيجية ٥.٢

إندرا نوبي من شركة بيبسيكو: الأداء الهادف

"الأداء الهادف لا يعني كيفية إنفاق الأموال التي نجنيها، بل كيفية كسبها"، هذا ما قالتها إندرا نوبي، الرئيسة التنفيذية لشركة بيبسيكو.

على مدار تاريخ بيبسيكو الممتد لـ ١٢٠ عامًا، كانت إندرا نوبي أول امرأة، وحتى الآن الوحيدة، تتولى منصب الرئيسة التنفيذية لهذه الشركة العالمية المتخصصة في الأغذية والمشروبات والوجبات الخفيفة. وخلال فترة رئاستها التنفيذية لبيبسيكو من عام ٢٠٠٦ إلى عام ٢٠١٨، كانت نوبي من بين أقوى قادة الأعمال في العالم. نوبي، المولودة في تشيناي بالهند، حاصلة على شهادات جامعية متعددة: بكالوريوس في الفيزياء والكيمياء والرياضيات من كلية مدراس المسيحية، وماجستير إدارة أعمال من المعهد الهندي للإدارة، وماجستير في الإدارة العامة والخاصة من جامعة ييل. قبل انضمامها إلى بيبسيكو عام ١٩٩٤، عملت نوبي في شركات جونسون آند جونسون، ومجموعة بوسطن الاستشارية، وموتورولا، وإيه بي بي. على مدى السنوات العديدة الماضية، كانت نوبي حاضرة باستمرار في قائمة فوربس لأقوى ٢٠ امرأة. مع ذلك، فهي ليست الرئيسة التنفيذية النمطية لإحدى شركات فورتشن ٥٠٠: فهي معروفة بتجولها في المكتب حافية القدمين وهي تعني، وهي عادة متبقية من أيامها في فرقة روك نسائية في المدرسة الثانوية. أحدثت نوبي تغييرًا جذريًا في شركة بيبسيكو، وهي شركة تبلغ إيراداتها السنوية حوالي ٦٥ مليار دولار

في عام ٢٠١٨، وتتجاوز قيمتها السوقية ١٦٠ مليار دولار، ويعمل بها ما يقارب ٢٧٠ ألف موظف حول العالم، ولها استثمارات في أكثر من ٢٠٠ دولة. تولت نوبي دورًا قياديًا في فصل تاكو بيل، وبيتزا هت،

وكنتاكي فرايد تشيكن عام ١٩٩٧. وفي وقت لاحق، أشرفت على استحواذ بيبسيكو على تروبيكانا عام ١٩٩٨، وكويكر أوتس، بما في ذلك جاتوريد، عام ٢٠٠١. وعندما أصبحت الرئيسة التنفيذية عام ٢٠٠٦، أعلنت نويي أن رؤية بيبسيكو هي الأداء الهادف.

الأداء الهادف يعني تحقيق نمو مستدام من خلال الاستثمار في مستقبل صحي للناس وكوكبنا... سناواصل بناء محفظة من الأطعمة والمشروبات اللذيذة والصحية، وإيجاد طرق مبتكرة لتقليل استهلاك الطاقة والمياه والتغليف، وتوفير بيئة عمل مميزة لزملائنا... لأن مستقبلًا صحيًا للجميع وكوكبنا يعني مستقبلًا أكثر نجاحًا لبيبسيكو. هذا وعدنا.

يتضمن أداء نويي الهادف ثلاثة أبعاد:

Nooyi's Performance with Purpose has three dimensions:

١. الاستدامة الإنسانية. تتمثل استراتيجية بيبسيكو في جعل محفظة منتجاتها صحية أكثر لمكافحة السمنة من خلال تقليل محتوى السكر والصوديوم والدهون المشبعة في بعض العلامات التجارية الرئيسية. تسعى الشركة إلى تقليل الملح والدهون في منتجاتها الغذائية الترفيهية، مثل علامتي فريتو-لاي ودوريتوس، وإضافة خيارات صحية، مثل منتجات كويكر أوتس وعصائر تروبيكانا، إلى تشكيلتها. كانت نويي مقتنعة بأنه إذا لم تحسن شركات الأغذية والمشروبات منتجاتها، فستواجه لوائح تنظيمية أكثر صرامة ودعاوى قضائية، كما حدث مع شركات التبغ. كان هدف نويي هو زيادة إيرادات بيبسيكو من الأغذية المغذية بشكل كبير، كما هو مفضل في أجندتها "الأداء الهادف" لعام ٢٠٢٥. ٢. الاستدامة البيئية: أطلقت بيبسيكو مبادرات متنوعة لضمان عدم إلحاق عملياتها الضرر بالبيئة الطبيعية. لدى الشركة برامج لترشيد استهلاك المياه والطاقة،

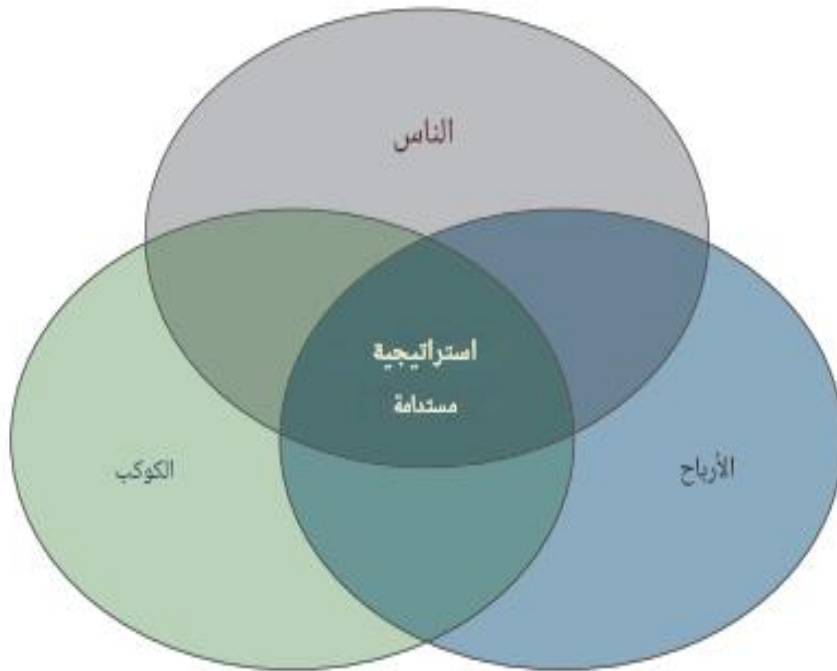
وزيادة إعادة التدوير، وتعزيز الزراعة المستدامة. الهدف هو تحويل ببسيكو إلى شركة ذات تأثير صفري على البيئة. تعتقد نوبي أن الشباب لن يُقبلوا على شراء منتجات شركة لا تتبنى استراتيجية تُعنى بالاستدامة البيئية، ولن يرغبوا في العمل لديها. ٣. الإنسان بكامل جوانبه في العمل. قالت نوبي إن شركة ببسيكو ترغب في خلق ثقافة مؤسسية لا يقتصر فيها دور الموظفين على كسب لقمة العيش فحسب، بل يشمل أيضاً عيش حياة كريمة. ٦٥. وأكدت أن هذا النوع من الثقافة يسمح للموظفين بإطلاق طاقاتهم العقلية والعاطفية على حد سواء.

تُقرّ رؤية شركة ببسيكو للأداء الهادف بأهمية المسؤولية الاجتماعية للشركات واستراتيجية أصحاب المصلحة. كانت نوبي مقتنعة بأن الشركات مُلزّمة تجاه المجتمع بتحسين أدائها من خلال تحسين أدائها". وقد تبنت نهجاً ثلاثي الأبعاد لتحقيق الميزة التنافسية، والذي لا يقتصر على الأداء الاقتصادي فحسب، بل يشمل أيضاً الأداء الاجتماعي والبيئي. بصفتها الرئيسة التنفيذية، صرّحت نوبي بأن الأرباح الحقيقية لأي مؤسسة لا تُحسب بطرح التكاليف من الإيرادات فحسب، بل بطرح التكاليف من الإيرادات من التكاليف التي يتحملها المجتمع. فمشاكل مثل التلوث أو ارتفاع تكلفة الرعاية الصحية لمكافحة السمّة تُكبّد المجتمع تكاليف لا تتحملها الشركات عادةً (التكاليف الخارجية). وكما رأت نوبي، فإن زمن تحميل الشركات تكاليفها الخارجية على المجتمع يقترب من نهايته.

على الرغم من أن إيرادات ببسيكو ظلت ثابتة تقريباً خلال السنوات القليلة الماضية، إلا أن المستثمرين يرون إمكانات نمو مستقبلية كبيرة. فعلى مدى السنوات الخمس بين ٢٠١٣ و ٢٠١٨، تفوّقت ببسيكو بقيادة نوبي، على شركة كوكاكولا بفارق كبير نسبياً. خلال هذه الفترة، بلغ معدل ارتفاع أسهم شركة ببسيكو ٦٦٪، بينما بلغ معدل ارتفاع أسهم كوكاكولا ٢٥٪؛ وبذلك، تفوّقت ببسيكو على منافستها اللدودة كوكاكولا

بنسبة ٤١ نقطة مئوية. وبفضل النتائج المالية التي فاقت التوقعات خلال السنوات الخمس الأخيرة من توليها منصب الرئيسة التنفيذية، أثبتت نوبي جدارتها بعد سنوات من الانتقادات. ورغم المعارضة، تمسكت بشعارها الاستراتيجي لشركة بيبسيكو: الأداء الهادف.

قد يكون اتخاذ إجراءات استباقية في جوانب غير اقتصادية خيارًا تجاريًا سليمًا. فعلى سبيل المثال، استباقًا لمتطلبات الصناعة القادمة المتعلقة بـ"مسؤولية المنتج الموسعة"، والتي تلزم بائع المنتج بإعادته لإعادة تدويره عند انتهاء عمره الافتراضي، اتخذت شركة بي إم دبليو الألمانية لصناعة السيارات خطوة استباقية. لم تكتفِ الشركة بالتعاون مع كبرى شركات إعادة تدوير السيارات، بل بدأت أيضًا في إعادة تصميم سياراتها باستخدام منهجية الوحدات المعيارية. تتيح هذه الوحدات تفكيك السيارة بسرعة وإعادة استخدام مكوناتها في سوق ما بعد البيع (ما يُعرف بقطع غيار السيارات المُجددة أو المُعاد بناؤها).



الشكل 5.10

استراتيجية مستدامة:
التركيز على المحصلة
النهائية الثلاثية
بوفر السعي للتحقيق
الأداء على طول الأبعاد
الاجتماعية والاقتصادية
والسببية أساسًا لاستراتيجية
المحصلة النهائية الثلاثية

تتألف استراتيجية الاستدامة الثلاثية من ثلاثة أبعاد: الاقتصادي، والاجتماعي، والبيئي. وتُعرف هذه الأبعاد الثلاثة أيضًا باسم "الركائز الثلاث": الأرباح، والناس، والكوكب.

■ الأرباح: يُجسد البُعد الاقتصادي ضرورة تحقيق الشركات للربحية لضمان استمراريتها.

■ الناس: يُركّز البُعد الاجتماعي على الجانب الإنساني (مثل مبادرة شركة بيبسيكو "الموظف المتكامل").

■ الكوكب: يُركّز البُعد البيئي على العلاقة بين الشركات والبيئة الطبيعية.

وكما يُشير تقاطع الأشكال البيضاوية الثلاثة (الأرباح، والناس، والكوكب) في الشكل ٥.١٠، فإن تحقيق نتائج إيجابية في المجالات الثلاثة يُمكن أن يُفضي إلى استراتيجية مستدامة، وهي استراتيجية يُمكن تطبيقها على المدى الطويل دون آثار سلبية على الناس أو الكوكب.

الكوكب على غرار بطاقة الأداء المتوازن، يتبنى مفهوم المحصلة النهائية الثلاثية منظورًا أكثر تكاملاً وشمولية في تقييم أداء الشركة وباستخدام هذا النهج، يُدقق القادة الاستراتيجيون في مدى وفاء شركاتهم بالتزاماتها الاجتماعية والبيئية تجاه أصحاب المصلحة، كالموظفين والعملاء والموردين والمجتمعات، بنفس القدر من الدقة الذي يتابعون به أداءها المالي وبهذا المعنى، يرتبط إطار المحصلة النهائية الثلاثية برأسمالية أصحاب المصلحة، وهو نهج لفهم الشركة باعتبارها جزءًا لا يتجزأ من شبكة من الجهات الداخلية والخارجية التي تُسهم كل منها وتتوقع مقابلًا. (انظر المناقشة السابقة في هذا الفصل وفي الفصل الأول).

٥.٣ الآثار المترتبة على القادة الاستراتيجيين Implications for Strategic Leaders ٥.٣

يحتاج القائد الاستراتيجي الفعال إلى فهم نقاط القوة والضعف في كل من رأسمالية المساهمين ورأسمالية أصحاب المصلحة. وتعرض رأسمالية المساهمين لانتقادات متزايدة مع تزايد المطالبات الموجهة للشركات

لمعالجة قضايا البيئة والمجتمع والحوكمة. على مدى العقدین الماضیین، حدث تحول من مفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) - أي القيام بأعمال الخير كفكرة لاحقة بعد تحقيق النجاح - إلى مفهوم خلق القيمة المشتركة (CSV)، حيث تُدمج مبادئ الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية (ESG) في صياغة الاستراتيجية منذ البداية، انطلاقاً من مهمة هادفة.

تتمحور الاستراتيجية حول اكتساب ميزة تنافسية والحفاظ عليها. وقد درسنا كيفية قياس الميزة التنافسية وتقييمها باستخدام ثلاثة مناهج تقليدية: الربحية المحاسبية، وخلق قيمة للمساهمين، وخلق القيمة الاقتصادية. ثم قدمنا...

الشكل 5.11

كيفية قياس وتقييم الميزة التنافسية

تنعكس الميزة التنافسية في الأداء المتميز للشركة.

- يتم تقييم الميزة التنافسية نسبةً إلى معيار مرجعي، سواء كان المنافسين أو متوسط الصناعة.
- الميزة التنافسية مفهوم متعدد الأوجه.
- يمكن قياس الميزة التنافسية من خلال الربح المحاسبي أو قيمة المساهمين أو القيمة الاقتصادية.
- يستفيد نهج بطاقة الأداء المتوازن من أبعاد أداء داخلية وخارجية متعددة لتحقيق التوازن بين الأهداف المالية والاستراتيجية للشركة.
- في الآونة الأخيرة، تم ربط الميزة التنافسية بالخط الثلاثي للشركة، أي القدرة على الحفاظ على الأداء في السياقات الاقتصادية والاجتماعية والبيئية (الأرباح، الناس، الكوكب) لتحقيق استراتيجية مستدامة

إطاران مفاهيميان يساعداننا على فهم الميزة التنافسية بشكل أشمل: بطاقة الأداء المتوازن والمحصلة النهائية الثلاثية.

يلخص الشكل ٥.١١ كيفية قياس الميزة التنافسية وتقييمها. وتنبثق من مناقشتنا للميزة التنافسية وأداء الشركة عدة آثار مهمة للقادة الاستراتيجيين:

■ لا توجد استراتيجية مثلى، بل استراتيجيات أفضل (أفضل مقارنة بالآخرين). يجب تفسير أي مقياس أداء نسبةً إلى أداء المنافسين ومتوسط القطاع. لا يمكن الحكم على الأداء الفعلي إلا بالمقارنة مع المنافسين الآخرين في المجال أو متوسط القطاع، وليس بشكل مطلق.

■ يهدف الإدارة الاستراتيجية إلى دمج ومواءمة كل وظيفة ونشاط تجاري لتحقيق أداء متميز على مستوى وحدة الأعمال والشركة. لذلك، يُقاس الأداء التنافسي على أفضل وجه بمعايير تعكس الأداء العام لوحدة الأعمال بدلاً من أداء أقسام محددة. على سبيل المثال، مع أن مديري الأقسام الوظيفية في قسم التسويق قد يهتمون (بل ينبغي عليهم) كثيراً بنجاح أو فشل حملتهم الإعلانية الأخيرة، فإن المديرين العاميين يهتمون أكثر بتأثيرات هذه الحملة على أداء وحدات الأعمال التي يتحملون مسؤولية أرباحها وخسائرها. وتعدّ المقاييس التي تُجمَع البيانات تصاعدياً وتعكس الأداء العام للشركة والمؤسسة هي الأنسب لتقييم فعالية استراتيجية الشركة التنافسية.

■ كلا بُعدي الأداء الكمي والنوعي مهمان في الحكم على فعالية استراتيجية الشركة. فالذين يركزون على مقياس واحد فقط يُخاطرون بتجاهل ضعف الأداء في مقياس آخر. لذا، يحتاج القادة الاستراتيجيون إلى الاعتماد على منظور أكثر شمولية عند تقييم أداء الشركة، من خلال قياس أبعاد مختلفة على مدى فترات زمنية متباينة.

بهذا نختم مناقشتنا للميزة التنافسية وأداء الشركة، ونُكمل الجزء الأول - تحليل الاستراتيجية - من إطار عمل AFI. في الجزء الثاني، ننتقل إلى الخطوة التالية في إطار عمل AFI، وهي صياغة الاستراتيجية. في الفصلين السادس والسابع، نركز على استراتيجية الأعمال: كيف ينبغي للشركة أن تنافس (الريادة في التكلفة، أو التميز، أو ابتكار القيمة)؟ في الفصلين الثامن والتاسع، ندرس استراتيجية الشركة: أين ينبغي للشركة أن تنافس (في الصناعة، والأسواق، والجغرافيا)؟ يتناول الفصل العاشر الاستراتيجية العالمية: كيف وأين (محليًا، وإقليميًا، ووطنياً، و/أو دوليًا) ينبغي للشركة أن تنافس حول العالم؟

مع مرور الوقت، تحولت باتاغونيا إلى تكتل متنوع الأنشطة في العديد من المجالات المختلفة. الشركة القابضة التي تشرف على مشاريع باتاغونيا المتنوعة هي باتاغونيا ووركس، وهي شركة معتمدة من فئة "بي كوربوريشن". تشمل باتاغونيا ووركس شركة باتاغونيا المعروفة (الملابس)، وباتاغونيا بروفينجز (الأغذية)، وباتاغونيا ميديا (الكتب، والأفلام، ومشاريع الوسائط المتعددة)، واستثمارات أخرى. تهدف استثمارات باتاغونيا ميديا وشوينارد في الشركات الناشئة في مجال الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية إلى رعاية هذه الشركات وتعريفها بفلسفة باتاغونيا. ووفقًا لشونارد، فإن شركته "توجد لتحدي المفاهيم السائدة وتقديم أسلوب جديد للأعمال المسؤولة".

على غرار العديد من المؤسسين البارزين، أنشأ إيفون شوينارد شركة باتاغونيا لتعكس قناعاته ونهجه غير التقليدي في عالم الأعمال. في سن الثامنة عشرة، بدأ بصنع أوتاد التسلق لتحسين معداته. شوينارد، الذي يصف نفسه بأنه "شخص بسيط"، بدأ ببيع أوتاد التسلق للتهرب من العمل وقضاء أكبر وقت ممكن في أحضان الطبيعة. ومع ازدهار تجارته في المعدات، أصبح شوينارد رجل أعمال مترددًا. لإدارة موظفيه، يستخدم شوينارد "مهاراته في إدارة الأعمال". باستخدامه لهذا المصطلح، يسخر من دراسة إدارة الأعمال، لأن نظرية إدارة الأعمال بالنسبة له تعني "الإدارة عن بُعد". يقضي شهورًا، بل معظم العام، بعيدًا عن الشركة في رحلات استكشافية شاقة في أماكن نائية مثل التبت لاختبار المعدات وتطوير أفكار جديدة. حتى يومنا هذا، لا يملك شوينارد جهاز كمبيوتر (لم يستخدم واحدًا قط). كما أنه لا يملك هاتفًا محمولًا. إذا رغب الموظفون بالتحدث إليه، فعليهم ترك ملاحظة على لعبة الرسم "إتش أسكتش" الموجودة على مكتبه.

وكما فعل العديد من المؤسسين ذوي الإرادة القوية، وضع شوينارد الاستراتيجية والهيكل والثقافة الأساسية لشركة باتاغونيا، وحول رؤيته لما يمكن أن تكون عليه الشركة ("إنقاذ كوكبنا") إلى واقع ملموس. وقد رسّخ ثقافة باتاغونيا الفريدة من خلال هذا النوع من البصمة المؤسسية. وتتعرّز هذه الثقافة التي يرسخها المؤسسون في البداية من خلال تفضيلهم الشديد لتوظيف واستبقاء وترقية الموظفين الذين يتبنون القيم نفسها. وبالتالي، ينجذب المزيد من الأشخاص ذوي القيم المماثلة إلى تلك المؤسسة. في مذكراته عن عالم الأعمال "دع شعبي يذهب لركوب الأمواج"، يشرح شوينارد كيف وظّف أصدقاءه من هواة التسلق كموظفين، ويقول إنهم أصبحوا بمثابة عائلة. يتمتع موظفو باتاغونيا باستقلالية تامة فيما يتعلق بوقت وكيفية العمل. ويمكنهم الحضور والمغادرة طالما يتم إنجاز المشاريع.

يواصل ريان جيليرت، الرئيس التنفيذي لشركة باتاغونيا منذ عام ٢٠٢٠، مهمتها الهادفة إلى تسخير الأعمال التجارية لمكافحة تغير المناخ. وبصفتها شركة خاصة، لطالما حظيت باتاغونيا بحضور إعلامي بارز، لكن جيليرت يُعزز نشاط الشركة من خلال انتقاد الشركات الأخرى التي لا تُكافح تغير المناخ، مُصرحاً بأن هناك "مكاناً خاصاً في الجحيم" لرجال الأعمال الذين لا يُساهمون في مواجهة التحدي البيئي.

١. يمكن أن يؤدي التأثير القوي للمؤسس، كما هو الحال في باتاغونيا، إلى تكوين مجموعات متماسكة من الموظفين الذين يحملون معتقدات متشابهة. ونتيجة لذلك، تصبح ثقافة الشركة أكثر قوة وتميزًا. ومع ذلك، قد يكون للثقافات القوية أثر جانبي سلبي: التفكير الجماعي، وهو الحالة التي تتجمع فيها الآراء حول قائد واحد، ولا يقوم الأفراد بتقييم آراء هذا القائد وافتراضاته بشكل نقدي أو مناقشتها. المجموعات المتماسكة غير المتنوعة معرضة بشدة للتفكير الجماعي، مما قد يؤدي إلى اتخاذ قرارات سيئة ذات عواقب وخيمة محتملة. هل يُشكل التفكير الجماعي خطرًا على باتاغونيا؟ ولماذا؟

٢. كان لإيفون شوينارد تأثير هائل على باتاغونيا على مدى عقود، بدءًا من وضع استراتيجيتها وثقافتها. وُلد شوينارد عام ١٩٣٨. واجهت العديد من الشركات، مثل وول مارت ومايكروسوفت وآبل وديل، صعوبات كبيرة بعد رحيل مؤسسها البارزين. هل تعتقد أن باتاغونيا قد تواجه أزمة مماثلة عندما لا يعود شوينارد مشاركًا فيها؟ ولماذا؟ اشرح.

٣. لا تقتصر الاستراتيجية على تحديد ما يجب فعله فحسب، بل تشمل أيضًا اختيار ما لا يجب فعله. قرر شوينارد إبقاء باتاغونيا شركة خاصة لما يقارب ٥٠ عامًا، ثم التبرع بها لصندوق استئماني. يحدّ كون الشركة خاصة من نموها (كما ذكر، فإن نايكي أكبر من باتاغونيا بنحو ٥٠ ضعفًا). هل كان من الأفضل لباتاغونيا أن تُطرح أسهمها للاكتتاب العام لتعظيم أثر مهمتها "إنقاذ كوكبنا"؟ بعبارة أخرى، هل كان بإمكان باتاغونيا الأكبر حجمًا أن تُحدث فرقًا أكبر في تحقيق مهمتها الهادفة؟ هل كان طرح أسهم باتاغونيا للاكتتاب العام سيّيح لعدد أكبر من الناس دعم رؤيتها من خلال شراء أسهمها؟ ما هي إيجابيات وسلبيات طرح

باتاغونيا للاكتتاب العام؟ أيّ الخيارين تُؤيد - البقاء شركة خاصة (كجزء من الصندوق الاستثماري الذي أنشأه إيفون شوينارد) أم طرحها للاكتتاب العام؟ اشرح.

٤. من منظور فلسفي، هل تعتقد أن على الشركات السعي لتحقيق أهداف الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية، مثل مكافحة تغير المناخ؟ أم ينبغي للشركات أن تسعى إلى تحقيق أقصى قدر من الكفاءة في تقديم المنتجات والخدمات، وأن تركز على أعمالها الأساسية، وأن تعيد الأرباح إلى مالكيها الذين يمكنهم حينها السعي لتحقيق أهداف الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية بشكل مستقل؟ من الانتقادات الموجهة لنشاط الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية أن العديد من المشكلات التي تحاول الشركات حلها يجب أن تُترك للرأي العام وتُعالج من خلال العملية السياسية لأنها تتعلق بقضايا السياسة الاجتماعية والبيئية. ويجادل النقاد بأن الشركات لا تملك تفويضًا ديمقراطيًا شرعيًا، وأن الرأسمالية قد تظهر في مجالات الحياة الاجتماعية والعامّة التي لا مكان لها فيها وتركز انتقادات أخرى على حقيقة أن الشركات ليست فعالة في حل المشكلات التي تقع خارج نطاق خبرتها، وأن العديد من الشركات تلجأ إلى "التسويق الأخضر" كأسلوب للعلاقات العامة. ما رأيك؟ اشرح.

في هذا الفصل، قارنًا بين رأسمالية المساهمين ورأسمالية أصحاب المصلحة، مع التركيز على التحول من المسؤولية الاجتماعية للشركات إلى خلق القيمة المشتركة خلال العقد الماضيين.

ثم درسنا ثلاثة مناهج تقليدية لتقييم وقياس أداء الشركات وميزتها التنافسية، بالإضافة إلى إطارين مفاهيميين مصممين لتقديم منظور أكثر شمولية ونوعية لأداء الشركات.

الهدف التعليمي ٥-١: قارن بين رأسمالية المساهمين ورأسمالية أصحاب المصلحة مع إبراز نقاط القوة والضعف في كل منهما.

رأسمالية المساهمين هي نظام اقتصادي يكون فيه المستثمرون الذين يمتلكون الأسهم، بصفتهم مؤفري رأس المال المخاطر، هم المالكون القانونيون للشركات المساهمة العامة.

وبصفتهم مالكيين قانونيين، يتمتع المساهمون بالتالي بالحق الأكثر شرعية وهيمنة في الأرباح، مقارنةً بجميع أصحاب المصلحة.

■ تقوم فكرة أن الشركات التي تركز على تعظيم الأرباح تساهم في تحسين رفاهية المجتمع على ثلاثة افتراضات أساسية: (١) كفاءة الأسواق الحرة، (٢) أن الحرية الفردية يجب أن تكون الهدف الأساسي للمجتمع، (٣) أن المديرين وكلاء للمساهمين.

■ تتمتع الشركات المساهمة العامة بأربع خصائص تجعلها شكلاً جذاباً للشركات: (١) المسؤولية المحدودة للمستثمرين، (٢) إمكانية نقل ملكية المستثمرين، (٣) الشخصية الاعتبارية، (٤) الفصل بين الملكية القانونية والإدارة.

- على مدى العقدين الماضيين، تعرض نظام رأسمالية المساهمين لانتقادات حادة نتيجة لعدد من الأزمات.
- رأسمالية أصحاب المصلحة هي نهج إداري يُلزم الشركة بتحقيق منفعة لجميع أصحاب المصلحة فيها، بمن فيهم المساهمون والموظفون والعملاء والمجتمعات التي تعمل فيها.
- غالباً ما تتعارض مصالح مختلف أصحاب المصلحة، كالمساهمين والموظفين.

الهدف التعليمي ٥-٢ / شرح التحول في التركيز من المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) إلى خلق القيمة المشتركة (CSV).

- أدت ثلاث مشكلات رئيسية في عصرنا إلى ظهور رأسمالية أصحاب المصلحة: (١) تغير المناخ، (٢) عدم المساواة الاقتصادية، و(٣) المؤسسات المنهكة.

■ يقترح إطار خلق القيمة المشتركة أن يركز القادة الاستراتيجيون على تحقيق قيمة للمساهمين وقيمة للمجتمع.

- من منظور المسؤولية الاجتماعية للشركات، ينبغي على الشركات الناجحة ("التي تحقق أرباحاً") أن تُساهم في الخير من خلال الانخراط في العمل الخيري. أما تقديم المنافع المجتمعية فهو أمر ثانوي ("مسؤولية")، بافتراض قدرة الشركة على تحمله.

■ في إطار خلق القيمة المشتركة، يركز السؤال حول كيفية خلق القيمة منذ البداية على كلٍ من المنافع الاقتصادية والاجتماعية.

- تركز المسؤولية الاجتماعية للشركات على معالجة الضغوط الخارجية، مثل قضية عمالة الأطفال في سلسلة التوريد، بينما يركز خلق القيمة المشتركة على معالجة الضغوط الداخلية وينبع من هدف أعمق.

الهدف التعليمي ٥-٣: تقييم مؤشرات المحاسبة وخلق قيمة للمساهمين كمقاييس للميزة التنافسية.

■ لقياس الميزة التنافسية، يجب أن نكون قادرين على: (١) تقييم أداء الشركة بدقة، و(٢) مقارنة أداء الشركة بأداء المنافسين الآخرين في نفس القطاع أو متوسط أداء القطاع، ووضع معايير مرجعية له.

■ لقياس الربحية المحاسبية، نستخدم مقاييس معيارية مستمدة من بيانات محاسبية متاحة للعموم.

■ من مقاييس الربحية الشائعة الاستخدام في الإدارة الاستراتيجية: العائد على الأصول (ROA)، والعائد

على حقوق الملكية (ROE)، والعائد على رأس المال المستثمر (ROIC)، والعائد على الإيرادات (ROR).

راجع النسب المالية الرئيسية في خمسة جداول في "كيفية إجراء تحليل حالة".

■ البيانات المحاسبية تاريخية، وبالتالي فهي تعتمد على البيانات السابقة. وهي تركز بشكل أساسي على

الأصول الملموسة، ولا تأخذ في الاعتبار الأصول غير الملموسة التي يصعب أو يستحيل قياسها وتحديد قيمتها كميًا، مثل كفاءة الابتكار.

البيانات المحاسبية تاريخية، وبالتالي فهي تنظر إلى الماضي. وهي تركز بشكل أساسي على الأصول

الملموسة، ولا تأخذ في الاعتبار الأصول غير الملموسة التي يصعب أو يستحيل قياسها وتحديد قيمتها كميًا، مثل كفاءة الابتكار.

■ يهتم المستثمرون بشكل أساسي بالعائد الإجمالي للمساهمين، والذي يشمل ارتفاع سعر السهم بالإضافة

إلى الأرباح الموزعة خلال فترة محددة.

■ يُعد العائد الإجمالي للمساهمين مقياسًا خارجيًا للأداء، إذ يُشير إلى كيفية تقييم السوق لجميع المعلومات

المتاحة للجمهور حول أداء الشركة في الماضي والحاضر والمستقبل.

■ من منظور المساهمين، تُعتبر عوائد رأس المال (المخاطر) والقيمة السوقية من أهم المقاييس لقياس وتقييم الميزة التنافسية.

■ قد تشهد أسعار الأسهم تقلبات حادة، مما يُصعب تقييم أداء الشركة. وتؤثر العوامل الاقتصادية الكلية بشكل مباشر على أسعار الأسهم. كما تعكس أسعار الأسهم في كثير من الأحيان الحالة النفسية للمستثمرين، والتي قد تكون غير منطقية في بعض الأحيان.

■ يُعد خلق قيمة للمساهمين مقياسًا أفضل للميزة التنافسية على المدى الطويل نظرًا لتأثير تقلبات السوق والعوامل الخارجية وميول المستثمرين على "الضوضاء" في السوق.

LO-٥-٤ / ربط خلق القيمة الاقتصادية بمصادر مختلفة للميزة التنافسية.

■ تُعدّ العلاقة بين خلق القيمة الاقتصادية والميزة التنافسية أساسية في الإدارة الاستراتيجية، إذ تُشكّل الأساس الذي تُبنى عليه استراتيجية الشركة التنافسية، سواءً كانت استراتيجية الريادة في التكلفة أو استراتيجية التميّز.

■ ثلاثة عناصر حاسمة لتقييم أي سلعة أو خدمة: القيمة (V)، والسعر (P)، والتكلفة (C). تشمل التكلفة تكاليف الفرصة البديلة.

■ القيمة الاقتصادية المُضافة هي الفرق بين استعداد المشتري للدفع مقابل سلعة أو خدمة وتكلفة إنتاجها من قبل الشركة (V - C).

■ تتمتع الشركة بميزة تنافسية عندما تكون قادرة على خلق قيمة اقتصادية أكبر من منافسيها. قد ينبع مصدر الميزة التنافسية من ارتفاع القيمة المُدرّكة (بافتراض تساوي التكلفة) أو من انخفاض التكلفة (بافتراض تساوي القيمة المُضافة).

الهدف التعليمي ٥-٥ / تطبيق بطاقة الأداء المتوازن لتقييم الميزة التنافسية.

■ يسعى نهج بطاقة الأداء المتوازن إلى تقديم رؤية أكثر تكاملاً للميزة التنافسية.

■ يهدف هذا النهج إلى تسخير أبعاد الأداء الداخلية والخارجية المتعددة لتحقيق التوازن بين الأهداف المالية والاستراتيجية.

■ يضع المديرون أهدافاً استراتيجية لبطاقة الأداء المتوازن من خلال الإجابة على أربعة أسئلة رئيسية:

(١) كيف ينظر إلينا العملاء؟ (٢) كيف نخلق القيمة؟ (٣) ما هي الكفاءات الأساسية التي نحتاجها؟ (٤) كيف ينظر إلينا المساهمون؟

الهدف التعليمي ٦-٥ / تطبيق المحصلة النهائية الثلاثية لتقييم الميزة التنافسية.

■ يمكن أن يكون للعوامل غير الاقتصادية تأثير كبير على الأداء المالي للشركة وسمعتها ورضا العملاء.

■ غالباً ما يُطلب من المديرين الحفاظ على الأداء الاقتصادي للشركة وتحسينه، بالإضافة إلى أدائها الاجتماعي والبيئي. ■ تتكون المحصلة النهائية الثلاثية من ثلاثة أبعاد: الاقتصادية والاجتماعية والبيئية، والمعروفة أيضاً بالأرباح والناس والكوكب. ويمكن أن يؤدي تحقيق نتائج إيجابية في هذه المجالات الثلاثة إلى استراتيجية مستدامة تدوم طويلاً.

■ لا تُحقق الاستراتيجية المستدامة نتائج مالية إيجابية فحسب، بل تُحقق أيضًا نتائج إيجابية على الصعيدين الاجتماعي والبيئي.

■ باستخدام نهج المحصلة النهائية الثلاثية، يُدقق المديرون في مدى وفاء شركاتهم بالتزاماتها الاجتماعية والبيئية تجاه أصحاب المصلحة (مثل الموظفين والعملاء والموردين والمجتمعات) بنفس القدر من الجدية التي يُدققون بها في أدائها المالي.

■ يرتبط إطار المحصلة النهائية الثلاثية بنظرية أصحاب المصلحة، وهي منهجية لفهم الشركة باعتبارها جزءًا لا يتجزأ من شبكة من الجهات الداخلية والخارجية التي تُساهم كل منها وتتوقع مقابلًا مُجزئيًا.

KEY TERMS المصطلحات الرئيسية

بطاقة الأداء المتوازن (ص ١٩٢)

فائض المستهلك (ص ١٨٨)

القيمة الاقتصادية المُضافة (ص ١٨٦)

فرضية كفاءة السوق (ص ١٨٤)

معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية (ص ١٧١)

القيمة السوقية (ص ١٨٤)

تكاليف الفرصة البديلة (ص ١٩١)

فائض المنتج (ص ١٨٨)

الربح (ص ١٨٨)

سعر الحجز (ص ١٨٦)

رأس مال المخاطرة (ص ١٨٣)

المساهمون (ص ١٨٣)

إطار عمل خلق القيمة المشتركة (ص ١٧٧)

رأسمالية المساهمين (ص ١٧٨) (١٧٢)

استراتيجية مستدامة (ص ١٩٧)

العائد الإجمالي للمساهمين (ص ١٨٤)

المحصلة النهائية الثلاثية (ص ١٩٧)

مأساة المشاعات (ص ١٧٦)

القيمة (ص ١٨٨)