

رسالة دكتوراه بعنوان

دمج الشركات كاستراتيجية لدخول -سوق النمو- السوق

الموازية لسوق المال السعودي

دراسة حالة على الشركات العائلية السعودية

**Mergers as a Strategy for Entering the Growth Market
– The Parallel Market of the Saudi Capital Market:
A Case Study on Saudi Family Businesses.**

الباحث/ صادق حسن الصفار

الرقم الأكاديمي: ٢٢١٠٠١٥١٢

كلية إدارة الأعمال

١٤٤٦ هـ - ٢٠٢٥ م

الفصل الأول

الإطار المنهجي للدراسة

مقدمة الدراسة:

تُعد السوق الموازية في المملكة العربية السعودية، والمعروفة باسم "نمو"، إحدى المبادرات الاستراتيجية التي أطلقتها هيئة السوق المالية لتوفير منصة استثمارية مرنة للشركات الصغيرة والمتوسطة. وتهدف هذه السوق إلى تعزيز فرص التمويل، ودعم توسع الشركات، وتوفير بيئة تداول أكثر مرونة بمعنى أي شركة صغيرة تدرج في سوق النمو ويكون قوائمها المالية ٣٠ مليون ريال سعودي مقارنة بالسوق الرئيسية التي يجب أن تكون قوائمها المالية ١٥٠ مليون ريال ، وتتميز سوق النمو بمتطلبات إدراج أقل تشددًا،

تعد الشركات العائلية في المملكة العربية السعودية جزءاً مهماً من البنية التحتية الاقتصادية والأعمال التجارية بالبلاد، فهي تشكل نسبة كبيرة من الشركات العاملة في مختلف القطاعات الاقتصادية بالمملكة حيث تمثل الشركات العائلية تشكل ٩٠ % من جميع الشركات المسجلة في السوق السعودي، لعام ٢٠٢٣ بالإضافة أن ٩٥ % من الشركات الصغيرة والمتوسطة في المملكة تعتبر عائلية، وتستثمر في ٢٥٠ مليار ريال في منظومة الاقتصاد السعودي، وتؤثر في إجمالي الناتج المحلي التي تسعى الحكومة للمحافظة عليه، وتسعى لنمو مثل هذه النشاطات الوطنية، كما أنه لا يخفى وجود العديد من الشركات العائلية في المجال الزراعي، والصناعي، والاستثماري، ومن الملاحظ أن أغلب الشركات السعودية هي شركات عائلية، وغالبًا ما تكثر الشركات العائلية في الشركات المتوسطة والصغيرة، وهي تتخذ أحد أشكال الشركات: شركة تضامن، أو شركة ذات مسؤولية محدودة، أو شركة توصية بسيطة، أو توصية بالأسهم. (المقدم، العزمي، ٢٠٢٤).

تمثل الشركات العائلية الشكل الأقدم والأكثر انتشاراً لمنظمات الأعمال في العالم وتساهم بأكثر من ٧٠ % من إجمالي الأعمال التجارية العالمية وتلعب دوراً رئيسياً في نمو الاقتصاد وتوظيف القوى العاملة (IFC, 2018) وعلى الرغم من تغيير الظروف الاقتصادية بوتيرة متسارعة لا يزال قطاع الشركات العالمية قادرةً على تحقيق النجاح والمكاسب الاقتصادية على المستوى المحلي والوطني، وتمثل الشركات العائلية قطاعاً اقتصادياً حيوياً لجميع الدول وتوفر الاستقرار والالتزام على المدى الطويل والمسؤولية تجاه مجتمعاتها وموظفيها، فضلاً عن دورها كمحرك للتغيير والابتكار والتنافسية في الاقتصاد الوطني وتشكل الشركات العائلية في المشرق العربي ما يصل إلى ٩٠ % من جميع الشركات وتوظيف ٨٠ % من القوى العاملة، وتساهم بنسبة ٦٠ % من

النتائج المحلي الإجمالي للمنطقة، وفي منطقة الخليج العربي تولد الشركات العائلية حوالي ٨٠ % من الناتج المحلي الإجمالي خارج قطاع النفط (pwc, 2016) ، وأهم ما يميز الشركات العائلية في المنطقة هو وجود الثقافات الراسخة والقيم القوية والطريقة المختلفة لقياس النجاح وسرعة اتخاذ القرار (بانقا، ٢٠١٣، ١).

لذلك وفي ظل التغيرات الاقتصادية المتسارعة ورؤية المملكة ٢٠٣٠، أصبح دخول الشركات العائلية السعودية إلى السوق الموازية خياراً استراتيجياً يهدف إلى تحقيق الاستدامة والنمو. ومع ذلك، تواجه هذه الشركات تحديات تتعلق بالهيكلية الإدارية والتمويل والاستعداد للالتزام بالمعايير التنظيمية. لذا، يُعتبر دمج الشركات العائلية أحد الحلول الفعالة التي تسهم في تعزيز قدرتها على الاستفادة من الفرص الاستثمارية في "نمو"، حيث يوفر الدمج كياناً أكثر قوة من الناحية المالية والإدارية، مما يزيد من قدرتها على الامتثال لمتطلبات الإدراج وتحقيق أداء مستدام.

لذلك فإن هذه الدراسة جاءت لتلقي الضوء على عمليات دمج الشركات كاستراتيجية لدخولها لسوق نمو السوق الموازية .

الدراسات والبحوث المرجعية:

إن الاهتمام بما قدمه الباحثون من دراسات وأبحاث سابقة خطوة هامة لمعرفة الفجوة البحثية لدى الباحث وما قدمته نتائج الأبحاث السابقة من معلومات تفيد البحث الحالي في العديد من الجوانب المنهجية والنظرية لذلك فهناك من الدراسات التي اهتمت بعمليات الدمج كدراسة (maiija worek, 2017)، بعنوان "عمليات الاندماج والاستحواذ في الشركات العائلية: مراجعة الأدبيات ورؤية مستقبلية" وجاءت نتائجها لتؤكد من خلال دراسة ٤١ مجلة ومقالة عن عمليات الاندماج والاستحواذ في الشركات العائلية، أنه من المهم تمييز وفحص نوع الحوكمة، مثل العائلية وغير العائلية، عند دراسة قضايا الاندماج والاستحواذ، لأن سماتها المميزة تؤثر على استراتيجيتها والاختيارات، وأهداف العمل، وبالتالي سلوك الاندماج والاستحواذ، أما دراسة الحاج (٢٠١٧) بعنوان "دور الحوكمة في استمرار ونجاح الشركات العائلية: دراسة تطبيقية على الشركات العائلية السعودية، فقد أثبتت أن تطبيق مبادئ الحوكمة، وفصل الملكية عن الإدارة يؤدي إلى تحسين الأداء الإداري في الشركات العائلية السعودية، وبالتالي نجاحها واستمرارها وأن تطبيق مبادئ الحوكمة والمساءلة والإفصاح والشفافية يساعد على نجاح واستمرار الشركات العائلية السعودية . في حين قامت دراسة (Roland , ٢٠١٨) بعنوان: تحويل الشركات العائلية -قيادة التغيير- لتحقيق النجاح على المدى الطويل فقد كشفت نتائج الدراسة أنه على الرغم من إدراك الشركات العائلية للحاجة إلى الابتكار والتزامها الواضح بالتغيير، إلا أنها لا تزال تكافح من أجل تحقيق ذلك. بينما يدركون أنهم بحاجة إلى التغيير، إلا أنهم غير متأكدين من كيفية اتخاذ الخطوة

الأولى وقد يواجهون صعوبات في تطوير خطة قابلة للتطبيق من أجل التغيير المستدام لتعزيز قدرتها التنافسية في عصر الاضطراب، تحتاج الشركات العائلية إلى إعادة تجهيز نفسها من خلال تطوير قدرات مبتكرة، وتعزيز الحوكمة، وإضفاء الطابع المهني على الأعمال. وتضيف الدراسة على أن التحول هو رحلة، مع العديد من المسارات المحتملة التي تؤدي إلى نفس الوجهة. بينما يجب أن تختار الشركات العائلية المسار الأكثر ملاءمة لها، يجب عليها أيضا منح نفسها بعض المجال للابتعاد عن هذا المسار إذا دعت الحاجة إلى ذلك.

ومن ناحية أخرى تناولت دراسة عثمان (٢٠٢٠) بعنوان: "الأثار القانونية التي تنتج عن دمج الشركات وفقا للقانون السوداني والقانون المقارن"، ظاهرة الاندماج وأثره وفقاً للنصوص القانونية مع الدراسة المقارنة بين القانون السوداني والقانونيين المصري والفرنسي، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين عملية اندماج الشركات وبين أدائها، كما توصلت الدراسة إلى أن الاندماج ساهم في حماية الاقتصاد من التعرض للاهتزاز الناتج عن تقلب الأسواق والقرارات السياسية المالية.

وفي الدراسات في البيئة الاجنبية كما في دراسة (٢٠٢١) Juan بعنوان "دمج الشركات المملوكة للعائلة- تطبيق نظرية الاستيعاب-". تمثل الشركات العائلية أحد ركائز الاقتصاد الحديث. في البرتغال، إنهم يمثلون أكثر من ٥٠٪ من جميع الشركات القائمة في البرتغال، يتناول هذا البحث عملية دمج ثلاث مؤسسات مملوكة لشركة عائلة واحدة، حالياً مع مديرين مختلفين على رأس كل فرع، مع التركيز على خلق القيمة الناشئة عن الاندماج. وتم استخدام أداة التقييم المالي المستخدمة لتقييم الفوائد الملموسة للاندماج. يتم استخدام نظرية الاستيعاب الداخلي الخلفية النظرية لدمج الشركات المحلية، التي مفادها إن الاندماج تشيّر نتائج الدراسة أن الاندماج المقصود يخلق قيمة تمهد الطريق لاكتماله. هذا المشروع يتميز بتجربة طبيعية وينبغي أن يثير اهتمام أصحاب الأسرة، لأنه يثبت أن الاندماج المزمع سيحقق فوائد ملموسة. فهو يساهم في المعرفة الأكاديمية. أما دراسة بوغمبوز، جباري (٢٠٢٢) بعنوان "مساهمة بورصة الجزائر في دمج المؤسسات الناشئة": دراسة حالة بعض من الشركات الناشئة، هدفت الدراسة إلى التعرف على دور المؤسسات الناشئة بالجزائر في تفعيل بورصة الجزائر وتوصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج أهمها: تعتبر بورصة الجزائر دافع لتطوير المؤسسات الناشئة وتحقيق مبدأ رابع رابع لتدعيم المؤسسات الناشئة وتفعيل بورصة الجزائر.

وفي دراسة حمود وقرامز (٢٠٢٣) بعنوان " دور صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعيا في دمج الممارسات المسؤولة بالشركات": إشارة إلى حالة مجموعة من الدول الأوروبية تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعياً في دمج الممارسات المسؤولة بالشركات مع الإشارة إلى حالة مجموعة من الدول الأوروبية، وهي تفترض وجود مزجا بين عدة استراتيجيات

ويتعلق الأمر بكل من استراتيجية الفحص السلبي واستراتيجية الفحص الإيجابي واستراتيجية المشاركة والتصويت. توصلت الدراسة إلى أن صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعياً تطبق مزجاً بين عدة استراتيجيات لكي تتجح في إعادة توجيه سلوك الشركات لصالح الممارسات المسؤولة، ويرتبط اختيار هذا المزج بالمنطقة الجغرافية ونوع القطاع المستهدف.

أما دراسة المقدم، العزمي (٢٠٢٤)، بعنوان "أثر تطبيق أبعاد الحوكمة على أداء الشركات العائلية بالمملكة العربية السعودية"، هدفت الدراسة إلى التحقق من تحديد أثر (العدالة، الشفافية، المساءلة، النزاهة، المشاركة، على مستوى أداء الشركات العائلية بالمملكة العربية السعودية، تضمنت عينة الدراسة ١٨٥ موظف من الشركات، وتم توزيع استبانة إلكترونية عليهم عبر تطبيق واتس اب استخدمت الدراسة الإحصاء الوصفي لتوصيف المتغيرات وتم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار نموذج وفروض الدراسة. أظهرت النتائج أن أبعاد الحوكمة لها تأثير إيجابي على أداء الشركات العائلية.

كما تناولت دراسة السقا (٢٠٢٤)، بعنوان: أثر الاندماج على عقود الشركات الدامجة والمندمجة، دراسة تحليلية في ضوء مبادئ الحوكمة: أثر الاندماج على عقود الشركات الدامجة والمندمجة، وهدفت الدراسة إلى الوقوف على مدى تأثير حالة الاندماج على العقود المبرمة قبل الاندماج، وتوصلت الدراسة إلى مجموع من النتائج أهمها: ينتقل عقد العمل بكافة شروطه كما هي، ويستوي أن يكون الانتقال بسبب بيع المنشأة أو الإرث أو الاندماج أو غير ذلك من الأسباب، وتطبيقاً للأحكام العامة، لم يعد لانتقال ملكية المنشأة إلى منشأة أخرى - بسبب الاندماج - أي أثر عقود العمل المبرمة بين العامل في هذه العقود، وإنما ينتقل العقد من الشركة أو الشركات المندمجة إلى الشركة الدامجة أو الجديدة، أو بمعنى آخر ينتقل العقد إلى رب العمل الجديد، ويتم ذلك على الرغم من عدم وجود نص في عقد العمل أو عقد الاندماج ينص على هذا الانتقال، حيث يتم الانتقال في هذه الحالة بقوة القانون.

دراسة توفيق، (٢٠٢٤) بعنوان "أثر تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة على الأداء الاستراتيجي للعمليات في الشركات العائلية" دراسة تطبيقية على عينة من الشركات العائلية العاملة في السوق المصري، هدف البحث إلى التعرف على العلاقة بين تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة وبين تطوير الأداء الاستراتيجي للعمليات في الشركات العائلية العاملة في السوق المصري وذلك من خلال التطبيق على عينة مكونة من (٤٣٠) شركة من الشركات العائلية في إقليم القاهرة الكبرى (محافظات القاهرة والجيزة والقليوبية) توصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة وبين تطوير الأداء الاستراتيجي للعمليات (الأداء التنافسي للعمليات) (الأداء التنافسي للعمليات - الأداء التشغيلي للعمليات - الأداء المالي للعمليات) في الشركات العائلية العاملة محل الدراسة والبحث.

التعليق على الدراسات السابقة:

عرض الباحث العديد من الدراسات السابقة التي تناولت الشركات العائلية ويلاحظ أن من حيث الهدف يختلف من دراسة إلى أخرى، منها، معرفة كيفية تحول الشركات العائلية الى شركات مساهمة كدراسة (نادر، ٢٠١٦)، ودراسة (Roland , ٢٠١٨) **عن تحويل الشركات العائلية - قيادة التغيير - لتحقيق النجاح**، وأخرى دراسة الاثار القانونية التي تنتج عن دمج الشركات العائلية كدراسة (عثمان، ٢٠٢٠)، ودور البورصة في دمج الشركات العائلية كدراسة (بوعبوز، جباري، ٢٠٢٢)، أما دراسة (Juan Andrés de Oliveira Pérez ٢٠٢١) فكانت عن دمج الشركات المملوكة للعائلة - تطبيق نظرية الاستيعاب"، وأخرى هدفت لمعرفة دور صناديق الاستثمار في دمج الشركات العائلية كدراسة (حمود، قرامز، ٢٠٢٣). أما دراسة (maija worek, 2017) عمليات الاندماج والاستحواذ في الشركات العائلية، ومعرفة أثر تطبيق أبعاد الحوكمة على أداء الشركات العائلية بالمملكة العربية السعودية كدراسة (المقدم، العزمي، ٢٠٢٤) وفي دراسة أخرى معرفة أثر الاندماج على عقود الشركات الدامجة والمندمجة، ومن ناحية أخرى معرفة أثر تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة على الأداء الاستراتيجي للعمليات في الشركات العائلية كدراسة (توفيق، ٢٠٢٤).

أما الدراسة الحالية فتتمثل هدفها الرئيسي دمج الشركات والمؤسسات العائلية في المملكة العربية السعودية: دراسة حول إنشاء شركة مساهمة لدخول سوق نمو السوق الموازية.

أما من حيث النتائج:

- أن ضمان استمرار الشركة، ومصادر تمويلها، والاعفاءات الضريبية هي العوامل الأكثر أهمية عند اتخاذ قرار التحول يليها تعزيز مكانة الشركة وزيادة شهرتها، واستغلال الفرص المتاحة والتوسع في الأسواق. (فجاءت النتائج دراسة) (نادر، ٢٠١٦).

- نظرًا لطبيعة الشركات العائلية الفريدة، فإن استخدامها يتم تشجيع الأطر النظرية البديلة بالإضافة إلى نظرية الوكالة في الدراسات المستقبلية من أجل فهم أفضل لطبيعة الشركات العائلية (maija worek, 2017)، التحول هو رحلة التي تؤدي الى ان الشركات العائلية تتجه اليه اذا جاء في مصلحتها (Roland , ٢٠١٨)

- تم اللجوء إلى الاندماج بين الشركات من أجل تحقيق مصلحة عامة وطنية لحماية الاقتصاد الوطني والحفاظ على سمعته وحمايته من التعرض للاهتزاز (دراسة، عثمان، ٢٠٢٠).
- أن الاندماج المقصود يخلق قيمة تمهد الطريق لاكتماله. (Juan , ٢٠٢١)
- تعتبر بورصة دافع لتطوير المؤسسات الناشئة وتحقيق مبدأ ربح ربح لتدعيم المؤسسات الناشئة (بوعبوز، جباري، ٢٠٢٢).

- صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعيا تطبق مزجا بين عدة استراتيجيات لكي تتجح في إعادة توجيه سلوك الشركات لصالح الممارسات المسؤولة، ويرتبط اختيار هذا المزج بالمنطقة الجغرافية ونوع القطاع المستهدف (حمود وقرامز، ٢٠٢٣).

- أن أبعاد الحوكمة لها تأثير إيجابي على أداء الشركات العائلية، (المقدم، العزمي، ٢٠٢٤).
- لم يعد لانتقال ملكية المنشأة إلى منشأة أخرى - بسبب الاندماج - أي أثر عقود العمل المبرمة بين العامل في هذه العقود، وانما ينتقل العقد من الشركة أو الشركات المندمجة إلى الشركة الدامجة أو الجديدة، أو بمعنى آخر ينتقل العقد إلى رب العمل الجديد، (السقا، ٢٠٢٤).

- وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة وبين تطوير الأداء الاستراتيجي للعمليات في الشركات العائلية العاملة (توفيق، ٢٠٢٤)
- وتسعى هذه الدراسة إلى الوصول لنتائج تؤكد فرضيتها بأن دمج الشركات العائلية ودخولها الى سوق - نمو السوق الموازية في المملكة العربية السعودية لها أثر ايجابي من الناحية المالية وتوفير فرصا لتنوع الانشطة وتوسيع قاعدة العملاء، يمكن لدمج الشركات والمؤسسات العائلية أن يعزز الشفافية والحوكمة كما ينتج عنها بعض التغيرات الهيكلية والقانونية وقد تواجهه مشاكل قانونية.

الاستفادة من الدراسات السابقة:

استفادة الدراسة الحالية من الدراسات السابقة في التعرف على كيفية صياغة المشكلة وتحديد الاهداف والاهمية والمنهج المستخدم، وتحديد المصطلحات والتعريفات.

الدراسة الاستطلاعية:

من خلال المقابلات المتعمقة التي تمت في الدراسة الاستطلاعية لعدد (٥) من اصحاب الشركات العائلية عن سبب اتجاه الشركات العائلية ودخولها الى سوق-نمو السوق الموازية خلال العام ٢٠٢٤ ومعرفة المشاكل التي تواجه الشركات في الانتقال من جيل الى جيل، والتي تؤثر على أدائها والدور الإيجابي لدخولها سوق-نمو السوق الموازية من الانهيار واستمراريتها في دخولها سوق نمو السوق الموازية ظهرت النتائج التالية:

- قلة الانضباط الإداري للشركات.
- ضعف أداء الشركات ومواجهة عثرات مالية وفنية دون وجود خطط لحل تلك الازمات.
- عدم وجود اليات لحل المنازعات.
- استخدام الأصول المملوكة للشركة في الأغراض الشخصية.

- التنافس العائلي بين أفراد العائلة للوصول الى إدارة الشركة بحجة ادخال أفكار جديدة وطرق حديثة لإدارتها

سيطرة التعامل بالأسلوب الابوي

مشكلة الدراسة وأسئلتها:

من خلال عرض الدراسة الاستطلاعية يلاحظ أن المملكة العربية السعودية تحرص على استقرار هذه الشركات والمحافظة على نموها في المستقبل، لما لها من تأثير على السوق والمجتمع، وعلى الرغم من نجاح الشركات العائلية بشكل عام في تحقيق العديد من الأهداف الاقتصادية للعائلة نفسها وللمجتمع المحلي، إلا أن عددًا قليلًا من هذه الشركات يستمر حتى الجيل الثالث في الملكية العائلية، وهذه الشركات العائلية تواجه تحديات وعقبات كثيرة كغيرها من الشركات الأخرى، وتبدأ المشكلات بالتعاظم والتفاقم عند عدم وجود حوكمة وشفافية واضحة تقرر وتبين ما يختلف فيه من قرارات وتنظيمات.

كما تواجه الشركات العائلية كغيرها من الشركات مشكلة عدم استمرارية الشركة نتيجة لعوامل خارجية، والانهيئات المالية، أو عوامل داخلية نتيجة سوء الإدارة، وضعف نظام الشركة، وخاصة عندما تنتقل الشركة من جيل المؤسسين إلى الجيل الثاني أو الثالث، فتؤدي هذه العوامل إلى انهيار الشركة، ومن هنا لابد من معالجة هذه المشكلات من خلال دمج الشركات والمؤسسات العائلية في كيان سمي نمو السوق الموازية وهو سوق موازي يمتاز بمتطلبات إدراج أقل، كما يعتبر منصة بديلة للشركات الراغبة بالإدراج، علما بأن الاستثمار في هذا السوق مخصص للمستثمرين المؤهلين فقط، كما يعد نمو - السوق الموازية - زيادة تنوع الأدوات الاستثمارية المتاحة و تعميق السوق المالية السعودية التي تمكن الشركة العائلية من الاستمرار في ظل الظروف والتغيرات التي تطرأ على الشركة على المستوى المحلي والدولي.

تساؤلات الدراسة:

تأسيساً على ما سبق تتمثل مشكلة الدراسة في الإجابة على التساؤل الرئيس التالي: "هل يوجد تأثير لدمج الشركات كاستراتيجية لادراج ودخول السوق الموازية ؟

والذي يتفرع منه أسئلة فرعية تالية:

✓ ما الاسباب الرئيسية التي تدفع الشركات الى تبني استراتيجية الدمج لدخولها سوق نمو السوق الموازية؟

✓ ما متطلبات طرح الشركات في سوق نمو السوق الموازية ؟

✓ الى اي مدى يؤثر دمج الشركات على قدرتها على التنافس في سوق النمو وعلى ادائها المالي ؟

✓ ما المخاطر الرئيسية المرتبطة بدمج الشركات لدخول سوق نمو السوق الموازي؟

✓ ما طرق الانتقال من سوق نمو السوق الموازية الى السوق الرئيسية؟

أهمية الدراسة النظرية والتطبيقية:

أهمية الدراسة النظرية:

- تتمثل الالهمية النظرية لهذه الدراسة في معرفة مفهوم دمج الشركات والتي تحمل أهمية نظرية كبيرة لمساهمة دراسة دمج الشركة في فهم كيفية تفاعل الشركات في الاسواق وكيف تؤثر هذه الديناميات على الاقتصاد بشكل عام ويساعد ذلك على تحليل قوى السوق والمنافسة
- كما يوفر دمج الشركات اطارا لنموذج نظري يمكن من خلاله تطوير نظريات جديدة في مجالات الاقتصاد وإدارة الاعمال والمالية ويمكن ان تساهم هذه النظريات في فهم كيفية تحقيق القيمة من خلال الدمج والاستحواذ،
- من خلال دراسة حالات دمج الشركات يمكن توضيح استراتيجيات النمو المختلفة التي تعتمدھا الشركات مما ساعد في تطوير استراتيجيات اكثر فعالية، وفهم الجوانب القانونية والتنظيمية المرتبطة بعمليات الدمج.
- اثناء المكتبة العربية بنتائج الدراسة الحالية لتبنى على نتائجها دراسات ذات الشأن في هذا الموضوع

أهمية الدراسة التطبيقية:

- تتمثل أهمية الدراسة التطبيقية في التعرف على خطوات انشاء شركات مساهمة لدخول سوق نمو السوق الموازية في المملكة العربية السعودية.
- الاستفادة من نتائج الدراسة التطبيقية للمستثمرين والمسؤولين، تعد نتائج دمج الشركات العائلية في هذه الدراسة تمهيدا للعديد من الدراسات التالية لها ذات الأهمية بموضوع الدراسة.
- تضع أمام المهتمين بمجال إدارة الاعمال نموذج لدمج شركات عائلية لدخول سوق نمو السوق الموازية في المملكة العربية السعودية والتي تعرض حالة الشركات العائلية ووضعتها قبل وبعد الدمج وقبل وبعد الدخول في سوق نمو السوق الموازية ليستفيد منها أصحاب

الشركات العائلية بالإضافة الى تقييم هذا النموذج للخروج بنتائج وتوصيات يستفاد منها المهتمين بهذا المجال.

- تساعد عملية دمج الشركات تعزيز القدرة التنافسية للشركة في السوق حيث يمكن الاستفادة من موارد اكبر وتقنيات متطورة وخبرات متنوعة وتوسيع نطاق الاعمال التجارية والاستفادة من اسواق جديدة مما يزيد من فرص النمو والعائدات بالاضافة الى تحسين الكفاءة التشغيلية، فتساعد عملية الدمج تقليل التكاليف وزيادة الكفاءة مما يسهم في تحسين الربحية.

- دخول سوق نمو السوق الموازية للشركات العائلية الدامجة تكون اكثر جاذبية للمستثمرين حيث تقدم فرص الحصول على تمويل من البنوك والمستثمرين وتحسين مركزها المالي وتوسيع الشبكات التجارية وبناء علاقات استراتيجية مع شركاء جدد.

وتتمثل اهمية عملية دمج الشركات العائلية ودخولها لسوق نمو السوق الموازية في تحقيق استدامة على المدى الطويل، وضمان استمرارية الأعمال للأجيال القادمة بالتالي، يعتبر دمج الشركات العائلية خطوة استراتيجية لدخول سوق نمو السوق الموازية، حيث يمكن أن يحقق فوائد كبيرة تعزز من موقعها في السوق وتساعد على التوسع والنمو

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة الى تقييم دمج الشركات كاستراتيجية لدخول سوق نمو السوق الموازية ؟

والذي يتفرع منه الاهداف الفرعية التالية:

✓ التعرف على الاسباب الرئيسية التي تدفع الشركات الى تبني استراتيجية الدمج لدخولها سوق نمو السوق الموازية.

✓ تحديد متطلبات طرح الشركات في سوق نمو السوق الموازية .

✓ التعرف على مدى تأثير دمج الشركات على قدرتها على التنافس في سوق النمو وعلى ادائها المالي.

✓ التعرف على المخاطر الرئيسية المرتبطة بدمج الشركات لدخول سوق نمو السوق الموازي.

✓ عرض طرق الانتقال من سوق نمو السوق الموازية الى السوق الرئيسية.

✓ رصد المخاطر الرئيسية المرتبطة بدمج الشركات لدخول سوق نمو السوق الموازي.

مصطلحات الدراسة وتعريفاتها الإجرائية :

المشروعات العائلية :

- يعرفها (عبد المجيد، ٢٠٠٢) المشروعات العائلية بأنها: المشروعات التي يعمل فيها اثنان أو أكثر بينهما صلة عائلية ويملكها احدهما او كلاهما
- وصف (زيدان، ٢٠٠٩) المشروعات العائلية بأنها : المشروعات المملوكة بالكامل لعائلة واحدة أو تلك التي تسيطر عليها واحدة على القوة التصويتية.
- وهي تلك الشركات التي يكون اصدار القرار فيها حكرا على افراد العائلة التي تمتلك اسمهم هو حصص هذا المشروع (Shah & Syed, 2013)

التعريف الاجرائي :ويعرفها الباحث بأنها المشروع الذي تتمركز مملكته وادارته داخل وحدة العائلة.

إجراءات الدراسة:

منهج الدراسة:

يتبع البحث الحالي المنهج الوصفي التحليلي، وذلك لتحقيق أهداف البحث وحل مشكلاته حيث يقوم هذا المنهج على دراسة الواقع، ويهتم بوصفه وصفاً دقيقاً ويعبر عنه تعبيراً كيفياً، وكمياً. فالتعبير الكيفي يصف لنا الظاهرة ويوضح خصائصها.

مجتمع وعينة الدراسة:

مجتمع الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات العائلية في المملكة العربية السعودية.

• عينة البحث:

يتكون البحث من عينة لمجموعة الشركات العائلية في المملكة العربية السعودية والتي يتم دمجها استعداد لدخولها سوق - نمو السوق الموازية (مصنع الاكواب -حياة الورق للأكواب- مؤسسة شبكة الشرقية للطباعة).

حدود البحث:

تتمثل حدود البحث فيما يلي:

الحدود الموضوعية: دمج الشركات العائلية لدخولها سوق نمو السوق الموازية واثرها على نمو الشركات السعودية

الحدود المكانية: يتم تطبيق الدراسة على الشركات العائلية في المملكة العربية السعودية

- الحدود الزمانية: سوف يتم جمع البيانات خلال الفترة الزمنية للعام ٢٠٢٤.

الحدود البشرية: أصحاب الشركات العائلية في المملكة العربية السعودية

وسائل جمع بيانات الدراسة:

سوف تعتمد الدراسة الحالية في جمع بياناتها على المقابلات الشخصية لأصحاب الشركات العائلية

وعلى التقارير المالية قبل وبعد الدمج الناتجة من دمج الشركات العائلية.

المعالجة الإحصائية المقترحة:

سوف يستخدم الباحث البرنامج الإحصائي SPSS والمعادلات الإحصائية للوصول الى نتائج

الدراسة وإثبات صحة فروضها.

فروض الدراسة:

- الفرض الأول: هناك علاقة ايجابية بين نجاح دمج الشركات واستراتيجية دخولها الفعالة

للسوق الموازية

- الفرض الثاني: تؤدي الاستراتيجيات المدروسة للدمج الي زيادة فرص جذب الاستثمارات في

سوق نمو السوق الموازي

- الفرض الثالث : يؤثر الاداء المالي للشركة بعد الدمج علي نجاح عملية الادراج في سوق

نمو السوق الموازي

- الفرض الرابع: يؤدي دمج الشركات الي تحسين الاداء المالي للشركة مقارنة بالشركات

المنفردة

متغيرات البحث:

عند دمج الشركات واستراتيجية دخولها الى سوق المال يمكن تحديد المتغيرات المستقلة

والمتغيرات التابعة بناءة على طبيعة الدراسة واهدافها

المتغير المستقل:

هذه المتغيرات تؤثر على عملية الدمج او على نجاح دخول سوق نمو السوق الموازي والتي تشمل:

١- العوامل المالية للشركات :

- حجم الاصول

- الايرادات والارباح

- مستويات الديون والرافعة المالية

٢- استراتيجيات دخول سوق المال:

- توقيت الادراج في السوق الموازي

- السعر الاول للاكتتاب

- الشراكات المحتملة مع المستثمرين المؤسسين.

المتغير التابع:

هي النتائج التي يمكن قياسها بناء على تأثير المتغيرات المستقلة وتشمل:

١- الاداء المالي بعد الدمج:

(زيادة الارباح- تحسن التدفق النقدي - تقليل التكاليف التشغيلية)

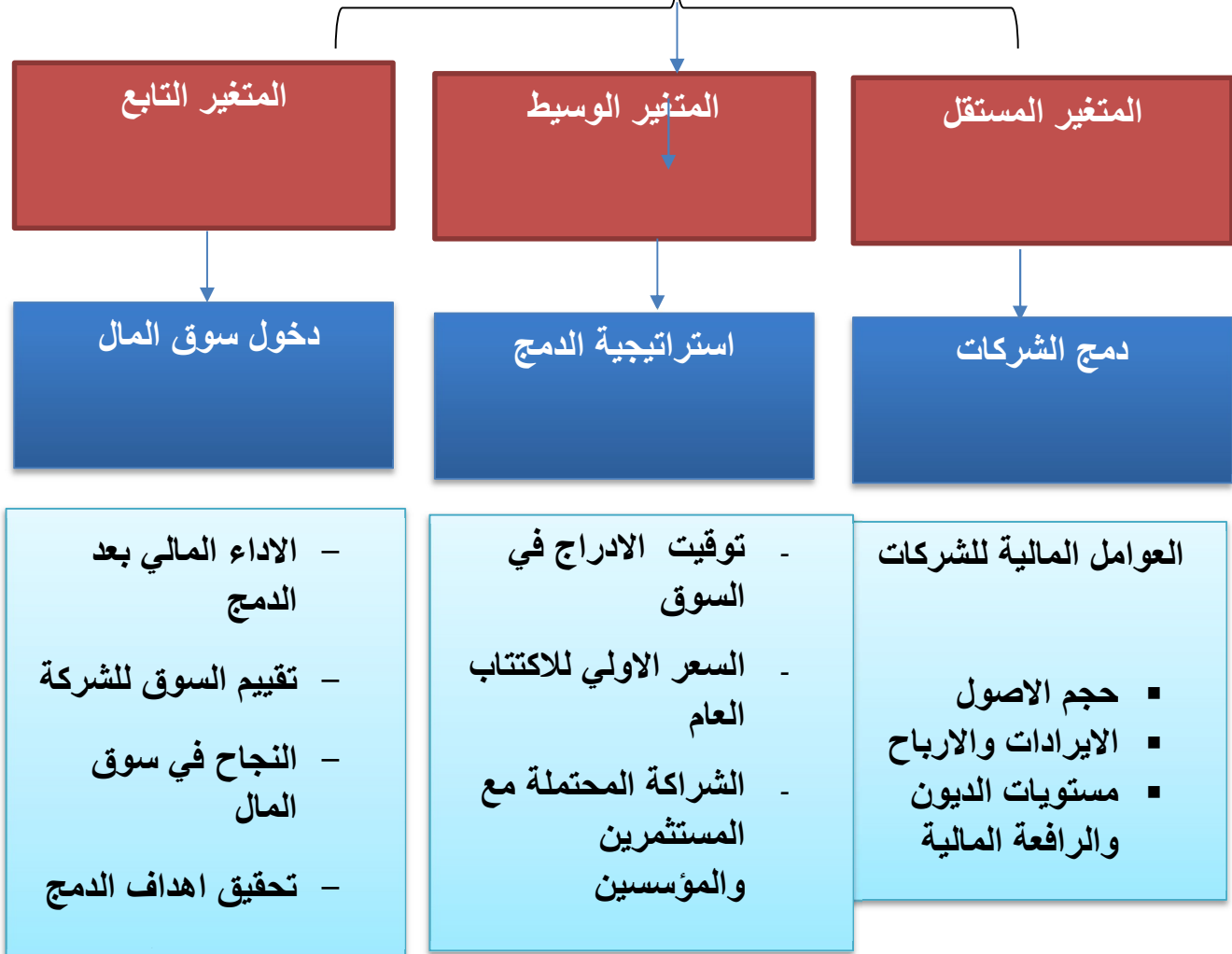
٢- النجاح في سوق المال:

(اداء الاسهم في البورصة - حجم التداول على الاسهم - تقييم السوق للشركة)

٣- تحقيق اهداف الدمج:

(رضا المساهمين عن العوائد - الحفاظ على العملاء الحاليين وجذب الجدد)

نموذج الدراسة



نموذج الدراسة: المصدر: اعداد الباحث

المراجع

١. أبو زينة، أحمد عبد الوهاب سعيد، (٢٠١٣)، الإطار القانوني لاندماج الشركات التجارية "القانون الفلسطيني، الأردني، المصري"، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة.
٢. أحمد، عبد الفضل محمد(د.ن)، بورصة الاوراق المالية ، دار النهضة العربية، ط ١
٣. أنيس وآخرون، إبراهيم،(١٩٨٩) المعجم الوسيط، دار الدعوة استانبول.
٤. بانقا، علم الدين(٢٠٢٣)، دور الشركات العائلية في التنمية المستدامة في الدول العربية، المعهد العربي للتخطيط، سلسلة دراسات تنموية، الكويت، ع ٧٩.
٥. بن منظور، محمد بن مكرم ، لسان العرب، بيروت، دار صادر، ط (١) ..
٦. بوغميز، إبراهيم خليل وجباري عبد الجليل (٢٠٢٢) مساهمة بورصة الجزائر في دمج المؤسسات الناشئة: دراسة حالة بعض من الشكرا الناشئة، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، كلية العلوم الاقتصادية، مج ٥، ع ٢، ص ص ٥٩٨-٦١١.
٧. توفيق، م. (٢٠٢٤) أثر تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة على الأداء الاستراتيجي للعمليات في الشركات العائلية: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات العائلية العاملة في السوق المصري، المنظمة العربية للتنمية الإدارية جامعة الدول العربية. ٦٠-٣٥.
٨. الجبوري، مهند إبراهيم،(٢٠٠٣)، اندماج الشركات منشورات المحامي جمال مدغشقر، عمان.
٩. الحاج، محاسن علي خليل (٢٠١٧)، دور الحوكمة في استمرار ونجاح الشركات العائلية: دراسة تطبيقية على الشركات العائلية السعودية، مجلة المحاسبة والتدقيق والحوكمة، مج ٢، ع ٤ ص ص ٣٦-٦٣
١٠. حماد، محمد علي محمد، (١٩٩٦)، اندماج الشركات التجارية وفقا لقانون الشركات الأردني، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا الجامعة الأردنية، .
١١. حمود، رونق وقرامز، فطيمة الزهرة (٢٠٢٣) "دور صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعيا في دمج الممارسات المسؤولة بالشركات" مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، مج ١٠، ع ١٤، ص ص ٩١-١١٥.
١٢. حمود، رونق وقرامز، فطيمة الزهرة (٢٠٢٣)، دور صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعيا في دمج الممارسات المسؤولة بالشركات": إشارة إلى حالة مجموعة من الدول الأوروبية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية مج ١٠، ع ١٤، ص ص ٩١-١١٥.
١٣. الخرايشة، سامي،(٢٠٠٥)، النظام القانوني لشركة المساهمة الخاصة، دار البشير، عمان.
١٤. الخصاونة، محمد سعود، (٢٠٢٤) الضوابط القانونية لاندماج الشركات وتحولها في ضوء نظام الشركات في المملكة العربية السعودية، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية. مج ١٠، ع ٢، 325-354
١٥. ذو النون، عز الدين و البيلي، آدم وخالد حسن، (٢٠١٦)، دور سياسات حماية المنافسة ومنع الاحتكار في ظل الاحتكار الحر، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، الخرطوم، العدد ١٧،

١٦. الرازي، محمد بن أبي بكر بن عبد القادر، (١٩٩٥)، مختار الصحاح، تحقيق: محمود خاطر، مكتبة لبنان، بيروت.
١٧. الزبيدي، محمد المرتضى، (٢٠٠٧)، تاج العروس، من شرح القاموس المسمى تاج العروس من جواهر القاموس، دار صادر، بيروت.
١٨. زيدان، ع. (٢٠٠٩). إدارة الشركات العائلية: خمس قضايا استراتيجية معاصرة ، القاهرة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية.
١٩. زين منصور، (٢٠١٢)، دور الدولة في تنظيم المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية في ظل اقتصاد السوق - حالة الجزائر، مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، العدد ١١ يناير، ص ٣٠٧ - ٣٤٠.
٢٠. السقا، م. (٢٠٢٤). أثر الاندماج على عقود الشركات الدامجة والمندمجة: دراسة تحليلية في ضوء مبادئ الحوكمة، جامعة المملكة، البحرين، كلية الحقوق، (٣٩)، يناير/ مارس . ١٤٣٣ - ١٣٦٢ .
٢١. السلمي، محمد يحيى، (٢٠١٣)، النظام القانوني لاندماج البنوك التجارية، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة.
٢٢. السنهوري، عبد الرزاق (١٩٩٨) ، نظرية العقد، منشورات الحلبي، ج (١)، ط (٢)، بيروت.
٢٣. الشخانة، وليد عبد على، (١٩٩١) القواعد القانونية لإنجاز عملية اندماج الشركات التجارية، مجلة جامعة الزيتونة الأردنية للدراسات القانونية لعام.
٢٤. الصغير، حسام الدين عبد الغني، (٢٠٠٤)، الجديد في العلامات التجارية ، دار الفكر الجامعي.
٢٥. عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديدة، المنصورة. مصر، ١١، بند ٢١.
٢٦. عبد المجيد، م. (٢٠٠٢). البعد التنظيمي في الشركات العائلية: ملتقى الشركات العائلية في الوطن العربي، الواقع وآفاق التطوير ٨(٢٣) ١٦-٥ .
٢٧. عثمان، ياسر تاج السر (٢٠٢٠): "الأثار القانونية التي تنتج عن دمج الشركات وفقا للقانون السوداني والقانون المقارن، مجلة الندوة للدراسات القانونية، مج ١٣، ع ٤٤. ص ص ٤-٤٨.
٢٨. عثمان، ياسر تاج السر. (٢٠٢٠). الأثار القانونية التي تنتج عن دمج الشركات وفقا للقانون السوداني والقانون المقارن، مجلة الندوة للدراسات القانونية، مج ١٣، ع ٤٤. ص ص ٤-٤٨.
٢٩. العريني، محمد، (٢٠٠٩)، الشركات التجارية الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة للنشر.
٣٠. عياد ، محمد زياد خالد (٢٠١٦) ، المعالجة التشريعية لآثار اندماج الشركات دراسة تحليلية رسالة، كلية الحقوق، جامعة الأزهر، غزة.

٣١. غوار، وفاء (٢٠١٧)، أهمية الاندماج البنكي في رفع القدرة التنافسية للبنوك : دراسة حالة اندماج البنك التجاري المغربي مع بنك الوفاء خلال الفترة (٢٠٠٧/٢٠٠١)، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر.
٣٢. القحطاني، محمد سعيد (٢٠١٨)، حوكمة الشركات وتطبيقها في المملكة العربية السعودية: شركة أسمنت المنطقة الجنوبية، المجلة الدولية للعلوم الإسلامية، ع (١٦)، مصر، ص ١٣٩.
٣٣. ليندة ريكي، (٢٠١٦)، النظام القانوني لاندماج الشركات التجارية في ظل التشريع الجزائري، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال جامعة العربي بن المهيدي، أم البواقي.
٣٤. محرز، أحمد محمد، (٢٠٠٤)، اندماج الشركات من الجهة القانونية: دراسة مقارنة، منشأة المعارف، الإسكندرية. ٢٠٠٤
٣٥. محمد عياد، (٢٠١٦)، المعالجة التشريعية لآثار اندماج الشركات، رسالة ماجستير، جامعة الأزهر، غزة.
٣٦. محمود فياض، (٢٠١٦)، اندماج الشركات وفق قواعد حماية المنافسة في الاتحاد الأوروبي، مجلة الحقوق مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت، المجلد ٤٠، العدد ٣ سبتمبر.
٣٧. المصري، حسنى، (١٩٨٦)، اندماج الشركات وانقسامها، مطبعة حسان، ط (١)، القاهرة.
٣٨. المطيري، فهد بن حسين حامد، (٢٠١٢)، النظام القانوني لحماية المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية وأثرها على حماية المستهلك رسالة ماجستير، الأكاديمية العربية للعلوم والتكنولوجيا والنقل البحري القاهرة.
٣٩. المقدم، مصطفى صلاح والعزمي، عبد الله اسامة منصور (٢٠٢٤)، " أثر تطبيق أبعاد الحوكمة على أداء الشركات العائلية بالمملكة العربية السعودية، مجلة المعهد العالي للدراسة النوعية، مج ٤، ع ٤
٤٠. المنجد، (٢٠٠٠)، في اللغة والإعلام، ط (٢)، دار الشروق بيروت.
٤١. منصور، هدي محمد عبد العزيز (٢٠٢١)، رؤية ، ٢٠٣٠، نحو الاقتصاد المعرفي في المملكة العربية السعودية
٤٢. نادر، نهاد الياس (٢٠١٦): تحوّل الشركات العائلية إلى شركات مساهمة في سوريا. مجلة جامعة البعث للعلوم الإنسانية، مج ٣٨، ع ١٤، ص ٩٥ - ١٢٠.
٤٣. النجار، محمد حسن إبراهيم (٢٠٠٧) عقد الامتياز التجاري، دار الجامعية الجديدة، الاسكندرية، مصر
٤٤. يوسف زروق، (٢٠١٤)، اندماج البنوك والمؤسسات الاقتصادية كآلية لتخطي الأزمات، جامعة زيان عاشور، الجلفة.

الدراسات الأجنبية:

1. Maija Worek, (2017) "Mergers and acquisitions in family businesses: current literature and future insights", Journal of Family Business Management, Vol. 7 Issue: 2, pp.177-206, <https://>

2. Juan Andrés de Oliveira Pérez, 2021, Merging Family-Owned Businesses An Application of Internalization Theory. Applied Project Submitted as a partial requisite for the academic degree of Master in Management
<https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/39231/1/Projeto%20Aplicado%20de%20M-MIM%20-%20Juan%20P%C3%A9rez.pdf>
3. Shah Ali & Zulfloar Syed ,Alan –, (2013)“ Corporate Governance and its Compact on firm on risk , international journal of management , economics and social , vol , 2, (2) pp . 67– 98
4. <http://content.argaam.com.s3-eu-west-1.amazonaws.com/e7415910-5cb3-4058-81f9-0d611871f720>.
- Retail, L'évaluation des actions de sociétés à l'occasion de fusions, J. Soc. 1960, 65; Chuillon, les fusions de sociétés, recherche des règles applicables à l'évaluation et à la rémunérations des apports, J.C.P. 1970. L. 2350; Pirelli, la Parité d'échange des titres dans les fusions, Mélanges vigreux 1981; Pinoteau, la prise en considération. en cas de fusion, de résultats obtenus par la société absorbée.. Rev. Soc. 1983. p. 531.