كلية الإدارة

قسم / تخصص إدارة المشاريع

أثر تطبيق الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية

دراسة تطبيقية على شركة القدية للاستثمار

إعداد الطالب/

سعد سعود الناجم

Saad Saud AlNagem

مشروع تخرج

كلية الإدارة – جامعة ميدأوشن

إشراف/

عبد الرحيم نادرعبد الرحيم إسماعيل

Abdul Rahim Nader Abdul Rahim Ismail

عضو هيئة التدريس- كلية الإدارة- جامعة ميدأوشن

العام الدراسي:

٢٠٢٥

جدول المحتويات

١,١ مقدمة: ٢

٢,١ مشكلة البحث: ٤

١,٢,١. الفجوات النظرية: ٤

٢,٢,١ الفجوات العملية: ٤

٣,١ أهمية البحث: ٥

١,٣,١. الأهمية النظرية: ٥

٢,٣,١ الأهمية العملية: ٥

٤,١ أسئلة البحث: ٥

٥,١ أهداف البحث: ٦

٦,١ فرضيات البحث: ٦

٧,١ نموذج البحث: ٨

٨,١ الدراسة الميدانية: ٨

٩,١ منهجية البحث: ١٠

١٠,١ نطاق الدراسة: ١١

١١,١ هيكل المشروع المقترح: ١٢

٢.الفصل الثاني: الإطار النظري..... ١٤

٢,٢ المبحث الأول: ١٦

الإطار المفاهيمي والمرتكزات العلمية للحوكمة المؤسسية. ١٦

٣,٢ المبحث الثاني: ٣١

الإطار الفكري والمحددات المفاهيمية للأداء المالي..... ٣١

٤,٢ المبحث الثالث: ٣٧

أثر الحوكمة المؤسسية في تعزيز مؤشرات الأداء المالي..... ٣٧

٥,٢ الخاتمة: ٣٨

قائمة المراجع: ٤٢

أولاً: المجلات والدوريات العلمية: ٤٢

الملاحق: ٤٩

قائمة الأشكال:

رقم الشكل	عنوان الشكل	رقم الصفحة
١	**العلاقة بين الحوكمة المؤسسية والأداء المالي** المصدر: (الباحث، ٢٠٢٥)	٨
٢	**منهجية البحث** المصدر: (الباحث، ٢٠٢٥)	١١
٣	**أبعاد الحوكمة المؤسسية** المصدر: (بدر، ٢٠٢٤)	٢٧
٤	**مؤشرات قياس الأداء المالي** المصدر: (أبو حجلة، ٢٠٢٠)	٣٥

قائمة الجداول:

رقم الجدول	عنوان الجدول	رقم الصفحة
١	**يوضح تعريف بأسئلة الاستبيان الأول**	٥٢
٢	**يوضح تعريف بأسئلة الاستبيان الثاني**	٥٢

الفصل الأول: المقدمة

١. الفصل الأول: المقدمة

١,١ مقدمة:

أصبح الأداء المالي للشركات، ولا سيما تلك المدرجة في البورصة، محل اهتمام متزايد من قِبل المؤسسات الاقتصادية وصنّاع القرار، نظراً لما يمثله من مرآة حقيقية تعكس كفاءة الشركات في تحقيق أهدافها الاستراتيجية وقدرتها على البقاء والنمو في بيئة تنافسية متغيرة. ويُعد الأداء المالي أحد المؤشرات الجوهرية التي تقيس مدى نجاح الكيانات الاقتصادية في إدارة مواردها وتحقيق عوائد مجزية للمساهمين، الأمر الذي يجعله مؤشراً رئيسياً على مستوى الأداء الاقتصادي الوطني بشكل عام. وتبرز أهمية الأداء المالي الجيد في كونه لا يعكس فقط سلامة الوضع المالي للمؤسسة، بل يُعدّ أيضاً أحد العوامل الأساسية التي تضمن استمراريتها وتعزز من ثقة المستثمرين في السوق المالي. (موساوي & توايمية، ٢٠٢٠، ص٢)

وتعد حوكمة الشركات إحدى الركائز الأساسية التي تقوم عليها الكفاءة المؤسسية والشفافية المالية، إذ تلعب دوراً محورياً في تحسين الأداء المالي للشركات من خلال تعزيز آليات الرقابة الداخلية، وضبط السلوك الإداري، ومكافحة الفساد المحاسبي والمالي، الأمر الذي يسهم في تقليل المخاطر المرتبطة بعدم مصداقية التقارير المالية ويعزز من ثقة المستثمرين والمساهمين في الأسواق. وقد حظيت العلاقة بين تطبيق مبادئ الحوكمة وجودة الأداء المالي باهتمام متزايد من الباحثين وصناع السياسات على المستوى العالمي، نظراً لأثرها المباشر في رفع كفاءة استخدام الموارد وتحقيق نتائج مالية إيجابية. وتشير العديد من الدراسات، مثل دراسات سفيان (٢٠٢٢)، الشهري والقحطاني (٢٠٢٢). النجار وعقل (٢٠١٦)، سليماني (٢٠١٣)، وهبي (٢٠١٥)، الألمعي (٢٠١٨)، محمدي وقريشي (٢٠١٦)، إلى أن فعالية الحوكمة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بتحسين الأداء المالي من خلال حماية حقوق المساهمين، وزيادة الشفافية، وتعزيز فرص النمو والاستثمار، في حين يؤدي ضعفها إلى تقليص ثقة المستثمرين وعرقلة تدفق الاستثمارات، لا سيما الأجنبية منها، مما ينعكس سلباً على استدامة الشركات وقدرتها التنافسية (غناية وحليمي، ٢٠٢٢). ومن ثمّ، فإن تبني ممارسات حوكمة رشيدة لا يُعد مجرد إطار تنظيمي، بل يمثل ضرورة استراتيجية لضمان استمرارية الشركات وتحقيق أداء مالي قوي في بيئة اقتصادية تتسم بعدم اليقين والمنافسة المتزايدة.

وإن شركة القدية للاستثمار، باعتبارها من الكيانات السعودية الناشئة والطموحة في إطار رؤية المملكة ٢٠٣٠، تسعى إلى تحقيق مستويات عالية من الكفاءة المالية والحوكمة المؤسسية، بما يعزز مكانتها في السوق ويزيد من جاذبيتها الاستثمارية.

ومع ذلك، فإن واقع تطبيق الحوكمة في الشركات الاستثمارية الحديثة لا يزال يواجه العديد من التحديات المتعلقة بمستوى الالتزام والفاعلية في التأثير على الأداء المالي. وفي ظل تزايد أهمية الحوكمة كأداة لضبط الأداء وتحقيق الشفافية والمساءلة، تظهر فجوة معرفية وعملية حول مدى انعكاس تطبيق الحوكمة المؤسسية على المؤشرات المالية الفعلية لتلك الشركات، خاصة في بيئة الأسواق المالية الناشئة. (القعيمي، ٢٠٢٥، ص٩٨)

وبالرغم من الجهود المبذولة من قِبل الشركات الاستثمارية الحديثة لرفع أدائها المالي وتحقيق التوازن بين النمو والاستدامة، إلا أن هناك انخفاضًا ملحوظًا في مستوى تبني تلك الشركات للعديد من المبادئ والإرشادات التنظيمية التي تُعد من ركائز الحوكمة المؤسسية، مما يعكس قصورًا في إدماج هذه المبادئ ضمن أنظمتها الإدارية والمالية. ويُعزز هذا القصور من استمرار التساؤلات حول مدى الالتزام الفعلي بتلك المبادئ، ومدى انعكاس تطبيقها على مؤشرات الأداء المالي، كتحقيق معدلات ربحية مستقرة، وتحسين الكفاءة التشغيلية، وزيادة جاذبية الشركة للمستثمرين المحليين والدوليين. ويزداد الأمر تعقيدًا عندما يتعلق الأمر بشركات ناشئة وحديثة التأسيس، مثل شركة القدية للاستثمار، التي تمثل أحد النماذج الجديدة في السوق السعودي، حيث لا تزال تجربتها في طور التبلور، وتواجه العديد من التحديات المرتبطة بالتوسع، وجذب الاستثمارات، والتكيف مع متغيرات السوق، ما قد يؤثر سلبًا على أدائها المالي ويُضعف من قدرتها التنافسية. وفي هذا السياق، تبرز الحاجة الملحة إلى تبني تطبيق فعّال لمبادئ الحوكمة المؤسسية، ليس فقط كمتطلب تنظيمي، بل كخيار استراتيجي يهدف إلى تحسين الأداء المالي، وتعزيز الثقة، وترسيخ أسس الإدارة الرشيدة التي تدعم قدرة الشركات الاستثمارية الحديثة على النمو في بيئة ديناميكية ومعقدة.

وفي ظل ما تشهده الأسواق المالية من تحولات متسارعة وتزايد حدة المنافسة بين الشركات الاستثمارية، أصبحت آليات الحوكمة المؤسسية أحد العناصر الجوهرية التي يُعوّل عليها لضبط الأداء الداخلي وتعزيز الثقة لدى أصحاب المصلحة. وتزداد الحاجة إلى فهم كيفية توظيف مبادئ الحوكمة ليس فقط كمتطلب تنظيمي، بل كأداة فاعلة تسهم في تحقيق أداء مالي مستقر ومستدام، خاصة في الشركات الحديثة التي لا تزال تجربتها في السوق قيد التشكّل والتقييم. ومن هنا، فإن تناول العلاقة بين الحوكمة والأداء المالي في أحد النماذج الاستثمارية الصاعدة مثل شركة القدية للاستثمار يُعد خطوة مهمة لفهم ديناميكيات

هذا الارتباط في سياق اقتصادي ناشئ، وهو ما يمكن أن يسهم في استخلاص مؤشرات تطبيقية تعكس واقع الممارسات الحالية وتفتح آفاقاً لتحسينها.

٢,١ مشكلة البحث:

في ظل التغيرات المتسارعة التي تشهدها الأسواق المالية والضغوط المتزايدة نحو تحقيق الشفافية والكفاءة، بات تعزيز الأداء المالي أحد التحديات الأساسية التي تواجه الشركات، لاسيما في البيئات الاستثمارية الحديثة. ورغم الجهود المبذولة لتحسين النتائج المالية، إلا أن ضعف تبني مبادئ الحوكمة المؤسسية لا يزال يمثل عقبة أمام تحقيق مستويات أداء مالي مستقرة ومستدامة، وتتضمن مشكلة البحث الفجوات النظرية والفجوات العملية.

١,٢,١. الفجوات النظرية:

بالرغم من تنامي الاهتمام البحثي في السنوات الأخيرة بدراسة العلاقة بين الحوكمة المؤسسية والأداء المالي، إلا أن العديد من الدراسات السابقة ركزت بشكل عام على أحد المتغيرين دون التعمق في تفسير طبيعة العلاقة بينهما في السياقات المختلفة. كما أن بعض الدراسات اقتصرت على تناول الحوكمة من منظور نظري أو إداري بحت، دون الربط الكافي بالنتائج المالية الفعلية للشركات، مما أدى إلى محدودية الفهم بشأن الأثر الحقيقي لممارسات الحوكمة على مؤشرات الأداء المالي. علاوة على ذلك، فإن الأدبيات القائمة غالبًا ما تركز على أسواق مالية متقدمة أو قطاعات مصرفية ومالية، دون التوسع الكافي في دراسة الشركات الاستثمارية أو الناشئة، مما يترك فراغًا معرفيًا يستدعي المزيد من البحث المتعمق في هذا الجانب.

٢,٢,١ الفجوات العملية:

تتضح الحاجة إلى دراسات تطبيقية تُعنى بقياس أثر الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي في السياق السعودي، خاصة في ظل التحولات الاقتصادية التي تشهدها المملكة ضمن رؤية ٢٠٣٠. ورغم وجود بعض الأبحاث المحلية، إلا أن هناك نقصًا في الدراسات التي تتناول هذا الموضوع داخل بيئة الشركات الاستثمارية الحديثة المدرجة في السوق المالية، خصوصًا تلك ذات الطابع التنموي، مما يُشكل فجوة تطبيقية تستدعي المزيد من التحليل والاهتمام البحثي.

وتتناول هذه الدراسة التساؤل البحثي الرئيسي التالي:

"ما هو تأثير تطبيق الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية؟"

٣,١ أهمية البحث:

يأتي هذا البحث في ظل تنامي الحاجة لفهم العلاقة بين تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية وتحسين الأداء المالي في بيئات استثمارية ناشئة، حيث تُعد الحوكمة أحد الأدوات الرئيسية لتعزيز الكفاءة والشفافية في الشركات المدرجة في الأسواق المالية.

١,٣,١. الأهمية النظرية:

تتمثل الأهمية العلمية لهذا البحث في سعيه لسد فجوة معرفية في الدراسات التطبيقية التي تربط بين الحوكمة المؤسسية والأداء المالي في السوق المالية السعودية، خصوصًا في ظل محدودية الدراسات التي تناولت هذا الموضوع في سياق الشركات الاستثمارية الحديثة. كما يسهم البحث في بناء إطار علمي يوضح تأثير ممارسات الحوكمة على المؤشرات المالية، مثل الربحية والكفاءة التشغيلية، مستندًا إلى بيانات واقعية من بيئة محلية. وبذلك، يقدم البحث إضافة نوعية للأدبيات العلمية، من خلال توسيع نطاق الفهم النظري والتطبيقي لهذه العلاقة في سياق اقتصادي سعودي متطور.

٢,٣,١ الأهمية العملية:

تبرز الأهمية العملية في قدرة نتائج هذا البحث على تقديم توصيات واقعية لصناع القرار والمديرين في الشركات المدرجة حول أهمية تطبيق مبادئ الحوكمة لتعزيز الأداء المالي وتحقيق الاستدامة. كما يُمكن أن يستفيد من نتائج الدراسة الجهات التنظيمية والرقابية في تطوير السياسات ذات الصلة بحوكمة الشركات، بما يسهم في تحسين بيئة الاستثمار وتعزيز ثقة المستثمرين المحليين والدوليين في السوق السعودية.

٤,١ أسئلة البحث:

في ضوء التساؤل البحثي الرئيسي:

" ما هو تأثير تطبيق الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية؟"

سوف يندرج منه عدد من التساؤلات الفرعية المتمثلة في الآتي:

- ماهو مفهوم الحوكمة المؤسسية وما هي أبرز خصائصها؟
- ما المقصود بالأداء المالي وماهي أهم أبعاده؟
- ما هي ممارسات الحوكمة المؤسسية الأكثر شيوعًا لدى الشركات المدرجة في السوق المالية؟
- ما مدى التزام شركة القدية للاستثمار بتطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية وما دورها في تحسين الأداء المالي لها؟
- ما هي أبرز التحديات التي تعوق تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية داخل شركة القدية للاستثمار؟ وما هي طرق التغلب عليها؟

٥,١ أهداف البحث:

يهدف البحث إلى تحقيق هدف رئيس يتمثل في:

"تحليل تأثير تطبيق الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية"

ويندرج من الهدف الرئيسي مجموعة من الأهداف الفرعية تتمثل في التالي:

- التعرف على مفهوم الحوكمة المؤسسية واستعراض أبرز خصائصها.
- توضيح مفهوم الأداء المالي وبيان أهم أبعاده ومؤشراته.
- تحليل ممارسات الحوكمة المؤسسية الأكثر شيوعًا لدى الشركات المدرجة في السوق المالية.
- قياس مدى التزام شركة القدية للاستثمار بتطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية وتحديد أثر ذلك على تحسين أدائها المالي.
- تحديد أبرز التحديات التي تواجه تطبيق الحوكمة المؤسسية في شركة القدية للاستثمار، واقتراح سبل التغلب عليها.

٦,١ فرضيات البحث:

يقوم البحث الحالي على فرضية رئيسية تتمثل في:

"يوجد أثر معنوي وذو دلالة إحصائية للحوكمة المؤسسية على الأداء المالي داخل شركة القدية للاستثمار."

ويندرج من الفرضية الرئيسية خمس من الفرضيات الفرعية تتمثل في التالي:

الفرضية الفرعية الأولى:

- يوجد أثر معنوي وذو دلالة إحصائية للنزاهة (البعد الأول) للحوكمة المؤسسية على الأداء المالي داخل شركة القدية للاستثمار.

الفرضية الفرعية الثانية:

- يوجد أثر معنوي وذو دلالة إحصائية للشفافية (البعد الثاني) للحوكمة المؤسسية على الأداء المالي داخل شركة القدية للاستثمار.

الفرضية الفرعية الثالثة:

- يوجد أثر معنوي وذو دلالة إحصائية للإفصاح (البعد الثالث) للحوكمة المؤسسية على الأداء المالي داخل شركة القدية للاستثمار.

الفرضية الفرعية الرابعة:

- يوجد أثر معنوي وذو دلالة إحصائية للمساواة (البعد الرابع) للحوكمة المؤسسية على الأداء المالي داخل شركة القدية للاستثمار.

الفرضية الفرعية الخامسة:

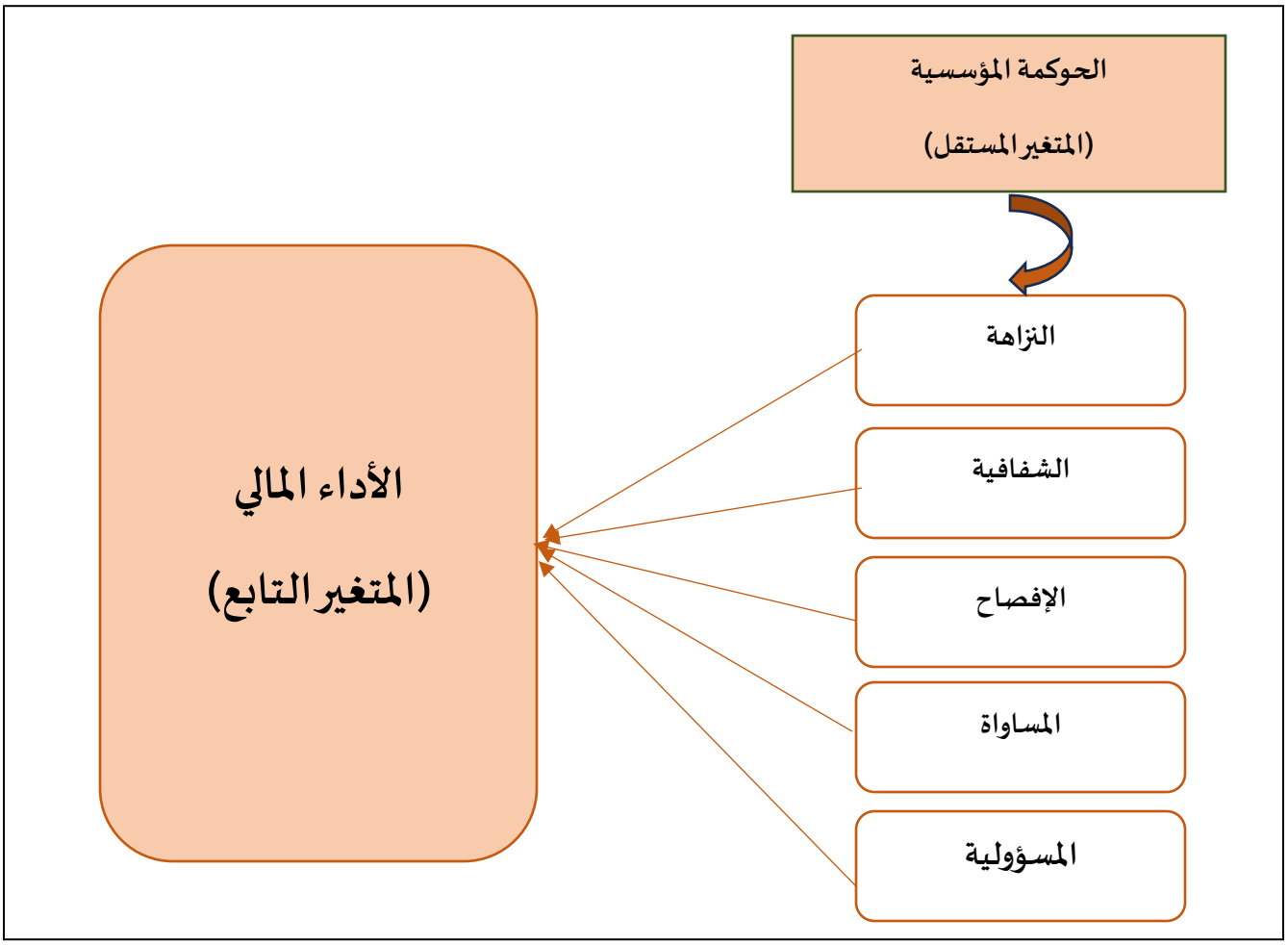
- يوجد أثر معنوي وذو دلالة إحصائية للمسؤولية (البعد الخامس) للحوكمة المؤسسية على الأداء المالي داخل شركة القدية للاستثمار.

٧,١ نموذج البحث:

في ضوء الفرضية الرئيسية والفرضيات الفرعية للبحث يمكن رسم نموذج البحث على النحو التالي:

شكل رقم (١):

يوضح العلاقة بين الحوكمة المؤسسية والأداء المالي



المصدر: (الباحث، ٢٠٢٥)

٨,١ الدراسة الميدانية:

في إطار عنوان الدراسة: " تأثير تطبيق الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية"، تم اختيار شركة القدية للاستثمار كدراسة تطبيقية نظرية نظرًا لكونها تمثل نموذجًا معاصرًا لشركات الاستثمار الوطنية الكبرى التي

تُدار وفق أسس استراتيجية حديثة، وتتقاطع طبيعة عملها بشكل مباشر مع متغيرات الدراسة، خاصة مع التوجه نحو تعزيز مبادئ الحوكمة والشفافية ورفع كفاءة الأداء المالي ضمن رؤية السعودية ٢٠٣٠.

وتعد شركة القدية للاستثمار شركة سعودية مملوكة بالكامل لصندوق الاستثمارات العامة، وقد تأسست في عام 2018، بهدف تطوير مدينة القدية كوجهة رئيسية للترفيه والثقافة والرياضة والسياحة في المملكة العربية السعودية، وتُعد مدينة القدية أحد المشاريع العملاقة ضمن برامج تحقيق الرؤية، حيث تسعى إلى جذب ملايين الزوار سنويًا، وتوفير فرص عمل مستدامة، وتعزيز جودة الحياة، وتنويع مصادر الدخل الوطني. وتشمل أعمال الشركة تطوير مرافق عالمية مثل: مدينة ألعاب Six Flags Qiddiya، الحديقة المائية Aquarabia، مضمار فورمولا ١، مرافق ثقافية ورياضية وسكنية وتجارية. (الموقع الرسمي لشركة القدية للاستثمار، ٢٠٢٥)

وتمثل شركة القدية نموذجًا معاصرًا لشركة استثمارية وطنية ناشئة تطبّق مبادئ الحوكمة المؤسسية كجزء من بنيتها الإدارية، وتسعى لتحقيق أداء مالي قوي يعزز من مكانتها التنافسية على المدى الطويل. وتجسد شركة القدية نموذجًا مؤسسيًا حديثًا يعكس التزامًا واضحًا بمبادئ الحوكمة المؤسسية، من خلال هيكل إداري منظم، ومستوى عالٍ من الشفافية والإفصاح، واستقلالية مجلس الإدارة، مع دمج معايير الاستدامة والحوكمة البيئية والاجتماعي(ESG) ، وتحت إشراف مباشر من صندوق الاستثمارات العامة، مما يعزز من انضباطها المؤسسي. ورغم أن الشركة لا تزال في مرحلة التطوير، إلا أن مؤشرات الأداء المالي المتوقعة تظهر من خلال حجم الاستثمارات، وكفاءة تخصيص الموارد، والتكامل مع كيانات أخرى داعمة، بما يعكس توجهًا نحو أداء مالي مستدام ومتصاعد.

بناءً على هذا، يمكن تعريف متغيرات البحث كالتالي:

الحوكمة المؤسسية:

تعرف الحوكمة المؤسسية على أنها النظام الذي يُحدد طبيعة العلاقات بين الإدارة التنفيذية، ومجلس الإدارة، والمساهمين، إلى جانب الأطراف الأخرى ذات العلاقة بالمنظمة. ويهدف هذا النظام إلى وضع إطار شامل يساعد على تحديد أهداف المنظمة، والوسائل الكفيلة بتحقيقها، وآليات متابعة الأداء وتقييمه. وتُسهم الحوكمة المؤسسية الفعّالة في خلق بيئة مؤسسية تتسم

بالثقة، ما يؤدي إلى خفض تكلفة رأس المال، وتشجيع الاستخدام الأمثل للموارد، ويُعزز في المحصلة النهائية من كفاءة الأداء المؤسسي ويساهم في دعم النمو الاقتصادي المستدام. (بن زغدة، ٢٠١٩، ص٢٦)

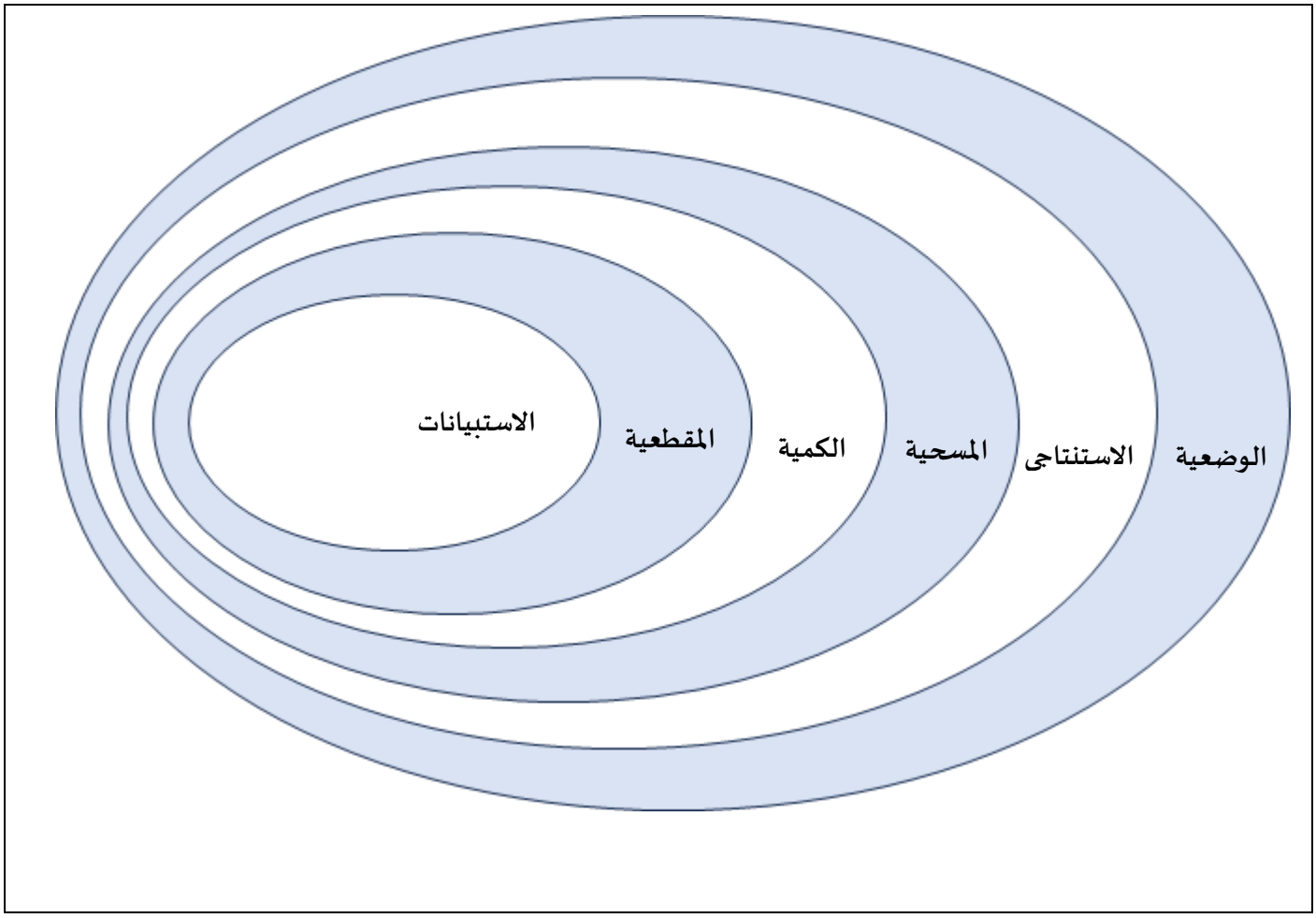
الأداء المالي:

يُشير الأداء المالي إلى مدى كفاءة وفعالية المؤسسة في إدارة مواردها المالية وتحقيق أهدافها المخططة، وذلك من خلال الاستخدام الأمثل للإمكانات المتاحة، وتحقيق نتائج تتوافق مع السياسات والاستراتيجيات الموضوعة. ويُعد الأداء المالي مرآة حقيقية لقدرة المؤسسة على تحقيق الاستدامة والنمو والربحية. (بلعباس، بوطالبي، ٢٠٢٣)

٩,١ منهجية البحث:

في ضوء عنوان البحث الحالي، قد اعتمد البحث على الفلسفة الوضعية وسوف يتم استخدام المنهج الاستنتاجي، ومن ثم فإن استراتيجية البحث المعتمدة هي الاستراتيجية المسحية، وبناءً على ذلك فإن نوع البحث يعتمد على الأساليب الكمية، وسوف يتم العمل على الأفق الزمنية المقطعية، وأخيرًا فإن طرق جمع وتحليل البيانات تقوم على الاستبيانات.

شكل رقم (٢): يوضح منهجية البحث



المصدر: (الباحث، ٢٠٢٥)

١٠,١ نطاق الدراسة:

- **النطاق الموضوعي:** تقتصر الدراسة على تحليل أثر تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية، بالتطبيق على شركة القدية للاستثمار.
- **النطاق المكاني:** تجرى الدراسة في شركة القدية للاستثمار بالمملكة العربية السعودية، بصفتها إحدى الشركات الوطنية البارزة ضمن مشاريع رؤية السعودية ٢٠٣٠.

- **النطاق الزماني:** تقتصر الدراسة على عام ٢٠٢٥، باعتباره عامًا يعكس تطور ممارسات الحوكمة المؤسسية ومرحلة نضج أداء الشركة المالي.
- **النطاق البشري:** تقتصر على العاملين والمديرين الماليين والإداريين في شركة القدية للاستثمار، إلى جانب بعض الخبراء الماليين ذوي العلاقة بالحوكمة المؤسسية.

١١,١ هيكل المشروع المقترح:

- الفصل الأول: المقدمة.
- الفصل الثاني: الإطار النظري.
- الفصل الثالث: منهجية البحث.
- الفصل الرابع: التحليل الإحصائي.
- الفصل الخامس: مناقشة النتائج والخاتمة.

الفصل الثاني: الإطار النظري

٢. الفصل الثاني: الإطار النظري

١,٢ مقدمة:

منذ بداية القرن الحادي والعشرين، برزت الحوكمة المؤسسية كأحد المفاهيم الجوهرية في إدارة الشركات، مدفوعةً بسلسلة من الفضائح المالية وحالات الفشل الإداري التي شهدتها مؤسسات كبرى على المستوى العالمي. وقد كشفت هذه الأحداث عن قصور واضح في آليات الرقابة والشفافية، مما أعاد تسليط الضوء على ضرورة تبني أنظمة حوكمة فعالة قادرة على حماية حقوق المساهمين وضمان استدامة الأداء المؤسسي. وتتمثل أهمية الحوكمة المؤسسية في قدرتها على وضع الإطار التنظيمي الذي يحد من تعارض المصالح بين المساهمين والإدارة التنفيذية، ويعزز مبادئ المساءلة والشفافية، بما يسهم في ترسيخ الثقة وتحقيق التوازن بين مصالح مختلف الأطراف ذات العلاقة. (لافي، ٢٠٢٢، ص١)

وفي هذا السياق، يأتي الأداء المالي كأحد المؤشرات الجوهرية لقياس فعالية الحوكمة المؤسسية وانعكاساتها على استقرار الشركات واستدامة نموها. فالأداء المالي يمثل معيارًا رئيسًا للكشف عن قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها الاستراتيجية وتوليد العوائد للمساهمين وأصحاب المصلحة. ويستند تقييمه إلى تحليل البيانات والتقارير المالية ونتائج الأنشطة الاقتصادية، مما يوفر أداة حاسمة للمستثمرين والمساهمين لتقدير قيمة الشركة، وقياس كفاءة إدارتها المالية، واتخاذ قرارات استثمارية رشيدة. كما يسهم تحليل الأداء المالي في تحديد نقاط القوة والضعف، ورصد الاتجاهات، وتبني الإجراءات التصحيحية التي تعزز من تنافسية المؤسسة وتحسين نتائجها المستقبلية. (السرحان، ٢٠٢٣، ص٢)

ولهذا تؤدي الحوكمة المؤسسية دورًا محوريًا في تحسين الأداء المالي للمؤسسات من خلال تعزيز الشفافية والمساءلة وترسيخ مبادئ الإدارة الرشيدة. فالممارسات الجيدة للحوكمة تسهم في رفع كفاءة إدارة الموارد المالية، وتحسين جودة القرارات الاستثمارية، وتقليل المخاطر المرتبطة بسوء الإدارة أو الفساد، مما يؤدي إلى زيادة الربحية وتعزيز النمو المستدام. كما تساعد الحوكمة الفعّالة على تعزيز ثقة المستثمرين وأصحاب المصلحة، الأمر الذي ينعكس إيجابًا على قدرة المؤسسة على جذب رؤوس الأموال وتحقيق قيمة مضافة طويلة الأجل. وبذلك، تمثل الحوكمة المؤسسية أداة استراتيجية لرفع كفاءة الأداء المالي وضمان استدامته. (الرزني، ٢٠٢٤، ص١٣)

وتكتسب الدراسات السابقة المتعلقة بدور الحوكمة المؤسسية في تحسين الأداء المالي أهمية بالغة، إذ تمثل الأساس المعرفي الذي يبني عليه الباحثون أطرهم النظرية ومنهجياتهم التطبيقية. فهي توفر رؤية شاملة حول المفاهيم الأساسية، والنماذج التفسيرية، والعلاقات السببية التي تناولتها البحوث السابقة، مما يساعد على تحديد الفجوات البحثية وصياغة أسئلة جديدة ذات قيمة علمية وعملية. كما تسهم هذه الدراسات في توضيح الاتجاهات العالمية والإقليمية في تطبيق ممارسات الحوكمة وتأثيرها على مؤشرات الأداء المالي، مثل الربحية، والعائد على الاستثمار، وقيمة السوق. وبذلك، فإن مراجعة وتحليل الأدبيات السابقة يتيحان للباحث المقارنة بين السياقات المختلفة، واستخلاص أفضل الممارسات، وتقديم توصيات قائمة على الأدلة تدعم صانعي القرار في تبني سياسات حوكمة فعّالة تحقق نتائج مالية مستدامة.

وتتمحور هذه الدراسة حول متغيرين رئيسيين، حيث يمثل المتغير المستقل الحوكمة المؤسسية بوصفها الإطار التنظيمي والرقابي الذي يهدف إلى تعزيز الشفافية والمساءلة وضمان الإدارة الرشيدة للمؤسسات. أما المتغير التابع فهو الأداء المالي، الذي يعد المؤشر الأبرز لقياس كفاءة وفاعلية المؤسسات وقدرتها على تحقيق الأرباح والنمو المستدام. وتركز الدراسة على تحليل أثر الحوكمة المؤسسية في تحسين الأداء المالي، انطلاقًا من أهمية الدور الذي تؤديه الحوكمة في رفع كفاءة القرارات الاستثمارية، وإدارة الموارد، وتقليل المخاطر، بما ينعكس إيجابًا على النتائج المالية ويعزز القدرة التنافسية للمؤسسات.

وفي ضوء ما سبق، سوف يتناول هذا الفصل ثلاثة أجزاء وذلك على النحو التالي:

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي والمرتكزات العلمية للحوكمة المؤسسية.

المبحث الثاني: الإطار الفكري والمحددات المفاهيمية للأداء المالي.

المبحث الثالث: أثر الحوكمة المؤسسية في تعزيز مؤشرات الأداء المالي.

٢,٢ المبحث الأول: الإطار المفاهيمي والمرتكزات العلمية للحوكمة المؤسسية.

لقد برز مفهوم الحوكمة المؤسسية بشكل جلي منذ الأزمة الاقتصادية العالمية في ثمانينيات القرن العشرين، حين كشفت الانهيارات المتتالية لعدد من كبريات الشركات عن قصور واضح في نزاهة الإدارات، وضعف الشفافية وجودة الإفصاح، إضافة إلى ممارسات غير مهنية في مجالي المحاسبة والتدقيق. وقد شكلت هذه الأحداث نقطة تحول دفعت الهيئات الرقابية وصناع القرار والباحثين إلى تبني مفهوم الحوكمة كإطار تنظيمي يهدف إلى ضمان العدالة بين الأطراف المعنية، وتعزيز الالتزام بالقوانين والتشريعات، والحد من الفساد المالي. وتقوم الحوكمة المؤسسية على مبادئ الشفافية والمساءلة وحسن إدارة الموارد، مما يسهم في رفع مستوى الثقة بين المستثمرين وأصحاب المصلحة، وتحقيق استقرار الشركات واستدامة أدائها على المدى الطويل. (النجار، ٢٠٢١، ص٢٨)

أولًا: مفهوم الحوكمة المؤسسية

يرتبط ظهور مفهوم الحوكمة المؤسسية بنشوء نظرية الوكالة، التي أبرزت تعارض المصالح بين المساهمين وأصحاب المصلحة من جهة، وإدارة المؤسسة من جهة أخرى، ولهذا يعد التعريف الذي قدمته منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) من أبرز الأسس التي استندت إليها الدراسات اللاحقة لتوضيح مكونات الحوكمة المؤسسية، حيث عرّفتها المنظمة بأنها "النظام الذي تستخدمه المؤسسة في الإشراف والرقابة على عملياتها، والذي يتم من خلاله توزيع الحقوق والمسؤوليات على مختلف الأطراف، بما في ذلك مجلس الإدارة، والمديرين، وحملة الأسهم، وأصحاب المصلحة الآخرين، إضافة إلى تحديد القواعد والإجراءات الخاصة باتخاذ القرارات المتعلقة بالمؤسسة. (العدوان، ٢٠٢٣، ص١٦)

وقد قدمت مؤسسة التمويل الدولية تعريفًا للحوكمة المؤسسية على أنها عملية تهدف إلى توجيه المؤسسات والسيطرة عليها. وتؤكد المؤسسة أن تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة يمكّن المؤسسات من العمل بكفاءة عالية، ويعزز قدرتها على الحصول على التمويل، ويقلل من المخاطر المحتملة، ويحميها من سوء الإدارة. كما تسهم الحوكمة في تعزيز الشفافية والمساءلة أمام المستثمرين، وتزويدهم بالأدوات اللازمة للاستجابة لمخاوف أصحاب المصلحة. (بوسلمة، ٢٠١٨، ص٥١)

وقد تمت الإشارة إلى الحوكمة المؤسسية على أنها النظام المسؤول عن إدارة المنظمة، حيث يحدد هيكل الحوكمة مسؤوليات وحقوق الأطراف ذات الصلة بالشركة، ويضع الآليات والإجراءات اللازمة لاتخاذ القرارات المتعلقة بها. كما يحدد الإطار الذي تُبنى عليه أهداف المنظمة، ويوضح سبل تحقيق تلك الأهداف، إضافةً إلى وضع أسس مراقبة الأداء وتقييمه. (Freeland, 2007)

وقد أشارت دراسة (Daneshmandnia, 2019) إلى أن الحوكمة تمثل إطارًا متكاملًا يضم مجموعة من المبادئ والمعايير، والتي يؤدي تبنيها إلى تعزيز الشفافية والمساءلة والمحاسبة، بما يضمن تحقيق التوازن في توزيع المهام والمسؤوليات الملقاة على عاتق المسؤولين، سواء كانوا إداريين أو أصحاب مصالح، وذلك في إطار التزاماتهم أمام القانون ودورهم في العملية الإدارية.

وفي هذا السياق فقد أشارت دراسة (إسماعيل، ٢٠٢٣) إلى الحوكمة على أنها النظام الذي تُدار من خلاله المنظمة وتُضبط عملياتها، وتتضمن الآليات التي تتيح مساءلة المنظمة وأفرادها، كما تشمل عناصر أساسية مثل القيم الأخلاقية، وإدارة المخاطر، والامتثال، إضافةً إلى أساليب الإدارة الفعّالة.

وبناءً على ما سبق، تمثل حوكمة الشركات إطارًا من العلاقات المنظمة التي تربط بين إدارة الشركة ومساهميها وأصحاب المصلحة الآخرين، وذلك من خلال مجموعة من الإجراءات والهياكل المعتمدة لإدارة شؤون الشركة وتوجيه أنشطتها، بما يضمن تحسين الأداء وتعزيز الإفصاح والشفافية والمساءلة، بهدف تعظيم القيمة وتحقيق المنافع للمساهمين على المدى الطويل. (لافي، ٢٠٢٢، ص١١)

ثانيًا: نشأة وتطور مفهوم الحوكمة المؤسسية

يُعد مفهوم الحوكمة المؤسسية أحد المفاهيم الحديثة نسبيًا في الفكر الإداري والاقتصادي، إلا أن جذوره الفكرية تمتد إلى عقود سابقة، حيث ارتبط ظهوره بالتطورات التي شهدتها بيئة الأعمال، وتزايد تعقيد الهياكل المؤسسية، وتنامي الحاجة إلى آليات تضمن الشفافية والمساءلة وحماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح. وقد أسهمت الأزمات المالية والفضائح الإدارية في دفع الحكومات والمنظمات الدولية إلى تطوير أطر وتشريعات واضحة لترسيخ مبادئ الحوكمة. وفي هذا السياق، مرّ المفهوم بعدة مراحل تاريخية شكلت معالم تطوره وانتشاره عالميًا وعربيًا، وتتمثل تلك المراحل فيما يلي: (قرعان، ٢٠٢٠، ص١١-١٢)

- **البدايات النظرية(1976 – 1932) :**

انطلقت جذور مفهوم الحوكمة المؤسسية مع أعمال Berle وMeans (1932) التي تناولت قضية الاستخدام الأمثل للموارد ومشكلة الوكالة، وتبلورت بشكل أكبر مع نظرية الوكالة (Jensen & Mekling, 1976) التي أبرزت تعارض المصالح بين الإدارة وحملة الأسهم.

- **التطورفي الولايات المتحدة (1989 – 1977) :**

لقد ساهمت فضيحة ووترغيت في كشف ضعف الرقابة المالية وعدم الشفافية، ما أدى إلى صدور قانون مكافحة الفساد (١٩٧٧). تلا ذلك إنشاء لجنة Treadway عام ١٩٨٥ لتحديد أسباب التلاعب المالي، وأصدرت اللجنة عام ١٩٨٧ تقريرها الذي أوصى بتعزيز أنظمة الرقابة الداخلية والإفصاح.

- **الانتشار العالمي(1997 – 1989) :**

أصدر البنك الدولي عام ١٩٨٩ تقريرًا حول الحوكمة كأداة للتنمية ومحاربة الفساد، وشكلت بورصة لندن عام ١٩٩١ لجنة كادبوري التي وضعت معايير للرقابة الداخلية (تقرير ١٩٩٢). وتزايد الاهتمام بالمفهوم بعد الأزمة المالية الآسيوية ١٩٩٧.

- **التجارب العربية (٢٠٠٠ – حتى الآن):**

بدأت مصر عام ٢٠٠٠ بتطبيق مبادئ الحوكمة، تلتها السعودية التي نظمت ندوة عام ٢٠٠٣ لدراسة سبل تعزيزها. وفي ٢٠٠٦ أسست إمارة دبي "معهد حوكمة الشركات" لتعزيز الإفصاح والشفافية. كما تبنت دول عربية أخرى مثل الأردن ولبنان وتونس ودول خليجية تشريعات وممارسات داعمة للحوكمة المؤسسية.

وقد ركزت دراسة (البالي، ٢٠٢٣، ص١١-١٢) على تطور مفهوم الحوكمة المؤسسية وأوضحت أن هذا المفهوم قد مر بمراحل عدة تتمثل في التالي:

- **المرحلة الأولى: البدايات الفكرية (ثمانينيات القرن العشرين)**

بدأ الاهتمام بمفهوم الحوكمة المؤسسية من خلال دراسات البنك الدولي عام ١٩٨٠، التي ركزت على سبل تعزيز التنمية الاقتصادية ومكافحة الفساد في الدول الأفريقية. وقد ربطت هذه الدراسات بين الحكم الفعال والنمو الاقتصادي، معتبرة أن الإدارة الرشيدة للموارد تمثل شرطًا جوهريًا لتحقيق التنمية المستدامة. وقد أرست الأساس الفكري للحوكمة باعتبارها أداة لتحقيق الكفاءة الاقتصادية ومحاربة الفساد، ومهدت الطريق لتوسيع نطاق المفهوم لاحقًا.

- **المرحلة الثانية: التحول نحو البعد الديمقراطي (التسعينيات)**

في بداية التسعينيات، توسع مفهوم الحوكمة ليشمل أبعادًا ديمقراطية، مثل تعزيز المشاركة المجتمعية، وتفعيل دور المجتمع المدني، ودعم شرعية الدولة كممثل لمواطنيها. كما برزت الحوكمة كحقل دراسي متخصص يعنى بتنظيم ورقابة الأنشطة المختلفة في الدولة. وقد نقلت هذه المرحلة الحوكمة من إطار اقتصادي بحت إلى إطار سياسي–اجتماعي شامل، ما جعلها أداة لتعزيز الديمقراطية والمشاركة العامة بجانب فعاليتها الاقتصادية.

- **المرحلة الثالثة: إعادة تعريف دور الدولة (بداية الألفية الثالثة)**

شهدت هذه المرحلة تحولًا في طبيعة ووظيفة الدولة، حيث انتقلت من كونها الفاعل الرئيسي في صياغة السياسات العامة إلى شريك في إدارة شؤون الدولة والمجتمع. وأسهمت التطورات التكنولوجية، خاصة في مجال الاتصالات والمعلومات، في تعزيز الشفافية وتمكين المواطنين من المشاركة في صياغة الاستراتيجيات ومتابعة تنفيذها. وانتقل النموذج الإداري من "البيروقراطية الحكومية" إلى تبني معايير الحوكمة لضمان استقرار وفاعلية القطاع العام. ورسخت هذه المرحلة فكرة أن الحوكمة ليست مجرد آلية رقابية، بل نموذج إدارة متكامل قائم على الشراكة بين الدولة والمجتمع، مدعومًا بالتكنولوجيا الحديثة.

- **المرحلة الرابعة: التكامل مع أهداف التنمية المستدامة(2015)**

في عام ٢٠١٥، اعتمدت الأمم المتحدة خطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠، التي تضمنت ١٧ هدفًا رئيسيًا توجه السياسات الوطنية والعالمية نحو التنمية الشاملة. وأكدت الخطة على أهمية الحوكمة الرشيدة في صياغة وتنفيذ هذه السياسات على

المستويين المحلي والدولي. وقد عززت هذه المرحلة الربط بين الحوكمة المؤسسية والتنمية المستدامة، ما جعلها جزءًا لا يتجزأ من الأجندة التنموية العالمية.

- **المرحلة الخامسة: الاندماج مع أهداف التنمية المستدامة (٢٠١٥–حتى الآن)**

تجسد هذا الاندماج في تبني خطة التنمية المستدامة بأهدافها الـ ١٧، التي تشمل القضاء على الفقر والجوع، تحسين الصحة والتعليم، تحقيق المساواة بين الجنسين، توفير المياه والطاقة، تعزيز النمو الاقتصادي، الابتكار الصناعي، الحد من عدم المساواة، بناء مدن مستدامة، ترشيد الاستهلاك، مواجهة التغير المناخي، حماية الحياة البحرية والبرية، وتعزيز السلام والمؤسسات القوية، إلى جانب إقامة شراكات دولية لتحقيق الأهداف. كما تضمنت الخطة أهدافًا فرعية مثل التنمية البشرية، مؤكدة أن تحقيق هذه الغايات يتطلب شراكة حقيقية بين الإدارة والموظفين، بما يعكس جوهر الحوكمة المؤسسية في الشفافية والمساءلة والتعاون. وقد جعلت هذه المرحلة الحوكمة المؤسسية الإطار التنفيذي العملي لتحقيق التنمية المستدامة، وربطتها بشكل مباشر بالمعايير الدولية والحقوق الاقتصادية والاجتماعية.

ثالثًا: نظريات الحوكمة المؤسسية

تتعدد النظريات التي تناولت الحوكمة المؤسسية بهدف تفسيرها وتحليل أبعادها، ومن أبرزها: نظرية محصلة حقوق الملكية، نظرية الوكالة، ونظرية أصحاب المصلحة، ويمكن توضيح تلك النظريات على النحو التالي:

أ. نظرية محصلة حقوق الملكية:

ظهرت هذه النظرية لأول مرة على يدPaton ، ثم طوّرها George Stabus لتأخذ شكلها الحالي عام ١٩٦١. تمثل هذه النظرية إطارًا قانونيًا واقتصاديًا لتوزيع الملكية وتحديد الحقوق والواجبات داخل المؤسسة، مما يسهم في تعزيز مبادئ الشفافية والمساءلة، ويحفّز بدوره الاستثمار والابتكار. وتركز النظرية على الدور المحوري لحقوق الملكية في تحقيق الكفاءة وتحسين الأداء المؤسسي، حيث تُعد هذه الحقوق أدوات أساسية لتوزيع الموارد وتحديد الصلاحيات في النظام الاقتصادي. وبموجب هذه الرؤية، فإن حقوق الملكية تعود إلى أصحاب المصلحة، سواء كانوا مساهمين، مالكين، موظفين، أو موردين، وتمنحهم الحق في استخدام الموارد واتخاذ القرارات المتعلقة بها (Al-Zawahreh & Al-Madi, 2012).

وتسهم نظرية محصلة حقوق الملكية في دعم الحوكمة المؤسسية من خلال مجموعة من الآليات الرئيسة، وذلك كما أشار إليه كل من(Li & Li, 2018; Van Mourik, 2014) ، على النحو الآتي:

١. **تعزيز الشفافية والعدالة** :إذ توفر هذه النظرية إطارًا قانونيًا واضحًا وقواعد منظمة لتوزيع الملكية وتحديد الحقوق والواجبات، الأمر الذي يسهم في رفع مستوى الشفافية وضمان المساواة في المعاملة وتحقيق العدالة في الأداء المؤسسي.

٢. **تعزيز المسؤولية والمساءلة** :حيث تمنح النظرية أصحاب المصلحة صلاحيات التأثير والمشاركة في صنع القرارات المؤسسية، مما يؤدي إلى رفع مستوى المسؤولية وتعزيز المساءلة لدى القيادات والوكلاء داخل المؤسسة.

٣. **تحفيز الاستثمار والابتكار** :من خلال منح حاملي الملكية حقوقًا حصرية في استغلال الموارد وتطوير الابتكارات، بما يشجع على ضخ الاستثمارات الجديدة، ويدعم الابتكار، ويعزز الديناميكية والنمو المؤسسي.

٤. **حماية الملكية والتحكم في المخاطر** :إذ توفر حماية قانونية للملكية وتمنع الاستحواذ غير المشروع على الموارد، الأمر الذي يسهم في الحد من المخاطر وتحقيق الاستقرار والاستمرارية في العمل المؤسسي.

ب. **نظرية الوكالة:**

نشأت نظرية الوكالة خلال العقود الأخيرة من القرن العشرين، بالتوازي مع تطور عدد من النظريات المحاسبية الأخرى، وتركز هذه النظرية على دراسة العلاقة التعاقدية التي تربط بين المسؤولين في المؤسسة (الوكلاء) وأصحاب المصلحة (الموكلين). وتفترض النظرية وجود تباين أو تعارض محتمل في المصالح بين الطرفين، مما يجعل من الضروري تحليل سلوكهما في إطار علاقة تعاقدية محددة، تنشأ عادةً بموجب عقد التوظيف الذي يربط بين الملاك وإدارة الشركة. وفي هذا السياق، تشير الوكالة إلى العلاقة التي تنشأ بين الموكل والأصيل من جهة، وبين الموكل والوكيل من جهة أخرى، استناداً إلى عقد صريح يحدد المهام التي يتعين على الوكيل القيام بها لصالح الموكل (Dawson et al., 2016).

وتُعد هذه النظرية من الركائز الأساسية في ميدان الحوكمة المؤسسية، إذ تنظر إلى المديرين التنفيذيين وأعضاء مجالس الإدارة بصفتهم وكلاء عن الملاك، ملزمين بالتصرف بما يخدم مصالحهم. غير أن هذه العلاقة الوكالية تتأثر باختلاف الأولويات بين الطرفين؛ فالوكلاء قد يسعون إلى تحقيق مصالحهم الشخصية والحفاظ على سلطتهم ومواقعهم الإدارية، بينما يركز أصحاب المصلحة على تعظيم العوائد المالية والحفاظ على قيمة ملكيتهم. (العدوان، ٢٠٢٣، ص٤٢)

وتهدف نظرية الوكالة إلى وضع آليات حوكمة فعّالة تحد من التباين في المصالح بين الوكلاء وأصحاب المصلحة، بما يضمن حماية مصالح الطرف الأخير، وتشمل هذه الآليات ما يلي (Cuevas-Rodríguez et al., 2012) :

١. **المراقبة والمساءلة**: تقتضي هذه الآلية وجود نظم وإجراءات فعّالة لمتابعة أداء الوكلاء وتقييم سلوكهم وقراراتهم، وتشمل أدواتها التقارير المالية، وعمليات التدقيق الداخلي والخارجي، وتقييم أداء المديرين، إضافة إلى تطبيق سياسات الإفصاح والشفافية.

٢. **التحفيزوالتعويض**: تستند هذه الآلية إلى تصميم نظم للحوافز والمكافآت تهدف إلى توجيه سلوك الوكلاء نحو اتخاذ القرارات التي تتماشى مع مصالح أصحاب المصلحة، بما يقلل من فرص تعارض المصالح.

٣. **تصميم الهيكل التنظيمي**: يسهم الهيكل التنظيمي المصمم بوضوح وفاعلية في حماية مصالح أصحاب المصلحة، وذلك من خلال تحديد الصلاحيات والمسؤوليات بدقة، وتشكيل مجلس إدارة مستقل وفعّال قادر على مراقبة أداء الإدارة التنفيذية واتخاذ القرارات الاستراتيجية اللازمة.

ت. <u>نظرية أصحاب المصلحة:</u>

ترتكز نظرية أصحاب المصلحة على مبدأ تعزيز المشاركة والتعاون بين جميع الأطراف ذات الصلة بالمؤسسة، مع السعي إلى تحقيق توازن متكامل بين الأبعاد المالية والاجتماعية والبيئية في أدائها. وتنطلق هذه النظرية من فكرة أن المؤسسة لا تُعد ملكاً للمساهمين وحدهم، بل تمثل كياناً يخدم شبكة واسعة من المصالح المتداخلة التي تضم الموظفين، والعملاء، والموردين، والمجتمع المحلي، والبيئة، والمجتمع ككل (Shah & Guild, 2022).

وتؤكد هذه النظرية على ضرورة مراعاة احتياجات وتوقعات جميع أصحاب المصلحة، وتحقيق التوازن بين مصالحهم المتنوعة. كما تعتبر تلبية متطلبات أصحاب المصلحة الرئيسيين جزءاً أساسياً من المسؤولية الاجتماعية للمؤسسة، الأمر الذي ينعكس على عملية صنع القرار ويسهم في صياغة استراتيجياتها وتوجيه مسارها المستقبلي (Retolaza et al., 2019).

رابعًا: خصائص الحوكمة المؤسسية

تتسم الحوكمة المؤسسية بمجموعة من الخصائص التي تعكس طبيعتها وأهدافها، ومن أبرزها ما يلي: (العدوان، ٢٠٢٣، ص٢٢)

١. **الاستجابة** :تتسم الحوكمة المؤسسية بالقدرة على التكيف السريع مع متطلبات مختلف الأطراف ذات العلاقة، بما يضمن تلبية احتياجاتهم في الأوقات المناسبة ووفق الأولويات المتغيرة.

٢. **المشاركة** :تمثل المشاركة أحد الأسس الجوهرية للحوكمة المؤسسية، حيث تتجسد في التعاون الفعّال بين الموظفين والإدارة لخدمة المجتمع المحلي وتقديم الخدمات له. ويمكن أن تكون هذه المشاركة مباشرة أو غير مباشرة من خلال مؤسسات أو هيئات فرعية تمثل مختلف الأطراف المعنية.

٣. **الكفاءة والفاعلية** :تتحقق من خلال الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، سواء كانت بشرية أو طبيعية أو مالية، بما يضمن تلبية الاحتياجات بكفاءة ووفق القرارات المتخذة. وتُعد الكفاءة في هذا السياق مقياسًا لحسن توظيف الموارد بما يحقق أعلى مردود ممكن بأقل تكلفة.

٤. **التوافق** :يشير إلى قدرة الحوكمة المؤسسية على تحقيق التوازن بين المصالح المتباينة للأطراف المختلفة، بما يفضي إلى حالة من الانسجام الشامل بين جميع الأقسام والوحدات داخل المؤسسة.

خامسًا: أهداف الحوكمة المؤسسية

تسعى الحوكمة المؤسسية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي تضمن فاعلية إدارة المؤسسات واستدامتها. من خلال هذه الأهداف، يتم التركيز على حماية مصالح الأطراف المعنية، تعزيز الشفافية والمساءلة، والحد من المخاطر، مما يساهم في بناء بيئة تنظيمية مستقرة وموثوقة. فيما يلي نستعرض أهم هذه الأهداف:

- **تحقيق رفاه المجتمع والتنمية الاقتصادية:**

تسعى الحوكمة المؤسسية إلى الإسهام في تحسين مستوى رفاه المجتمع وتعزيز التنمية الاقتصادية من خلال رفع كفاءة الأداء المؤسسي وتوجيه الموارد نحو الاستخدام الأمثل. فهي تعمل على ضمان استدامة الأنشطة الاقتصادية بما يخدم مصالح الأفراد والمؤسسات على حد سواء، الأمر الذي ينعكس إيجابًا على النمو الاقتصادي العام.(Elamer et al., 2019)

- **إرساء قيم المساواة والعدالة في الشفافية والإفصاح:**

ترتكز الحوكمة المؤسسية على تطبيق معايير الشفافية والإفصاح التي تتيح لجميع الأطراف المعنية الاطلاع على المعلومات المالية والإدارية المهمة. هذا الالتزام يعزز العدالة ويضمن نزاهة المعاملات، ويحد من فرص الغش أو التلاعب، بما يدعم بيئة أعمال قائمة على المصداقية والثقة . (العدوان، ٢٠٢٣، ص٢٠)

- **تعزيز سيادة القانون:**

تعد الحوكمة المؤسسية إطارًا ينظم عمل المؤسسات ضمن حدود التشريعات الوطنية، مما يعزز من احترام القوانين وتطبيقها. ويسهم ذلك في حماية مصالح جميع الأطراف ذات العلاقة، ويحد من التجاوزات الإدارية أو القانونية، مما يخلق بيئة أعمال مستقرة ومتوازنة.(Gherbi et al., 2019)

- **تحسين إدارة المؤسسات والسيطرة على عملياتها:**

توفر الحوكمة المؤسسية آليات تنظيمية وإدارية فعالة تساعد في تحسين أداء المؤسسات والسيطرة على أعمالها. وتشمل هذه الآليات وضع سياسات واضحة للرقابة الداخلية، وتحديد الأدوار والمسؤوليات بدقة، مما يسهم في رفع كفاءة استخدام الموارد وتقليل فرص سوء الإدارة . (العدوان، ٢٠٢٣، ص٢١)

- **حماية مصالح جميع الأطراف المعنية:**

تهدف الحوكمة المؤسسية إلى ضمان توازن المصالح بين مختلف الفئات المرتبطة بالمؤسسة، مثل المساهمين، الموظفين، العملاء، الموردين، والمجتمع المحلي. وهذا التوازن يسهم في تحقيق الاستدامة المؤسسية والحفاظ على دعم وثقة هذه الأطراف (Gherbi et al., 2019).

- **الحد من المخاطر والفساد وسوء الإدارة:**

من الأهداف المحورية للحوكمة المؤسسية وضع نظم وإجراءات تحد من المخاطر المالية والإدارية. كما تعمل على مكافحة الفساد وتقليل فرص إساءة استخدام الموارد أو السلطة، وهو ما يسهم في تعزيز الكفاءة والالتزام بالممارسات الأخلاقية (Akbar et al., 2020).

- **تعزيز السمعة المؤسسية والقدرة التنافسية:**

من خلال الالتزام بالشفافية والحوكمة الرشيدة، تتمكن المؤسسات من بناء سمعة إيجابية وقوية في السوق. هذه السمعة تجعلها أكثر جذبًا للمستثمرين والعملاء، كما تمنحها مرونة أكبر في مواجهة الأزمات والتغيرات في بيئة الأعمال. (العدوان، ٢٠٢٣، ص٢١)

- **بناء بيئة قائمة على الشفافية والثقة والمساءلة:**

تركز الحوكمة المؤسسية على خلق بيئة عمل يسودها الوضوح في توزيع المسؤوليات والمساءلة عن القرارات والنتائج. هذه البيئة تشجع الاستثمار طويل المدى، وتعزز الاستقرار المالي، وتضمن سلامة الأنشطة المؤسسية بما يحقق مصالح جميع الأطراف (Levit & Malenko, 2016).

سادسًا: أهمية الحوكمة المؤسسية

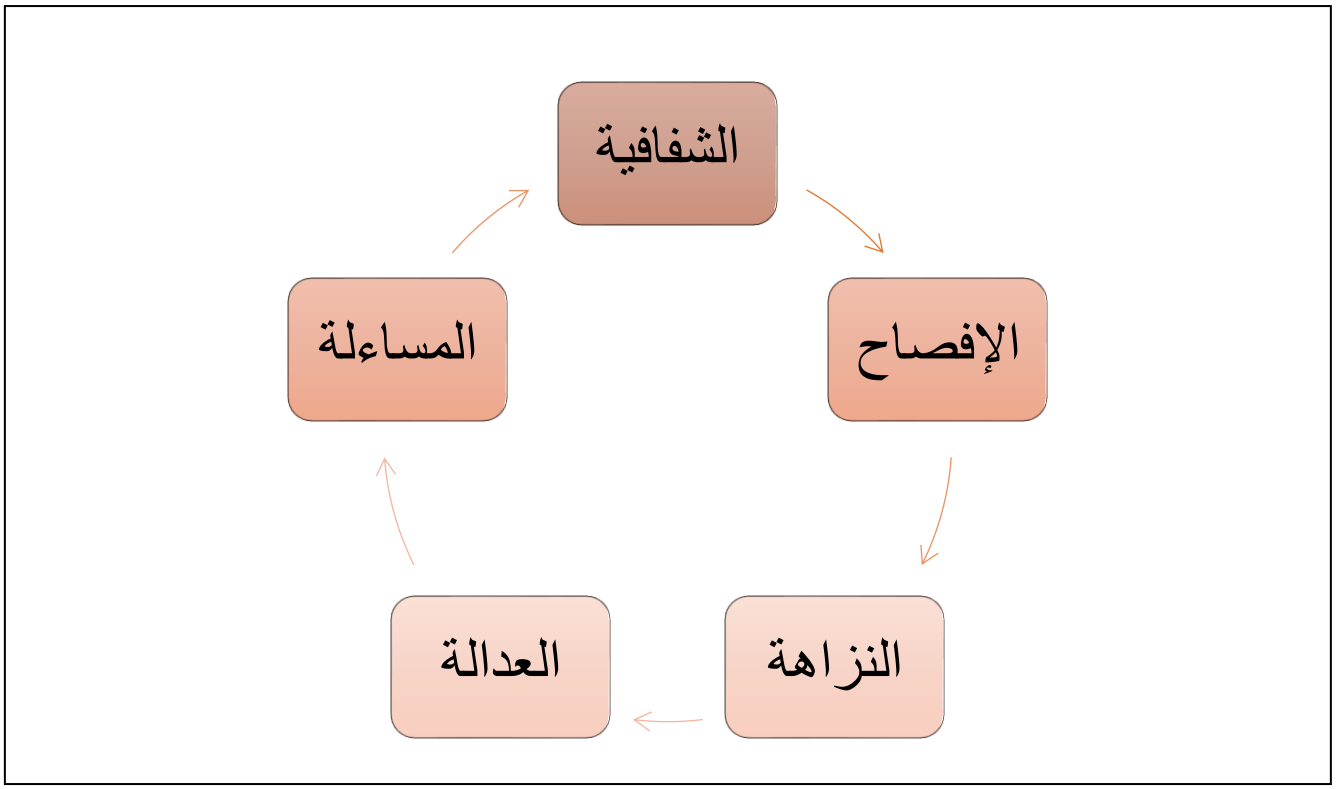
تكتسب الحوكمة المؤسسية أهمية متزايدة في بيئة الأعمال المعاصرة، نظرًا لدورها المحوري في تنظيم أداء المؤسسات وضمان استدامتها. فهي لا تقتصر على وضع القواعد والإجراءات، بل تمتد لتشمل تعزيز الثقة بين الأطراف المعنية، وتحقيق الشفافية، ودعم النمو الاقتصادي، مما يجعلها أحد الركائز الأساسية للتنمية المستدامة، وتتمثل أهمية الحوكمة في التالي: (دلال، ٢٠٢٠، ص١٨)

- تعزيز تبني أساليب الإدارة الصحيحة والحديثة داخل المؤسسات، بما يرفع من كفاءتها التشغيلية والتنظيمية.
- زيادة فرص الحصول على التمويل من خلال بناء ثقة المستثمرين نتيجة الالتزام بمبادئ الحوكمة، مما يسهّل تدفق الاستثمارات.
- تطوير آليات الرقابة والتدقيق عبر تعزيز الشفافية ومراجعة العمليات الإدارية والمالية بصورة مستمرة.
- تعزيز الدور الاجتماعي للشركات وتمكينها من أداء مسؤولياتها المجتمعية بفاعلية أكبر.
- دعم النزاهة والحياد والاستقامة بين جميع الأطراف ذات العلاقة، سواء كانوا مساهمين أو مستثمرين أو أصحاب مصالح، بما يعزز الثقة في الاقتصاد الوطني.
- الحد من تضارب المصالح من خلال تشجيع الالتزام بالنهج السليم في التعامل مع مختلف الأطراف المعنية.
- تعزيز النمو الاقتصادي وزيادة الاستثمارات الأجنبية عبر رفع مستوى الثقة لدى المستثمرين في بيئة الأعمال المحلية.

سابعًا: أبعاد الحوكمة المؤسسية

تمثل أبعاد الحوكمة المؤسسية الركائز الأساسية لتطبيق مبادئ الحوكمة وضمان فعاليتها، إذ تسهم في تحقيق الشفافية والمساءلة والعدالة وتعزيز استدامة المؤسسة. وفيما يلي عرض لأهم هذه الأبعاد من خلال الرسم التوضيحي التالي:

شكل رقم (٣): يوضح أبعاد الحوكمة المؤسسية



المصدر: (بدر، ٢٠٢٤)

- **النزاهة:**

ترتبط النزاهة ارتباطًا وثيقًا بالقيم والمبادئ الأخلاقية التي ينبغي أن تشكل الأساس الذي تنطلق منه رؤية وأهداف أي مؤسسة. فهي تمثل التزامًا راسخًا بالصدق، والأمانة، والشفافية في جميع التعاملات الداخلية والخارجية، بما يضمن انسجام السياسات والممارسات المؤسسية مع المعايير الأخلاقية المعترف بها. ويعد ترسيخ النزاهة عنصرًا أساسيًا في صياغة استراتيجية واضحة لإدارة شؤون المؤسسة، إذ يسهم في الحد من الفساد الإداري، وتعزيز الثقة بين المؤسسة وأصحاب المصالح، وضمان اتخاذ

القرارات بما يخدم الصالح العام بعيدًا عن المصالح الشخصية أو التحيز. كما أن الالتزام بالمعايير الأخلاقية للمهنة يخلق بيئة عمل إيجابية قائمة على الاحترام المتبادل والمسؤولية المشتركة، وهو ما يعزز من سمعة المؤسسة ويزيد من قدرتها على المنافسة والاستدامة. (بدر، ٢٠٢٤، ص٢٣)

- **الإفصاح:**

يُعد الإفصاح من الركائز الأساسية في الحوكمة المؤسسية، إذ يركز هذا البعد على تقديم المعلومات الجوهرية والهامة المتعلقة بالمؤسسة لجميع المساهمين وأصحاب المصالح بصورة عادلة وفي الوقت المناسب، دون تأخير أو تمييز. ويشمل ذلك الإفصاح عن البيانات المالية وغير المالية، ودور مراقب الحسابات في ضمان دقة هذه المعلومات وموثوقيتها، إضافةً إلى الإفصاح عن هياكل ملكية الأسهم، ولا سيما تلك التي تمثل النسبة الأكبر من رأس المال، وكذلك الإفصاح عن البيانات المتعلقة بأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين من حيث مؤهلاتهم، وخبراتهم، وأدوارهم داخل المؤسسة. كما أن الالتزام بمبدأ الإفصاح يعزز ثقة المستثمرين وأصحاب المصالح، ويسهم في تحسين سمعة المؤسسة، ويحد من مخاطر الفساد وسوء الإدارة، كما يتيح بيئة أكثر عدالة تمكن الأطراف المعنية من اتخاذ قراراتهم بناءً على معلومات دقيقة وموثوقة. (خاطر، ٢٠٢١، ص١٦)

- **الشفافية:**

تمثل الشفافية أحد الأبعاد الأساسية للحوكمة المؤسسية، حيث تعني إتاحة الوصول السريع وغير المقيد إلى المعلومات الدقيقة والموضوعية المتعلقة بقرارات وإجراءات الجهات المسؤولة، بما يضمن حق المواطنين في معرفة من يتخذ القرار والأسس التي يستند إليها، ويتيح للسلطات التشريعية والمجتمع المدني ووسائل الإعلام ممارسة الرقابة وكشف حالات سوء الإدارة أو الفساد أو التحيز. كما تسهم الشفافية، من خلال وضوح ونزاهة البيانات المقدمة، في تحسين جودة القرارات الإدارية ورفع الإنتاجية على المستويين المؤسسي والفردي. (المنذري، ٢٠٢٢، ص١٥)

- **المساءلة:**

تعد المساءلة أحد القيم الجوهرية في الحوكمة الرشيدة، إذ لا يمكن وصف الحوكمة بالرشاد في غيابها. وتمثل المساءلة نظامًا متكاملًا لتحمل المسؤولية، حيث يلتزم المسؤولون ومتخذو القرارات، سواء كانوا موظفين عموميين أو وزراء أو

مشرعين أو قضاة، بتفسير أفعالهم وقراراتهم للمواطنين وتحمل نتائجها. وهي عنصر أساسي في العملية السياسية التي تشمل اختيار القيادات وصانعي السياسات، ومراقبة أدائهم، وإمكانية استبدالهم عند التقصير أو الفشل في تلبية توقعات المجتمع، خاصة في النظم الديمقراطية. كما تعني المساءلة قدرة الأفراد والمؤسسات على تقديم تبريرات واضحة وموثقة لأعمالهم، وتحمل تبعاتها ضمن إطار مخطط ومحدد ومعروف. (المنذري، ٢٠٢٢، ص١٦)

- **المساواة:**

يُعد بعد المساواة أحد المرتكزات الأساسية في الحوكمة المؤسسية، إذ يقوم على ضمان توفير فرص التطوير والتدريب لجميع العاملين على اختلاف مستوياتهم الوظيفية، دون أي شكل من أشكال المحاباة أو التمييز، سواء كان ذلك على أساس الجنس أو العمر أو الخلفية الاجتماعية أو أي اعتبارات أخرى غير مهنية. ويهدف هذا البعد إلى تمكين الأفراد من تحسين أدائهم وتعزيز مهاراتهم بما ينعكس إيجابًا على مستوى الإنتاجية والجودة داخل المؤسسة. كما يسهم تطبيق المساواة في ترسيخ بيئة عمل عادلة تقوم على الاحترام المتبادل وتكافؤ الفرص، مما يعزز الولاء المؤسسي، ويحد من النزاعات الداخلية، ويشجع على الابتكار والمبادرة. ويُعتبر هذا البعد أيضًا عاملًا أساسيًا في تحقيق الرفاهية للعاملين من خلال ضمان العدالة في الوصول إلى الموارد وفرص الترقية والتقدير المهني، الأمر الذي يدعم بدوره استدامة الأداء المؤسسي وسمعته. (الديك، ٢٠٢١، ص٢٠)

- **العدالة:**

تمثل العدالة أحد المبادئ الأساسية في الحوكمة المؤسسية، إذ تقوم على نظام يحدد آليات احتكام المواطنين للدولة للدفاع عن حقوقهم ومصالحهم، غالبًا عبر قوانين مقبولة يشارك المواطنون في صياغتها بصورة مباشرة أو غير مباشرة. ويرتكز هذا المبدأ على إطار قانوني وقضائي عادل، محايد، وغير متحيز، يمكن التنبؤ بأحكامه، مما يتيح للمواطنين المشاركة الكاملة في مختلف مجالات الحياة الاقتصادية والاجتماعية، ويعزز انتماءهم الوطني ويقوي مفهوم المواطنة. وتُعرف العدالة أيضًا بأنها تحقيق النزاهة في توزيع الحقوق وتحمل المسؤوليات بين جميع أفراد المنظمة. (المنذري، ٢٠٢٢، ص١٦)

- **المسؤولية:**

يشير بعد المسؤولية في الحوكمة المؤسسية إلى التزام جميع الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة سواء كانوا أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين التنفيذيين أو الموظفين أو المساهمين أو أي طرف آخر ذي مصلحة بتحمل النتائج المترتبة على أدائهم وأفعالهم، بما في ذلك حالات الإخفاق أو القصور في تحقيق أهداف المؤسسة. ويعني ذلك أن كل طرف ملزم بالقيام بمهامه وفقًا للصلاحيات الممنوحة له، وبما يتفق مع القوانين واللوائح والسياسات المعتمدة، مع تحمل تبعات القرارات والإجراءات التي يتخذها. ويُسهم هذا البعد في تعزيز الانضباط المؤسسي وضمان أن تكون المسؤوليات واضحة ومحددة، الأمر الذي يسهل عملية المساءلة عند حدوث أي تقصير أو إخلال. كما أن ترسيخ ثقافة المسؤولية داخل المؤسسة يخلق بيئة عمل قائمة على الالتزام والجودة، ويحفز على تحسين الأداء الفردي والجماعي، مما ينعكس إيجابًا على استدامة المؤسسة وسمعتها في السوق. (قرعان، ٢٠٢٠، ص٢٣)

٣,٢ المبحث الثاني: الإطار الفكري والمحددات المفاهيمية للأداء المالي.

أولًا: مفهوم الأداء المالي

يُعد الأداء المالي أحد المفاهيم الجوهرية في تقييم أداء المؤسسة، حيث يركّز على استخدام المؤشرات المالية لقياس مدى تحقيق الأهداف المحددة. ويعبّر الأداء المالي عن الكفاءة التي تدير بها المؤسسة مواردها المالية لدعم مختلف أنشطتها، إذ يمثل الركيزة الأساسية لاستمرارية الأعمال وتطويرها. كما يسهم في توفير الموارد اللازمة وفتح آفاق استثمارية جديدة في مجالات متنوعة من الأداء المؤسسي، بما يمكّن من تلبية احتياجات أصحاب المصلحة وتحقيق تطلعاتهم. (حماده، ٢٠٢٣، ص٢٠٠)

ويشار إلى الأداء المالي على أنه عملية تقييم شاملة لمدى نجاح المؤسسة أو الشركة في تحقيق أهدافها، وذلك من خلال قياس وتحليل مجموعة من المؤشرات والعوامل المالية. ويتضمن هذا التقييم متابعة النتائج المالية المرتبطة بالأنشطة الأساسية، ومقارنة الأداء الفعلي بالمخطط له مسبقًا، مما يتيح تحديد الفجوات ومعالجتها. كما تُعد النسب المالية أداة رئيسية لقياس هذا الأداء وتقييم مدى تحقق الأهداف المالية المنشودة للمؤسسة. (السرحان، ٢٠٢٣، ص٢٥)

وفي هذا السياق يعتبر الأداء المالي أداة لقياس مدى توظيف الأصول في توليد الإيرادات، إضافةً إلى كونه مؤشرًا عامًا على سلامة الوضع المالي الكلي للشركة خلال فترة زمنية محددة. كما يُستخدم هذا المقياس لإجراء المقارنات بين الشركات العاملة في نفس الصناعة أو عبر صناعات وقطاعات مختلفة. (قرعان، ٢٠٢٠، ص٥٠)

ومن ثم فإن الأداء المالي هو عملية تقييم موضوعي لقدرة الشركة على توظيف أصولها في إطار أنشطتها التشغيلية الأساسية بهدف توليد الإيرادات، كما يُستخدم هذا المفهوم للتعبير عن مستوى الصحة المالية العامة للشركة خلال فترة زمنية محددة. (لافي، ٢٠٢٢، ص٦)

ثانيًا: أهمية الأداء المالي

يُعد الأداء المالي عنصرًا محوريًا في نجاح الشركات، بغض النظر عن طبيعة نشاطها سواء كانت شركات مالية أو غير مالية، نظرًا لشدة المنافسة في ظل الانفتاح الكبير للأسواق العالمية والمحلية، إضافةً إلى ندرة الموارد الاقتصادية التي تحتاجها الشركات لتحقيق أهدافها. وتتجلى أهمية الأداء المالي في عدة جوانب، من أبرزها: (قرعان، ٢٠٢٠، ص٥٢)

- تمكين الإدارة العليا من تحديد مراكز المسؤولية التي تتطلب إشرافًا أكبر وتوجيه الجهود نحوها.
- تعزيز المنافسة الإيجابية بين الأقسام والإدارات، مما يسهم في تحسين الأداء العام ودعم عملية اتخاذ القرارات في المجالات ذات الأولوية الاستراتيجية.
- قياس مدى نجاح الشركة من خلال الدمج بين الكفاءة والفاعلية، بما يعزز قدرتها على الاستمرار والنمو.
- توفير قاعدة معلوماتية أساسية لمستويات الإدارة المختلفة، تُستخدم في عمليات التخطيط والرقابة وصنع القرار.
- المساهمة في تحقيق الأهداف المرسومة مسبقًا، ووضع أنظمة فعّالة للحوافز والمكافآت التي تشجع على تحسين الأداء.

ثالثًا: خصائص الأداء المالي

يُقاس الأداء المالي للشركات من خلال مجموعة من الخصائص الأساسية التي تعكس مدى قدرتها على تحقيق أهدافها المالية وضمان استدامة نجاحها في بيئة أعمال تنافسية ومتغيرة. وتشمل هذه الخصائص ما يلي: (السرحان، ٢٠٢٣، ص٢٦-٢٧)

١. **الحساسية :**

تشير إلى قدرة الشركة على إدراك التغيرات الاقتصادية والسوقية والتكيف معها بسرعة. الشركات التي تتميز بالحساسية للتغيرات تكون أكثر قدرة على مواجهة المخاطر واستثمار الفرص.

٢. **الكفاءة :**

تعكس القدرة على استخدام الموارد المتاحة بأقصى فعالية ممكنة لتحقيق أفضل النتائج. الكفاءة العالية تعني إنتاجية أكبر وتكاليف أقل، مما ينعكس إيجابًا على الربحية.

٣. **الربحية:**

تمثل قدرة الشركة على تحقيق أرباح مستدامة من عملياتها الأساسية، ويتم قياسها عبر مؤشرات مثل صافي الربح والعائد على رأس المال المستثمر، وهي مؤشر رئيسي لنجاح واستمرارية الشركة.

٤. **النمو:**

يعبر عن التوسع المستمر في حجم وأداء الشركة بمرور الوقت، ويقاس من خلال زيادة الإيرادات، وتنامي الأرباح، ونمو حجم الأصول، بما يعكس قدرة الشركة على التطور ومواكبة متطلبات السوق.

٥. **السيولة:**

تشير إلى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل بسهولة، وهو ما يتم قياسه عبر مؤشرات مثل النسبة السريعة ونسبة التدفق النقدي، لضمان الاستقرار المالي قصير المدى.

٦. **الرافعة المالية:**

تعكس مدى اعتماد الشركة على الديون في تمويل عملياتها، ويُقاس ذلك من خلال مؤشرات مثل نسبة الدين إلى النفقات الثابتة. الاستخدام المعتدل للرافعة المالية يمكن أن يعزز العوائد، بينما الإفراط فيها قد يزيد من المخاطر المالية.

رابعًا: أهداف الأداء المالي

تمثل أهداف الأداء المالي الإطار الذي يوجه أنشطة الشركة نحو تحقيق الاستدامة والنمو، إذ تعكس هذه الأهداف سعي المؤسسة لتعظيم أرباحها، وتحسين كفاءتها التشغيلية، وتعزيز قدرتها على الوفاء بالالتزامات، مما يسهم في دعم مركزها التنافسي وضمان استمرارها في بيئة الأعمال المتغيرة، وتتمثل تلك الأهداف فيما يلي: (العمري، ٢٠٢٠، ص٢٥)

- تحقيق أهداف الشركة من خلال الاستخدام الأمثل لمواردها لتعظيم الأرباح.
- رفع كفاءة الشركة في الوفاء بالتزاماتها المالية من خلال تحسين سيولتها.
- تطوير الأنظمة والسياسات الداخلية المتعلقة بتوزيع الأرباح بما يحقق العدالة والكفاءة.
- إيصال الشركة إلى مستويات متقدمة من التطور والنمو المستدام.
- تقليل الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية من خلال إدارة المديونية بفعالية.

خامسًا: مؤشرات الأداء المالي

تُعد مؤشرات قياس الأداء المالي أدوات أساسية لقياس وتحليل الوضع المالي للمؤسسة، حيث تمكّن الإدارة من رصد المشكلات المحتملة، وتشخيص أسبابها، ووضع الحلول المناسبة لمعالجتها. كما يستخدمها المديرون الماليون لمقارنة أداء المؤسسة عبر فترات زمنية مختلفة أو مع مؤسسات أخرى، مما يوفر قاعدة موضوعية لاتخاذ القرارات الاستراتيجية وتحسين الكفاءة المالية، وفيما يلي أبرز مؤشرات قياس الأداء المالي: (أبو حجلة، ٢٠٢٠، ص٤٥-٤٧)

١. **نسب الربحية:**

تُستخدم نسب الربحية كأداة رئيسية لقياس كفاءة الإدارة في توظيف الموارد المتاحة ضمن ملكية المؤسسة لتحقيق أقصى قدر من العوائد. وتهدف هذه النسب إلى تقديم تقييم موضوعي لمدى قدرة الإدارة على توليد الأرباح من الأنشطة التشغيلية، مع الأخذ في الاعتبار النفقات والتكاليف الأخرى التي تتحملها المؤسسة خلال فترة زمنية محددة. وتُعد هذه النسب من المؤشرات الجوهرية التي تساعد في الحكم على الأداء المالي العام.

٢. **نسب السيولة:**

تُعد نسب السيولة من المؤشرات المالية المهمة التي تقيس قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل من خلال سرعة تحويل أصولها إلى نقدية دون تكبد خسائر جوهرية في قيمتها. وتُعد النقدية الأصل الأكثر سيولة على الإطلاق، في حين تختلف باقي الأصول من حيث درجة سيولتها.

٣. **نسب النشاط:**

تمثل نسب النشاط مجموعة من المؤشرات التي تعكس مدى كفاءة الشركة في إدارة واستخدام أصولها لتحقيق أعلى قدر ممكن من الإنتاجية والمبيعات. فهي تُظهر قدرة كل وحدة نقدية مستثمرة على توليد المبيعات الصافية، ولذلك تُعرف أيضًا باسم نسب إدارة الموجودات. وتُستخدم هذه النسب لقياس معدلات دوران الأصول والالتزامات، بما يساعد على تقييم كفاءة التشغيل وتحقيق التوازن بين حجم الأصول المستخدمة والعوائد المتحققة منها.

شكل رقم (٤): يوضح مؤشرات قياس الأداء المالي

المصدر: (أبو حجلة، ٢٠٢٠)

سادسًا: العوامل المؤثرة في الأداء المالي

يتأثر الأداء المالي للشركات بمجموعة من العوامل الداخلية والخارجية، التي تحدد قدرتها على تحقيق أهدافها وتعزيز نتائجها. وتشمل هذه العوامل ما يرتبط بالهيكل والإدارة والموارد داخل الشركة، إضافةً إلى الظروف المحيطة بها مثل أوضاع السوق والمنافسة والاقتصاد العام، وفيما يلي توضيح لهذه العوامل:

أ. العوامل الداخلية:

تتمثل العوامل الداخلية في مجموعة من المتغيرات داخل المؤسسة تؤثر على كفاءتها المالية، وأهمها: (العمري، ٢٠٢٠، ص٢٦-٢٧)

- **الهيكل التنظيمي:** يحدد مسارات تبادل المعلومات وتخصيص الموارد، ويسهم في اتخاذ القرارات المالية بما يحقق الأهداف الاستراتيجية، حيث يعزز الوضوح والمرونة من فعالية الأداء المالي.

- **المناخ التنظيمي:** يعكس وضوح السياسات والإجراءات ومدى وعي الموظفين بالأهداف، ويساهم استقرار بيئة العمل في دقة المعلومات المالية واتخاذ قرارات عقلانية متوافقة مع معايير الأداء العالمية.
- **التكنولوجيا:** تشمل الأدوات والأساليب التي تدعم تحقيق الأهداف، ويعزز تبني التقنيات الحديثة من كفاءة الأداء المالي وقدرة المؤسسة على مواكبة التطورات وزيادة تنافسيتها.
- **حجم الشركة:** يُقاس حجم الشركة عبر مؤشرات مثل إجمالي القيمة الدفترية والأصول والمبيعات، ويُصنّف إلى شركات صغيرة، متوسطة، وكبيرة. قد يشكّل الحجم الكبير تحدياً للأداء المالي نتيجة تعقيد الهيكل الإداري، لكنه في المقابل يوفر فرصاً لتحسين الكفاءة من خلال توفر عدد أكبر من المحللين الماليين، مما يعزز جودة القرارات والأداء المالي.

ب. **العوامل الخارجية: (الأسعد، ٢٠٢٠، ص٤٥-٤٦)**

- **السوق:** تتأثر الشركات بهيكل السوق وسلوكه، إضافة إلى عوامل العرض والطلب التي قد تُحسّن الأداء المالي عند ارتفاع الطلب عبر زيادة النشاط الاقتصادي وتحفيز الأرباح.
- **المنافسة:** تمثل المنافسة عاملاً حاسماً في تحديد قوة الأداء المالي؛ فالشركات القادرة على التكيف مع التطورات السوقية وتحسين صورتها المالية تحافظ على أدائها، بينما يؤدي ضعف القدرة على المواجهة إلى تراجع النتائج المالية.
- **الأوضاع الاقتصادية :**تؤثر الظروف الاقتصادية بشكل مباشر على الأداء المالي للشركات؛ إذ تؤدي حالات التضخم والأزمات الاقتصادية إلى تراجع النتائج المالية، في حين يساهم دعم الإنتاج وارتفاع الطلب الكلي في تحسين الأوضاع المالية وتعزيز الأداء.

٤,٢ المبحث الثالث: أثر الحوكمة المؤسسية في تعزيز مؤشرات الأداء المالي.

أولًا: دور الحوكمة المؤسسية في تحسين الأداء المالي

تلعب الحوكمة المؤسسية دوراً محورياً في تعزيز الأداء المالي للشركات من خلال إرساء مبادئ الشفافية والمساءلة في جميع المعاملات المالية، بما في ذلك التدقيق المالي والمشتريات. فالتطبيق السليم لهذه المبادئ يحد من الفساد الذي قد يستنزف موارد الشركة ويضعف قدرتها الإنتاجية، مما ينعكس إيجاباً على كفاءة العمليات واستقرارها. كما أن الحوكمة المؤسسية تعزز جودة القرارات الإدارية، سواء فيما يتعلق بعمليات الدمج أو الاستحواذ أو غيرها من القرارات الاستراتيجية، حيث يتم اتخاذها وفق أسس ومعايير واضحة، الأمر الذي يساعد على تحسين استدامة الشركة وزيادة قدرتها على جذب المستثمرين. (قرعان، ٢٠٢٠، ص٦٣)

إضافة إلى ذلك، تسهم الحوكمة المؤسسية في حماية حقوق جميع المساهمين، بما في ذلك حقوق الأقليات، من خلال تبني معايير واضحة في التعاملات، وهو ما يعزز الثقة المتبادلة بين الشركة وأصحاب المصالح. وقد أثبتت الدراسات أن الدول والشركات التي تطبق أنظمة حوكمة فعّالة تستقطب استثمارات أكبر من أسواق رأس المال، وتتمتع بأداء مالي أقوى. كما يساعد الالتزام بالحوكمة على الحد من الاضطرابات والأزمات في الأسواق، حتى في البيئات التي تفتقر إلى نشاط قوي في أسواق الأوراق المالية، مما يضمن استقراراً أكبر ويعزز من النتائج المالية على المدى الطويل. (قرعان، ٢٠٢٠، ص٦٤)

ثانيًا: قنوات تأثير الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي

تلعب الحوكمة المؤسسية دورًا محوريًا في تحسين الأداء المالي للشركات من خلال مجموعة من القنوات التي تعزز قدرتها التنافسية وتزيد من ثقة المستثمرين. هذه القنوات لا تقتصر على الجوانب التمويلية فحسب، بل تشمل أيضًا تحسين الكفاءة التشغيلية وتقليل المخاطر وتعزيز العلاقات مع الأطراف ذات المصلحة. وفيما يلي أبرز هذه القنوات: (Cloes, et al., 2003)

- زيادة فرص الوصول إلى مصادر التمويل الخارجي، مما يفتح المجال أمام فرص استثمارية أكبر، ونمو أعلى، وزيادة الطلب على العمالة.
- خفض تكلفة رأس المال من خلال رفع قيمة الشركة، الأمر الذي يجعلها أكثر جاذبية للاستثمار.

- تعظيم ثروة المساهمين عبر تحسين الأداء التشغيلي الناجم عن الاستخدام الأمثل للموارد.
- تقليل المخاطر المرتبطة بالأزمات المالية والاقتصادية.
- تحسين العلاقات مع أصحاب المصالح والمجتمع المحلي والعاملين.

ثالثًا: دور أبعاد الحوكمة المؤسسية في تحسين الأداء المالي

يُعدّ الإفصاح والشفافية من الركائز الأساسية التي يقوم عليها نظام الحوكمة المؤسسية، لما لهما من تأثير مباشر في رفع كفاءة الإدارة وتحقيق التوازن بين مصالح إدارة الشركة ومساهميها والأطراف الأخرى ذات الصلة. ويكمن جوهر الإفصاح في تقديم معلومات دقيقة، شاملة، وفي الوقت المناسب، بحيث تكون هذه المعلومات ذات جودة عالية وتلبي احتياجات متخذي القرار داخليًا وخارجيًا.

ويسهم الإفصاح والشفافية في تعزيز الثقة بين الشركة وأصحاب المصلحة، من خلال إتاحة رؤية واضحة حول أدائها المالي والتشغيلي، مما يمكّن المستثمرين والمساهمين من تقييم الوضع المالي بدقة، واتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة. كما أن هذا المستوى من الانفتاح يساعد على الحد من الممارسات غير السليمة، ويعزز سمعة الشركة في الأسواق، ويرفع من قدرتها التنافسية على المدى الطويل. وبهذا يصبح الإفصاح والشفافية أداة استراتيجية لتحسين الأداء المالي، ليس فقط عبر جذب الاستثمارات وخفض تكاليف التمويل، بل أيضًا من خلال دعم استدامة النمو وتحقيق قيمة مضافة لجميع الأطراف المعنية. (النجار، ٢٠٢١، ص٥٦)

٥,٢ الخاتمة:

أ. نتائج الدراسة:

في ضوء ما تناولته هذه الدراسة من إطار نظري وتحليل للدراسات السابقة المتعلقة بالأداء المالي وعلاقته بمفاهيم الحوكمة المؤسسية، يمكن تلخيص أبرز النتائج المستخلصة من الأدبيات على النحو التالي:

- تشير معظم الدراسات إلى أن الأداء المالي يُعدّ مقياساً محورياً لنجاح الشركات واستدامتها، وأنه يتأثر بمجموعة من العوامل الداخلية مثل الهيكل التنظيمي والمناخ الإداري والتكنولوجيا وحجم الشركة، إضافةً إلى العوامل الخارجية كأوضاع السوق والمنافسة والظروف الاقتصادية.
- أظهرت البحوث أن تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية – وعلى رأسها الشفافية والإفصاح وحماية حقوق المساهمين – ينعكس إيجاباً على الأداء المالي من خلال تحسين القرارات الإدارية، وتعزيز الثقة مع المستثمرين، وتوسيع فرص الوصول لأسواق رأس المال، وتقليل المخاطر المرتبطة بالأزمات.
- أوضحت النتائج أن تبني القنوات الفعالة للحوكمة مثل تحسين الأداء التشغيلي وتخفيض تكاليف التمويل وتعظيم الثروة، يسهم في خلق بيئة أكثر تنافسية واستدامة للشركات.
- بينت بعض الدراسات أن المؤسسات التي تطبق الحوكمة المؤسسية بكفاءة تتمتع بقدرة أكبر على مواجهة الأزمات الاقتصادية والحفاظ على استقرار أدائها المالي.

ب. **<u>آثار البحث المستقبلية:</u>**

- **تعزيز الوعي بأهمية الحوكمة المؤسسية:** من المتوقع أن يسهم البحث في رفع مستوى الإدراك لدى المديرين وأصحاب القرار بأهمية تبني ممارسات الحوكمة كأداة استراتيجية لتحسين الأداء المالي.
- **تقديم إطار عملي لتقييم الأداء المالي:** سيوفر البحث نموذجًا أو منهجية يمكن للشركات الاعتماد عليها في قياس وتحليل أدائها المالي في ضوء ممارسات الحوكمة.
- **تحسين بيئة اتخاذ القرار المالي:** من خلال إبراز دور الشفافية والإفصاح، ستتمكن المؤسسات من تطوير سياسات مالية أكثر استنارة ودقة.
- **دعم الاستقرار وجذب الاستثمار:** من المتوقع أن تساعد النتائج في صياغة توصيات تسهم في تعزيز ثقة المستثمرين المحليين والدوليين، وبالتالي زيادة تدفق رؤوس الأموال.
- **إثراء الأدبيات العلمية المحلية:** بإضافة دراسة ميدانية أو تحليل تطبيقي ضمن السياق المحلي، سيملأ البحث فجوة معرفية في مجال العلاقة بين الحوكمة والأداء المالي.

ت. المساهمات الإجمالية في مجال البحث:

- سد فجوة معرفية في الدراسات المحلية حول العلاقة بين الحوكمة المؤسسية والأداء المالي، عبر تقديم تحليل منهجي مبني على أدلة واقعية.
- دمج الإطارين النظري والتطبيقي، من خلال ربط مفاهيم الحوكمة المؤسسية بالمؤشرات المالية القابلة للقياس في بيئة الأعمال المستهدفة.
- تطوير أدوات قياس تساعد الباحثين والممارسين على تقييم أثر ممارسات الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي بشكل أكثر دقة.
- إبراز دور العوامل الداخلية والخارجية في تشكيل فعالية الحوكمة وتأثيرها على الأداء، ما يوفر رؤية شمولية للموضوع.
- تقديم توصيات عملية يمكن تطبيقها من قبل الشركات لتعزيز ممارسات الحوكمة وتحقيق تحسينات مستدامة في أدائها المالي.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: المجلات والدوريات العلمية:

- إسماعيل، سلوى حسين (٢٠٢٣). أثر خصائص حوكمة الشركات على قيمة الشركة بالتطبيق على شركات التأمين في جمهورية مصر العربية. مجلة البحوث المحاسبية، م (٤)، ع (١٧)، مصر، ص.ص ٦١٧–٦٥٢.
- الألمعي، على فايع المزاح (٢٠١٨). أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي في الشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية على قطاع التأمين في المملكة العربية السعودية. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، م (٢)، ع (١٤)، فلسطين، ص.ص ١–٣٢.
- بوسلمة، حكيمة (٢٠١٨). حوكمة الشركات كآلية لمواجهة الفساد المالي وتحقيق التنمية المستدامة. مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة، م (٢)، ع (٢)، الجزائر، ص.ص ٤٨–٦٤.
- حماده، حسام أحمد علي (٢٠٢٣). حوكمة الشركات لتحقيق التميز المؤسسي وتحسين الأداء المالي: بالتطبيق على شركة جولدن بيراميدز للتنمية السياحية. مجلة البحوث التجارية، م (٤٥)، ع (٢)، مصر، ص.ص ١٩١–٢٤٠.
- الشهري، صالحة & القحطاني، محمد ناصر (٢٠٢٢). أثر تطبيق حوكمة الشركات على تحسين كفاءة مؤشرات الأداء المالي في البنك الأهلي السعودي. المجلة الدولية للعلوم الإنسانية والاجتماعية، ع (٣٣)، لبنان، ص.ص ٩٥–١١٠.
- العزعزي، عبد العزيز علوان (٢٠٢١). الحوكمة المؤسسية وأثرها في جودة الرقابة الداخلية من وجهة نظر المدراء الماليين وأعضاء الرقابة الداخلية في وزارة الأوقاف اليمنية بصنعاء. مجلة مركز جزيرة العرب للبحوث التربوية والإنسانية، م (٢)، ع (١١)، اليمن، ص.ص ١٣٥–١٥٨.
- غناية، محمد & حليمي، حكيمة (٢٠٢٢). أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي للمؤسسات المالية القطرية: دراسة قياسية. مجلة الرسالة للدراسات والبحوث الإنسانية، م (٦)، ع (٢)، الجزائر، ص.ص ١١–٢٥.
- القعيمي، أحمد بن محمد (٢٠٢٥). أثر تطبيق حوكمة الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية على الأداء المالي. المجلة العربية للإدارة، م (٤٥)، ع (٣)، المملكة العربية السعودية، ص.ص ٩٧–١٠٩.

- محمّدي، نورة & قريشي، محمد الصغير (٢٠١٦). أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات الصناعية البتروكيماوية المدرجة في سوق المال السعودي. مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، م (٥)، ع (١)، الجزائر، ص.ص ١٨٧–٢٠٠.
- النجار، جميل & عقل، خليل (٢٠١٦). قياس أثر الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين. مجلة جامعة فلسطين التقنية للأبحاث، م (٤)، ع (٢)، فلسطين، ص.ص ١٥–٤٠.

ثانياً: رسائل الماجستير والدكتوراه:

- أبو حجلة، ربا مشهور (٢٠٢٠). أثر تطبيق أدوات المحاسبة الرشيقة على الأداء المالي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن.
- الأسعد، هنادي جمال ياسين (٢٠٢٠). الدور المعدل للحاكمية المؤسسية في العلاقة ما بين رأس المال الفكري والأداء المالي: دراسة تحليلية على البنوك الأردنية ٢٠١٢–٢٠١٩. رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل بيت، الأردن.
- بدر، نور سامي مطر (٢٠٢٤). أثر تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية في الحد من الهضبة الوظيفية: القيادة التحويلية متغيرًا وسيطًا: دراسة ميدانية في الهيئات المستقلة الأردنية. رسالة دكتوراه، كلية الدراسات العليا، جامعة مؤتة، الأردن.
- بن زغدة، حبيبة (٢٠١٩). دور الحوكمة المؤسسية في تعزيز واستدامة نمو المؤسسات: دراسة حالة بعض المؤسسات الاقتصادية من ولاية جيجل. رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف ١، الجزائر.
- بويدية، سهيلة (٢٠٢٣). أثر مبادئ الحوكمة على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة المديرية العملية للاتصالات. رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر.

- الحايك، نهى أحمد (٢٠١٦). أثر تطبيق الحوكمة على تحسين الأداء في المؤسسات الحكومية: دراسة حالة المديرية العامة للجمارك السورية. رسالة ماجستير، الجامعة الافتراضية السورية، سوريا.
- خاطر، لينا حاتم عزت (٢٠٢١). أثر حوكمة الشركات في القطاع الصحي الخاص الفلسطيني على الالتزام الضريبي. رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين.
- دلال، نرمين نسيم محمد صالح (٢٠٢٠). أثر الحوكمة في تحقيق الميزة التنافسية: دراسة ميدانية قطاع صناعة الأدوية الأردني. رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة البلقاء التطبيقية، الأردن.
- الديك، محمد بيان (٢٠٢١). أثر تطبيق معايير الحوكمة المؤسسية على تطوير الموارد البشرية في الجامعات الخاصة الأردنية. رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة البلقاء التطبيقية، الأردن.
- الرزني، رائد محمد فالح (٢٠٢٤). أثر الحوكمة في تحسين فاعلية إدارة المخاطر: الدور المعدل للمراجعة الداخلية في البنوك التجارية السعودية. رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة عمان العربية، الأردن
- السرحان، عمر محمد هلال (٢٠٢٣). أثر جودة التدقيق الخارجي على الأداء المالي في ظل الحاكمية المؤسسية. رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة آل البيت، الأردن.
- سفيان، نصيرة (٢٠٢٢). أثر الإدارة الإلكترونية في تحسين أداء المؤسسة: دراسة حالة مؤسسة روائح الورود بوادي سوف. رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر.
- سليماني، رشيدة (٢٠١٣). دور آليات الحوكمة في تحسين الأداء المالي لشركات التأمين: دراسة حالة شركات المساهمة للتأمينات. رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر، الجزائر.
- العدوان، خالد صالح حمدان (٢٠٢٣). أثر الحوكمة المؤسسية على تحسين الأداء المؤسسي في ضوء الاعتمادات الدولية متغيرًا وسيطًا: دراسة ميدانية في المدارس ذات البرامج الدولية في الأردن. رسالة دكتوراه، كلية الدراسات العليا، جامعة مؤتة، الأردن.
- العمري، علاء عبد الله صالح (٢٠٢٠). أثر خصائص الحوكمة المصرفية في تحسين الأداء المالي: تقنيات المحاسبة الإدارية كمتغير معدل. رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة عمان العربية، الأردن.

- قرعان، سعد حسين علي (٢٠٢٠). أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للبنوك التجارية المدرجة في بورصة عمان. رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل بيت، الأردن.
- لافي، محمد زكريا (٢٠٢٢). حوكمة الشركات كمؤشر مالي لأداء الشركات الصغيرة والمتوسطة: دراسة حالة الشركات الأردنية. رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة مؤتة، الأردن.
- المطيري، مشعل جهز (٢٠١١). تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية. رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
- المنذري، طالب بن علي بن عبد الله (٢٠٢٢). أثر أبعاد الحوكمة على الأداء المؤسسي في القطاع الحكومي في سلطنة عمان. رسالة ماجستير، كلية إدارة الأعمال، جامعة الشرقية، عمان.
- موساوي، إلهام & توايمية، خضرة (٢٠٢٠). تقييم الأداء المالي لمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر بواسطة المؤشرين ROA و ROE. رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ٨ ماي ١٩٤٥ قالمة، الجزائر.
- وهبي، ليندة (٢٠١٥). دور الحوكمة المالية في تحسين الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية: دراسة حالة مؤسسة NCA رويبة. رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ٣، الجزائر.

ثالثاً: الكتب والمو اقع الإلكترونية:

- بلعباس، حمادي & بوطالبي، هشام (٢٠٢٣). الأداء المالي وطرق قياسه. الملتقى الوطني الافتراضي الأول حول: إدارة الأداء في المؤسسات الجزائرية: واقع ومجال للتحسين، ResearchGate. تم الاطلاع بتاريخ ٢٨ يوليو ٢٠٢٥، متاح على الرابط التالي: https://n9.cl/4nby8
- الموقع الرسمي لشركة القدية للاستثمار (٢٠٢٥). نبذة عنا. تم الاطلاع بتاريخ ٢٨ يوليو ٢٠٢٥، متاح على الرابط التالي: https://qiddiya.com/ar/about/

رابعاً: المراجع باللغة الأجنبية:

- Akbar, M., Hussain, S., Ahmad, T., & Hassan, S. (2020). Corporate governance and firm performance in Pakistan: Dynamic panel estimation. Abasyn Journal of Social Sciences, 12(2), 213-230.
- Al-Zawahreh, A., & Al-Madi, F. (2012). The utility of equity theory in enhancing organizational effectiveness. European journal of economics, finance and administrative sciences, 46(3), 159-169.
- Close, M., lemmon, M., & mescke, F. (2003). Structural models and endogeneity in corporate finance. Unpublished working paper. Arizona state university.
- Cuevas-Rodríguez, G., Gomez-Mejia, L. R., & Wiseman, R. M. (2012). Has agency theory run its course? Making the theory more flexible to inform the management of reward systems. Corporate Governance: An International Review, 20(6), 526-546
- Daneshmandnia, A, (2019), The influence of organizational culture on information governance effectiveness, Records Management Journal, 41,6.
- Dawson, G. S., Denford, J. S., Williams, C. K., Preston, D., & Desouza, K. C. (2016). An examination of effective IT governance in the public sector using the legal view of agency theory. Journal of Management Information Systems, 33(4), 1180-1208.
- Elamer, A. A., Ntim, C. G., Abdou, H. A., Zalata, A. M., & Elmagrhi, M. (2019). The impact of multi-layer governance on bank risk disclosure in emerging markets: The case of Middle East and North Africa. Accounting Forum, 43(2), 246-281.
- Freeland, M. (2007). Journal of Research in International Education 6 (3), 333-348.
- Gherbi, S., Romi, I. M., & Sayah, H. (2019). Towards a model for corporate governance for Algerian companies. Finance and Business Economics Review, 3(1),55-71.

- Levit, D., & Malenko, N. (2016). The labor market for directors and externalities in corporate governance. The. Journal of Finance, 71(2), 775-808.
- Li, D., & Li, E. X. (2018). Corporate governance and costs of equity: Theory and evidence. Management Science, 64(1), 83-101.
- Retolaza, J. L., Aguado, R., & Alcaniz, L. (2019). Stakeholder theory through the lenses of catholic social thought. Journal of Business Ethics, 157, 969-980.
- Shah, M. U., & Guild, P. D. (2022). Stakeholder engagement strategy of technology firms: a review and applied view of stakeholder theory. Technovation, 114, 102460.
- Van Mourik, C. (2014). The equity theories and the IASB conceptual framework. Accounting in Europe, 11(2), 219-233

الملاحق

الملاحق:

استمارة البحث

في إطار إعداد دراسة علمية تهدف إلى تحليل أثر تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية، يُرجى منكم المساهمة في تعبئة هذه الاستبانة، والتي تُركز على تقييم ممارسات الحوكمة وانعكاسها على المؤشرات المالية من واقع خبراتكم المهنية.

وتُعد مشاركتكم مهمة وأساسية في الوصول إلى نتائج دقيقة وموثوقة، وتسهم في إثراء البحث العلمي في هذا المجال. نرجو منكم الإجابة على البنود بدقة وموضوعية، وفقًا لما تعكسه خبرتكم العملية، وذلك من خلال وضع علامة (✓) علي الإجابة التي تلائم وجهة نظركم. مع التأكيد على أن جميع البيانات ستُستخدم لأغراض البحث العلمي فقط وتُحاط بالسرية التامة.

شاكرين لكم تعاونكم واهتمامكم.

المعلومات الشخصية:

١. **الجنس:**

- ذكر. ☐
- أنثى. ☐

٢. **العمر:**

- من ٢٥-٣٠ سنة. ☐
- من ٣٠-٤٠ سنة. ☐
- من ٤٠-٥٠ سنة. ☐
- أكبر من ٥٠ سنة. ☐

٣. **المؤهل العلمي:**

- دكتوراه. ☐
- ماجستير. ☐
- بكالوريوس/ ليسانس. ☐
- دبلوم. ☐

٤. **المسمى الوظيفي:**

- مدير ☐
- عامل ☐

٥. **إجمالي سنوات الخبرة:**

- أقل من ٣ سنوات. ☐
- من ٣-٦ سنوات. ☐
- من ٦-٩ سنوات. ☐
- أكثر من ١٠ سنوات. ☐

المتغير الأول: الحوكمة المؤسسية

جدول رقم (١): يوضح تعريف بأسئلة الاستبيان الأول

المتغير	عدد البيانات	المصدر
الحوكمة المؤسسية	٨	(العزعزي،٢٠٢١)، (بن زغدة،٢٠١٩)، (العدوان،٢٠٢٣)، (قرعان،٢٠٢٠)، (الديك،٢٠٢١)، (بدر،٢٠٢٤)، (الأسعد،٢٠٢٠)

المتغير الثاني: الأداء المالي

جدول رقم (٢): يوضح تعريف بأسئلة الاستبيان الثاني

المتغير	عدد البيانات	المصدر
الأداء المالي	٨	(الألمعي،٢٠١٨)، (النجار،٢٠١٦)، (بويدية،٢٠٢٣)، (غناية،٢٠٢٢)، (موساوي،٢٠٢٠)، (السرحان،٢٠٢٣)، (حماده،٢٠٢٣)

أسئلة الاستبيان

	العبارة	موافق بدرجة				
		كبيرة جدًا	كبيرة	متوسطة	قليلة	قليلة جدًا
المحور الأول (الحوكمة المؤسسية)						
١	يحرص مجلس إدارة شركة القدية للاستثمار على وضع استراتيجيات واضحة وخطط عمل فعالة تُسهم في تحقيق أهداف الشركة ومتابعة الأداء.					
٢	تؤدي نزاهة التقارير المالية وسلامة الأنظمة المحاسبية المعتمدة في شركة القدية للاستثمار إلى تحسين أداء المحاسبين والمدققين الداخليين.					
٣	تعتمد شركة القدية للاستثمار برامج دورية لتقييم الأداء المؤسسي بشكل منتظم لتعزيز فعالية العمل وكفاءته.					
٤	تلتزم شركة القدية للاستثمار بالإفصاح الكامل عن المعلومات والبيانات المهمة في الوقت المناسب لجميع الأطراف المعنية.					
٥	يحرص المسؤولون في شركة القدية للاستثمار على أداء مهامهم وفقًا للمعايير الأخلاقية					

	والمهنية، بما يعزز الثقة بين الإدارة العليا والموظفين.					
٦	تلتزم شركة القدية للاستثمار باحترام حقوق أصحاب المصالح وفقًا لما تحدده القوانين والاتفاقات التعاقدية المعمول بها.					
٧	تُراعي شركة القدية للاستثمار مبدأ المساواة والعدالة في تعاملها مع جميع الأطراف، مما يعزز من ثقتهم ويضمن حماية حقوقهم.					
٨	تعمل شركة القدية للاستثمار على تطبيق القوانين واللوائح التي تكفل تحقيق المساواة والعدالة بين جميع أصحاب العلاقة داخل الشركة.					
المحور الثاني (الأداء المالي)						
١	يُسهم الأداء المالي لشركة القدية للاستثمار في تسهيل عملية اتخاذ القرارات التشغيلية والتنفيذية بشكل فعال.					
٢	يدعم الأداء المالي الجيد عمليات التطوير والتغيير المستمر في أنشطة شركة القدية للاستثمار.					
٣	يُساهم الأداء المالي في رفع كفاءة الأداء المؤسسي في شركة القدية للاستثمار.					
٤	يعزز الأداء المالي في شركة القدية					

	للاستثمار من مهارات العاملين ويُسهم في تحسين أدائهم المهني.					
٥	يُساعد الأداء المالي القوي شركة القدية للاستثمار على التخطيط السليم لتحقيق مستويات إنتاجية عالية.					
٦	يدعم الأداء المالي اتخاذ القرارات الاستراتيجية في شركة القدية للاستثمار وفق رؤية واضحة ومدروسة.					
٧	يُساهم الأداء المالي في تطوير مستوى الأداء الإداري داخل شركة القدية للاستثمار.					
٨	يُساعد الأداء المالي في شركة القدية للاستثمار على تحديد أهداف واضحة قابلة للتنفيذ ضمن أطر زمنية محددة.					

رابط الاستبيان:

https://forms.gle/APMpUuXisGGLz4tk7