

تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة
العربية السعودية

إعداد

سامي الحميدي

إشراف

د. الفیصل عبد الحمید

د. فايز جراد

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

إهداء

إلى زوجتي الغالية

إلى من وهبني الله نعم وجودهم في حياتي إلى العقد المتين

أخواني وأخواتي.

إلى كل من قدم لي الدعم والمساندة

إليكم جميعاً أهدي ثمرة جهدي المتواضع.

الباحث

سامي الحميدي

الشكر والتقدير

قال صل الله عليه وسلم "من لا يشكر الناس، لا يشكر الله."

أحمد الله تعالى حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه ملئ السماوات والأرض على ما أكرمني به من إتمام هذا البحث، وجعل لي من أمري تسهياً وتمكيناً.

بداية أخص بالشكر وعظيم الامتنان إلى الدكتور الفاضل / الفيصّل عبد الحميد، والدكتور الموقر / فايز جراد لتفضلهما الكريم بالإشراف على هذا البحث اللذان كانا خير مرشد ومعين لي، فجزاهما الله خير الجزاء .

وفي الختام أتقدم بالشكر الجزيل لكل من ساهم في إنجاز هذا البحث .

ملخص البحث

الدراسة بعنوان: تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية، وتتضمن أهداف الدراسة التعرف على تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية، والكشف عن تأثير خصائص مجلس الإدارة (الجنس، العمر، مدة التعيين، المؤهل العلمي، الرئيس التنفيذي المؤسس) على الأداء المالي للشركات السعودية الحكومية خلال الفترة (٢٠٢٠ - ٢٠٢٤)، ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة قام الباحث باستخدام المنهج الوصفي التحليلي الذي يحاول من خلاله وصف الظاهرة موضوع الدراسة.

تم اختيار عينة عشوائية مكونة من ٢٠ شركة من الشركات الحكومية وذلك خلال الفترة الزمنية من ٢٠٢٠ - ٢٠٢٤، بشرط أن تتصف بأنها شركات مستقرة ولم تتوقف عن العمل خلال مدة الدراسة، مع الأخذ بالاعتبار التنوع في حجم الشركات عن طريق اختبار شركات صغيرة وكبيرة.

بناءً على الدراسة التطبيقية التي أجراها الباحث حول أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي، في الشركات السعودية الحكومية، توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج والتي تم إيجازها في النقاط التالية:

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لمدة دورة مجلس الإدارة على نسبة توزيع الأرباح في الشركات السعودية المساهمة.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لمدة دورة مجلس الإدارة على نسبة المديونية في الشركات السعودية المساهمة.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لنسبة الأصول الثابتة وحجم الأصول الثابتة على نسبة توزيع الأرباح في الشركات السعودية المساهمة.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لنسبة الأصول الثابتة وحجم الأصول الثابتة على نسبة المديونية في الشركات السعودية المساهمة.

بناءً على نتائج الدراسة، يوصي الباحث بما يلي:

- الاهتمام بالرؤساء التنفيذيين ذوو الخبرة العالية في العمل حيث تبين من خلال أن النتائج أن الخبرة من أهم خصائص مجلس الإدارة ولها أثر على السياسات المالية.
- دعوة الشركات السعودية إلى المزيد من الالتزام بأفضل الممارسات لخصائص المدير التنفيذي، لما لذلك من تأثيرات على قيمة تلك الشركات ونموها وازدهارها.
- إجراء المزيد من الدراسات والأبحاث العلمية على متغيرات أخرى قد يكون لها أثر على السياسات المالية للشركات.

فهرس المحتويات

ح	قائمة الجداول	١
١	الفصل الأول	١
١	(الإطار العام للدراسة)	١
٢	المقدمة	٢
٣	مشكلة الدراسة:	٣
٤	تساؤلات الدراسة:	٤
٥	أهداف الدراسة:	٥
٥	أهمية الدراسة:	٥
٧	فرضيات الدراسة:	٧
٧	حدود الدراسة:	٧
٨	نموذج الدراسة	٨
٩	الفصل الثاني	٩
٩	(الإطار النظري والدراسات السابقة للدراسة)	٩
١٠	أولاً: الإطار النظري للدراسة	١٠
١٠	المبحث الأول - الشركات الحكومية في السعودية	١٠
١٤	المبحث الثاني: أهمية وخصائص مجلس الإدارة	١٤
٢٢	المبحث الثالث: الأداء المالي للشركات	٢٢
٢٣	المحور الرابع: النظريات المفسرة للدراسة	٢٣
٣٠	ثانياً: الدراسات السابقة	٣٠
٤٠	التعليق على الدراسات السابقة والفجوة البحثية	٤٠
٤١	الفصل الثالث	٤١
٤١	منهجية الدراسة وإجراءاتها	٤١
٤٢	الفصل الثالث	٤٢
٤٢	منهجية الدراسة وإجراءاتها	٤٢
٤٢	تمهيد:	٤٢
٤٢	منهج الدراسة:	٤٢
٤٣	مجتمع وعينة الدراسة	٤٣
٤٣	متغيرات الدراسة	٤٣
٤٦	رابعاً: مصادر جمع البيانات:	٤٦

٤٧	بيانات الدراسة
٥٠	خامساً: أساليب المعالجة الإحصائية:
٥١	الفصل الرابع
٥١	عرض النتائج وتحليلها وتفسيرها
٥٢	الفصل الرابع
٥٢	عرض النتائج وتفسيرها وتحليلها
٥٢	تمهيد:
٥٢	أولاً: النتائج المتعلقة بأسئلة وفرضيات الدراسة:
٦٥	ثانياً: ملخص نتائج الدراسة:
٦٥	ثالثاً: التوصيات:

قائمة الجداول

- جدول (٣-١) يبين ملخص بمتغيرات الدراسة وطريقة قياسها ٤٤
- جدول (٣-٢) بيانات مجالس الإدارة خلال الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٤ ٤٧
- جدول رقم (٤-١) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر مدة دورة مجلس الإدارة على نسبة توزيع الأرباح ٥٣
- جدول رقم (٤-٢) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر مدة دورة مجلس الإدارة على نسبة المديونية ٥٣
- جدول رقم (٤-٣) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر المؤهل العلمي على نسبة توزيع الأرباح ٥٤
- جدول رقم (٤-٤) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر المؤهل العلمي على نسبة المديونية ٥٥
- جدول رقم (٤-٥) اختبار الانحدار الخطي المتعدد لأثر خصائص المدير التنفيذي على نسبة توزيع الأرباح ٥٥
- جدول رقم (٤-٦) اختبار الانحدار الخطي المتعدد لأثر خصائص المدير التنفيذي على نسبة المديونية ٥٦
- جدول رقم (٤-٧) مصفوفة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة ٥٧
- جدول رقم (٤-٨) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر نسبة الأصول الثابتة على نسبة توزيع الأرباح ٥٨
- جدول رقم (٤-٩) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر نسبة الأصول الثابتة على نسبة المديونية ٥٩
- جدول رقم (٤-١٠) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر حجم الشركة على نسبة توزيع الأرباح ٦١
- جدول رقم (٤-١١) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر حجم الشركة على نسبة المديونية ٦٢
- جدول رقم (٤-١٢) نسب العائد على حقوق الملكية، العائد على الأصول، وصافي الربح (بالمليار ريال سعودي) ٦٣

قائمة الأشكال

الشكل	رقم الصفحة
نموذج متغيرات البحث	٨
شكل (٢) مصفوفة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة	٥٧
شكل (٣) الانحدار الخطي البسيط لأثر نسبة الأصول الثابتة على نسبة توزيع الأرباح	٥٩
شكل (٤) الانحدار الخطي البسيط لأثر نسبة الأصول الثابتة على نسبة المديونية	٦٠
شكل (٥) الانحدار الخطي البسيط لأثر حجم الشركة على نسبة توزيع الأرباح	٦١
شكل (٦) الانحدار الخطي البسيط لأثر حجم الشركة على نسبة المديونية	٦٢
شكل (٧) نسب العائد على حقوق الملكية، العائد على الأصول، وصافي الربح (بالمليار ريال سعودي)	٦٤

الفصل الأول

(الإطار العام للدراسة)

- المقدمة
- مشكلة الدراسة
- تساؤلات الدراسة
- أهداف الدراسة
- أهمية الدراسة
- فرضيات الدراسة
- حدود الدراسة
- نموذج الدراسة

المقدمة

تسعى العديد من الشركات الى تحقيق التميز من خلال النمو المستدام في العمليات والإنتاج، حيث تهتم الشركات باستغلال كافة الموارد التي تمتلكها بهدف تحقيق التفوق، لذلك تهتم الشركات بالارتقاء بسياساتها المالية إلى أبعد حد ممكن، بما يحقق لها أكبر العوائد على المدى القريب والبعيد (حطيني، ٢٠١٩).

ويعد فهم الأداء المالي للشركات أحد التحديات الرئيسية في أبحاث الاقتصاد المالي، فعلى مدى العقود الماضية تم طرح مناهج مختلفة لفهم هذه السياسات ومع ذلك، تشير الدلائل الاستقصائية بين صانعي القرار في الشركات إلى أن هناك عوامل عديدة تؤثر على الأداء المالي للشركات ولم تكتسب سوى القليل من الاهتمام في المؤلفات الأكاديمية ومن أبرزها خصائص مجلس الإدارة (Rapp et. al., 2014).

ومن ناحية أخرى، فإن الشركات التي تطبق آليات جيدة لحوكمة الشركات تعزز مستوى الثقة والاطمئنان لدى مساهميها على استثماراتهم، حيث يعتبر مؤشراً على دراية مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية بالمخاطر التي تحيط بالشركة، وبالتالي قدرتها على إدارة هذه المخاطر والحد منها، مما يساعد المستثمر على اتخاذ قراره الاستثماري بصورة سليمة، وذلك نظراً لأن ممارسة الشركات للحوكمة بصورة فعالة تؤدي إلى جذب مستثمرين جدد واكتساب ثقتهم، لما لهذه الشركة من ميزات أهمها توفير العدالة والشفافية لجميع أصحاب المصالح (محمد، ٢٠١٩).

ويُعد مجلس الإدارة أحد أهم آليات الحوكمة في الشركات، إذ يتولى رسم التوجهات الاستراتيجية، ومراقبة الأداء التنفيذي، وضمان تحقيق الأهداف بكفاءة وفاعلية. ومن بين المتغيرات الجوهرية المرتبطة بفعالية مجلس الإدارة "مدة دورة المجلس" أو الفترة الزمنية التي يشغل فيها الأعضاء مناصبهم قبل إعادة التعيين أو التغيير.

ويعتقد أن خصائص مجلس الإدارة لها تأثير كبير جداً على الأداء المالي للشركات، حيث إن الأداء المالي للشركات ترتبط بجودة اتخاذ القرارات التي تتعلق بمصادر تمويل الشركة سواء عن طريق الملكية أو عن طريق الدين، وفي هذا الإطار فإن الأداء المالي للشركة يرتبط بمجموعة كبيرة من القرارات ذات العلاقة بمصادر التمويل مثل قرارات توزيعات أرباح الأسهم؛ قرارات تخفيض أو زيادة رأس المال، وقرارات تحديد مستوى المديونية والقرارات ذات العلاقة بحجم المصارف التشغيلية وتكاليف البحث والتطوير (راجحة، ٢٠١٩).

وتشير مدة دورة مجلس الإدارة جديلاً بحثياً ومهنياً؛ فمن ناحية، قد تتيح المدة الأطول استقراراً إدارياً، وتراكماً للخبرات، وفهماً أعمق لطبيعة نشاط الشركة، مما ينعكس إيجاباً على الأداء. ومن ناحية أخرى، قد تؤدي المدة الطويلة إلى ضعف الاستقلالية، وتراجع الرقابة الفعالة، وظهور علاقات مصلحة تحد من موضوعية اتخاذ القرار. أما المدد القصيرة فقد تعزز الديناميكية والتجديد، لكنها قد تضعف الاستمرارية الاستراتيجية وتحد من تراكم الخبرة المؤسسية.

وقد تناولت العديد من الدراسات خصائص مجلس الإدارة وتأثيرها على الأداء المالي للشركات في كثير من بيئات الأعمال، وقد توصلت هذه الدراسات لنتائج متباينة، وعلى الرغم من ذلك هناك ندرة في تناول تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في بيئة العمل بالمملكة العربية السعودية، وتأثير هذه الدراسة لبحث تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية.

مشكلة الدراسة:

بحثت العديد من الدراسات السابقة تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية، وذلك في بيئات مختلفة، حيث تشير دراسة (Zavertiaeva, 2019) إلى تضارب النتائج حول العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركة المالي ووفق دراسة (Serfling, 2014)

فإن النتائج متضاربة حول تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركة، حيث يرى البعض أنه توجد علاقة سلبية بين مدة دورة مجلس الإدارة والأداء المالي والمخاطرة.

كما قامت دراسة (Buerterey and Pae (2020 بدراسة أثر آليات الحوكمة والمتمثلة في حجم مجلس الإدارة واستقلال مجلس الإدارة والملكية المؤسسية على الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في دولة زيمبابوي، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية وموجبة بين نسبة استقلال المديرين في مجلس الإدارة وإفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية، كما يوجد أي تأثير لكل من حجم مجلس الإدارة، والملكية المؤسسية على إفصاح الشركات لهذه المعلومات.

ويتضح مما سبق أن هناك تناقض كبير في نتائج الدراسات التي بحثت تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية للشركات، وقد يرجع ذلك إلى اختلاف بيئات الدراسات التي أجريت على موضوع الدراسة، كما يلاحظ محدود علم الباحث ندرة الدراسات السابقة التي أجريت لبحث خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات مما يؤكد على أهمية دراسة تأثير هذه الخصائص على الأداء المالي للشركات، ومن ثم تكمن مشكلة الدراسة الحالية في الإجابة عن التساؤل التالي: ما مدى تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية؟

تساؤلات الدراسة:

من خلال ما سبق، يمكن القول بأن الدراسة الحالية تسعى للإجابة على الأسئلة التالية:

١. ما مدى تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية؟

٢. ما مدى تأثير خصائص مجلس الإدارة (الجنس، العمر، مدة التعيين، المؤهل العلمي، الرئيس التنفيذي المؤسس) على الأداء المالي في الشركات السعودية الحكومية.

٣. ما مدى تأثير نسبة الأصول الثابتة على مؤشرات الأداء المالي في الشركات السعودية الحكومية؟

٤. ما مدى تأثير حجم أصول الشركة على مؤشرات الأداء المالي في الشركات السعودية الحكومية؟

أهداف الدراسة:

تتضمن أهداف الدراسة ما يلي:

- التعرف على تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية.
- الكشف عن تأثير خصائص مجلس الإدارة (الجنس، العمر، مدة التعيين، المؤهل العلمي، الرئيس التنفيذي المؤسس) على الأداء المالي للشركات السعودية الحكومية خلال الفترة (٢٠٢٠ - ٢٠٢٤).
- التعرف على أثر نسبة الأصول الثابتة على الأداء المالي في الشركات السعودية الحكومية.
- التعرف على أثر حجم أصول الشركة على الأداء المالي في الشركات السعودية الحكومية.

أهمية الدراسة:

تظهر أهمية الدراسة الحالية في جانبين هما:

الأهمية النظرية

- تتمثل أهمية الدراسة الحالية في ندرة الدراسات العربية خاصة في البيئة السعودية -بمحد علم الباحث- التي تناولت تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية، مما يؤكد على أن الدراسة الحالية تساعد في سد فجوة بحثية قائمة.
- تأتي أهمية الدراسة الحالية في تناولها لموضوع حيوي وذو تأثير على أداء الشركات.
- كما تبرز الأهمية النظرية للدراسة الحالية من تضارب نتائج الدراسات التي تناولت أثر خصائص مجلس الإدارة (الجنس، العمر، مدة التعيين، المؤهل العلمي، الرئيس التنفيذي المؤسس) في بيئات العمل المختلفة، ولذلك تأتي الدراسة الحالية لتبحث هذا الأثر في البيئة السعودية وتؤكد أو تنفيه.

- قد تفتح هذه الدراسة أمام الباحثين مجالات وموضوعات بحثية ذات علاقة بمشكلة الدراسة مما يساعد في تعميق فهم تأثير خصائص مجلس الإدارة المختلفة على الأداء المالي في الشركات.

الأهمية التطبيقية

- تكمن أهمية دراسة الحوكمة المؤسسية، وخاصة مجلس الإدارة، في تعزيز ثقة المستثمرين، إلى جانب إلزام الشركات بمستويات أعلى من الدقة والشفافية في الإفصاح، وبناء علاقات قوية ومستدامة مع أصحاب المصلحة وقد أولت رؤية السعودية ٢٠٣٠ اهتمامًا كبيرًا بتعزيز مبادئ الحوكمة في جميع الجهات الحكومية والتجارية والخيرية (مجلس الشؤون الاقتصادية والتنمية، ٢٠١٦، ص ٦٠)، وتأتي هذه الدراسة متوافقة تمامًا مع هذا التوجه الاستراتيجي.
- تقييم الأداء المالي يساهم في تمكين الشركات من تحديد نقاط القوة والضعف لديها، وقياس مدى الانحراف بين النتائج الفعلية والمخطط لها، مما يساعد في تقييم استدامة نشاط الشركة وقدرتها على الاستمرار، كما يُعد عنصرًا حاسمًا للمستثمرين، إذ يمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة وموجهة نحو الشركات ذات الأداء المتميز (عبود والبرزنجي، ٢٠١٩، ص ٣٢-٣٣).
- من منظور هيئة السوق المالية، من المتوقع أن تسهم نتائج الدراسة وتوصياتها في دعم منظمي الهيئة لفهم تأثير التعديلات الحديثة في لائحة حوكمة الشركات - لا سيما تلك المتعلقة باستقلالية أعضاء مجلس الإدارة ومستواهم التعليمي - على الأداء المالي للشركات المدرجة. وبالتالي، يمكن الاستناد إليها لإجراء التعديلات اللازمة على اللائحة إذا اقتضت الحاجة ذلك.
- تبرز الأهمية التطبيقية للدراسة الحالية من النتائج التي يمكن أن نتوصل إليها حيث تساعد على فهم التأثير الإيجابي لخصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي إذا كان هذا التأثير قائمًا، مما يساهم في

تحسين السياسات المالية للشركات عبر تحديد أبرز الخصائص التي تؤثر بالإيجاب على الأداء المالي مما يؤكد على ضرورة توافرها لدى الرؤساء التنفيذيين.

— تتضح أهمية هذه الدراسة من خلال التوصيات التي ستضمنها والتي يمكن أن تكون ذات فائدة في المجال المالي والاقتصادي والإداري.

فرضيات الدراسة:

بالاعتماد على تساؤلات الدراسة وأهدافها، يمكن صياغة فرضيات الدراسة كما يلي:

١. H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha = 0$) لمدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية.

٢. H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha = 0$) لخصائص مجلس الإدارة (الجنس، العمر، مدة التعيين، المؤهل العلمي، الرئيس التنفيذي المؤسس) على الأداء المالي في الشركات السعودية الحكومية.

٣. H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha = 0$) لنسبة الأصول الثابتة على الأداء المالي في الشركات السعودية الحكومية.

٤. H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha = 0$) لحجم أصول الشركة على الأداء المالي في الشركات السعودية الحكومية.

حدود الدراسة

- الحدود المكانية: تقتصر هذه الدراسة على الشركات الحكومية العاملة داخل المملكة العربية السعودية، بما يشمل الشركات المملوكة بالكامل للدولة أو التي تتولى الدولة فيها دورًا رئيسيًا في

الإدارة والرقابة. ولن تشمل الدراسة الشركات الخاصة أو الشركات الأجنبية العاملة في المملكة إلا من حيث تأثيرها كمراجع مقارنة نظرية.

- **الحدود الزمنية:** تركز الدراسة على الفترة الزمنية من عام ٢٠٢٠ حتى عام ٢٠٢٤، نظرًا لتوافر البيانات المالية والتقارير السنوية، وارتباط هذه الفترة بالتغيرات الهيكلية في مجال حوكمة الشركات ضمن رؤية السعودية ٢٠٣٠.

- **الحدود الموضوعية:** تتناول الدراسة أثر مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات، مع التركيز على مؤشرات الأداء المالي والتشغيلي والاستراتيجي، دون التوسع في دراسة جميع عوامل الحوكمة المؤسسية الأخرى مثل هيكل الملكية، أو مزيج الجنسين في المجلس، أو الحوافز المالية للأعضاء، إلا إذا ارتبطت بشكل مباشر بمدة الدورة.

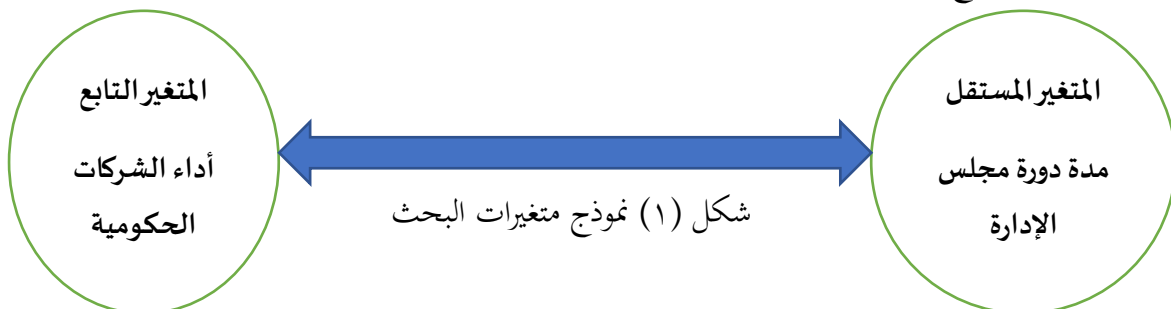
- **الحدود البشرية:** تشمل الدراسة أعضاء مجالس الإدارة التنفيذيين وغير التنفيذيين للشركات الحكومية، والإدارات العليا ذات العلاقة بالرقابة والتقارير، دون التطرق لموظفي الشركة على المستويات الدنيا، إلا عند الحاجة لجمع بيانات داعمة.

نموذج الدراسة

تتضمن الدراسة المتغيرات التالية:

أولاً: المتغير المستقل: تأثير مدة دورة مجلس الإدارة

ثانياً: المتغير التابع: أداء الشركات الحكومية



الفصل الثاني

(الإطار النظري والدراسات السابقة للدراسة)

أولاً: الإطار النظري للدراسة:

- المبحث الأول - الشركات الحكومية في السعودية
- المبحث الثاني-مدخل إلى دور وأهمية وخصائص مجلس الإدارة
- المبحث الثالث- الأداء المالي للشركات

ثانياً: الدراسات السابقة

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة للدراسة

أولاً: الإطار النظري للدراسة

المبحث الأول - الشركات الحكومية في السعودية

تحتل الشركات الحكومية أهمية كبيرة في بيئة الأعمال الاقتصادية، فقد باتت هذه الشركات تتمتع بمكانة اقتصادية واجتماعية مميزة، لقدرتها على تجميع وتوظيف رؤوس الأموال في العديد من الأنشطة الاقتصادية المؤثرة واستثمار هذه الأموال. (الختلان والغشامي، ٢٠١٨).

مفهوم الشركة:

في اللغة يُقال: اشتركنا أو تشاركنا، وشارك أحدهما الآخر، وتُعني المخالطة بين الشريكين (المزروعى، ٢٠٢١، ص ٦٦٠). والشركة اصطلاحاً هي عقد بين طرفين/ شخصين أو عدة أشخاص يتفقون بموجبه على المشاركة فيما بينهم في المال أو الأعمال أو الاشتراك بينهم فيما يبيع أو يشتري (المزروعى، ٢٠٢١).

أما من الجانب التشريعي، فقد عرّف القانون الفرنسي ١٩٧٨م في مادته (١٨٣٢) مدني، والمادة (١٨) تجاري، الشركة بأنها: "عقد مبرم يلتزم بمقتضاه شخصين أو عدد من الأشخاص بالمساهمة في مشروع مالي معين من خلال تقديم حصة مالية أو عمل بغرض اقتسام ما ينشأ عنه من أرباح أو خسائر (القليوبي، ٢٠١١)

كما صدر قانون الشركات الحكومية ١٨٥٦ (المملكة المتحدة) في ١٤ يوليو ١٨٥٦، وقد مثل هذا القانون حقبة جديدة في قانون الشركات، وكان مبدأ القانون هو السماح بأكبر قدر ممكن من الحرية في كل من

إنشاء وتوفير شركة عاملة ذات مسؤولية محدودة إلى جانب وسائل إخطار العالم الخارجي بوضعها كمسؤولية محدودة. تم ذلك في عصر الليبرالية الاقتصادية، وكان القانون ضرورياً لإتاحة جميع الامتيازات المرغوبة لممارسة الأعمال التجارية بمسؤولية محدودة، ويعد هذا القانون الركيزة الأساسية لقوانين الشركات (Malta, 2008).

في حين أنه في قانون الشركات الأردني، فإن المشرع لم يُعرف الشركة تعريفاً واضحاً، فقد ترك الأمر في وضع تعريف مناسب للفقهاء بناءً على القواعد والأحكام المنصوص عليها في قانون الشركات رقم (٢٢) لعام ١٩٩٧م (كميل، ٢٠١٧).

ووفقاً لنظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم الملكي (م/٣) في عام ١٤٣٧ هـ، فإن الشركة هي: "عبارة عن عقد بين طرفين/ شخصين أو أكثر، بحيث يلتزم بمقتضاه كل شخص منهم بأن يساهم في مشروع يكون الهدف منه هو الربح بتقديم حصة معينة (عبارة عن عمل أو رأس مال أو كليهما معاً) لاقتسام ما ينتج عن هذا المشروع من ربح أو خسارة" (نظام الشركات بالمملكة العربية السعودية، ١٤٣٨ هـ).

بينما في التشريع الكويتي، فقد تضمن قانون الشركات الكويتي رقم (١) لعام ٢٠١٦ تعريفاً للشركة يتشابه مع نص التعريف الوارد في القانون الأردني، حيث عرّفها بأنها عقد بين شخصين أو عدة أشخاص يساهمون في مشروع ما بغرض تحقيق ربح، ويلتزم كل طرف بتقديم حصة محددة من مال أو عمل نظير اقتسام ما ينشأ عن المشروع من أرباح أو خسائر (كميل، ٢٠١٧).

الأركان الموضوعية والشكلية لإنشاء الشركات:

تتمثل الأركان الأساسية الخاصة بإنشاء الشركات في:

١. الرضا:

يجب أن تقوم الشركة على القبول من جميع الأطراف عند انعقاد عقد الشركة، ويكون ذلك بتوقيع جميع الشركاء على عقد الشركة، كما يجب أن يركز هذا الرضا بين الشركاء على نية التعاون الإيجابي بينهم.

٢. محل الشركة:

ينص القانون على أن يكون محل الشركة ممكناً ومشروعاً، بحيث لا يكون مخالفاً للتشريعات والنظم العامة وحسن الآداب، وإلا كانت الشركة باطلة.

٣. الغرض من الشركة:

يجب أن يكون للشركة غرض أساسي من إنشائها، ويجب أن يتسم هذا الغرض بنوع من المرونة لتحقيق مصالح أصحاب المشروع بما يتفق مع المصالح الاقتصادية للدولة.

٤. الأهلية:

يجب أن يتمتع الأشخاص المشاركون في الشركة بالأهلية القانونية المناسبة لمباشرة التصرفات التجارية الخاصة بالشركة (القليوبي، ٢٠١١).

الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية:

تعد الشركات الحكومية من أكثر الأدوات القانونية استخداماً في معظم الدول، وتستخدم عادةً في الحالات التي يوجد فيها مشروع تصنيع يتطلب استثمارات كبيرة، والسبب الرئيسي لذلك هو أن الشركات الحكومية لديها هيكل إداري أكثر تنظيماً ونظام أكثر صرامة لإدارة الشركات، كذلك، في حالات الاستثمارات الكبيرة، لا توجد متطلبات لدفع رأس المال بشكل كامل عند الإنشاء، حيث يمكن دفعه على مدى عدد من السنوات بناءً على تطوير المشروع (Talaat, et al., 2016).

والسعودية كغيرها من الدول أولت أهمية كبيرة للشركات الحكومية، حيث بدأ التداول العام الرسمي للأسهم في بداية الثمانينيات، رغم انه في الواقع كان قبل ذلك بسنوات (Al-Bassam, et al, 2018).
وجميع الشركات المدرجة في البورصة السعودية هي شركات مساهمة عامة، وقد نصت المادة (٥٢) من نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم الملكي (م/٣) في عام ١٤٣٧ هـ على أن شركة المساهمة هي: "عبارة عن شركة يتم تقسيم رأس مالها إلى عدد من الأسهم بحيث تكون قيمتها متساوية وقابلة للتداول، وتكون مسؤولية الديون أو الالتزامات المترتبة على ممارسة هذه الشركة لنشاطها واقعة على الشركة وحدها" (نظام الشركات بالمملكة العربية السعودية، ١٤٣٨هـ).

كما نصت المادة (٦٨) من نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم الملكي (م/٣) في عام ١٤٣٧ هـ على أنه: تُدار الشركة بواسطة مجلس إدارة، يحدد عدد أعضائه النظام الأساسي للشركة، بحيث لا يقل عدد الأعضاء عن ثلاثة أعضاء ولا يزيد العدد عن أحد عشر عضواً، كما يكون لكل شخص من المساهمين الحق في ترشيح نفسه أو ترشيح شخص آخر لعضوية مجلس الإدارة، على أساس حصته في رأس المال، وتقوم الجمعية العامة العادية بانتخاب أعضاء مجلس الإدارة للشركة على النحو المنصوص عليه في النظام الأساسي للشركة، شريطة ألا تزيد هذه المدة عن ثلاثة سنوات، ويجوز إعادة انتخاب أعضاء المجلس، ما لم ينص النظام الأساسي للشركة على خلاف ذلك. أيضاً، فإن النظام الأساسي للشركة يحدد طريقة انتهاء العضوية أو إنهائها بناءً على طلب مجلس الإدارة، ويجوز للجمعية العامة، في أي وقت، أن تعزل جميع الأعضاء أو بعضهم حتى إذا كان النظام الأساسي للشركة ينص على خلاف ذلك، دون المساس بحق العضو المعزول في المطالبة بتعويض من الشركة إذا تم عزله دون مبرر مقبول، ويجوز لعضو مجلس الإدارة أن يستقيل، بشرط أن تقدم هذه الاستقالة في الوقت المناسب؛ وإلا يكون مسؤولاً تجاه الشركة عن الأضرار الناجمة عن هذه الاستقالة (نظام الشركات السعودي، ١٤٣٨هـ).

كما أن مجلس الإدارة في الشركات الحكومية يكون مسؤولاً بشكل أساسي عن مراقبة أنشطة الشركة للتحقق من تنفيذ أهداف الشركة التي حددها المساهمون أثناء الاجتماع العام السنوي، وفيما يتعلق بالنظام السعودي للشركات، فإن الشركات السعودية لديها مجالس إدارة تتكون من عدد فردي من الأعضاء، من ثلاثة على الأقل إلى أحد عشر كحد أقصى (كما تم ذكره). حيث يتألف مجلس الإدارة من أغلبية الأعضاء غير التنفيذيين الذين يمتلكون قدر مناسب من المهارات أو المعرفة التقنية أو الخبرة المهنية، وفي معظم الشركات، قد لا يتم ربط أدوار رئيس مجلس الإدارة أو الرئيس التنفيذي أو أي منصب تنفيذي آخر، مثل المدير العام أو المدير العام بشخص واحد على الرغم من أن التقديرات تشير إلى أن اثنين من كل مئة شركة سعودية لديهما رئيس مجلس إدارة يشغل أيضاً منصب الرئيس التنفيذي للشركة (Al-habshan, 2017).

المبحث الثاني: أهمية وخصائص مجلس الإدارة

إن الإدارة التنفيذية هي أحد العناصر الأساسية التي نالت اهتمام كبير من قبل الحاكمية المؤسسية، نظر لكونها من أهم الفئات التي يستهدفها النظام الرقابي في الشركات الحكومية في ظل خضوعها للرقابة المباشرة من قبل مجلس الإدارة والرقابة غير المباشرة من قبل المساهمين في الشركة (راجحي، ٢٠١٩).

خصائص مجلس الإدارة.

أن الرؤساء التنفيذيين لديهم مواهب وقدرات غير متجانسة تتناسب مع أداء الشركات على اختلاف أنواعها، وتؤكد الدراسات التجريبية أن عدم التجانس الإداري مهم لأداء الشركات، ومع ذلك، لا توفر الدراسات النظرية أو التجريبية الكثير من الإرشادات بشأن الخصائص والقدرات الخاصة بالرئيس التنفيذي، بينما تحدد بعض النظريات الخصائص الإدارية للقيادات العليا، فقد تم تطوير نظريات القيادة بالتركيز على العديد من المهارات مثل مهارات الاتصال والاستماع، والتكيف مع المعلومات الجديدة وتنسيق الموظفين. (Kaplan

et. al., 2012)

وقد تم مناقشة العديد من خصائص الرؤساء التنفيذيين في الدراسات السابقة، مثل الجنس، والتعليم، والخبرة، والملكية، والعمر، والخلفية المهنية، والمساهمة، والازدواجية، والتي تؤثر على سلوك الرئيس التنفيذي، وفي الآونة الأخيرة، تم إجراء العديد من الدراسات حول خصائص الرؤساء التنفيذيين، مثل مدة دورة مجلس الإدارة ومقدار رأس المال الذي تم جمعه، والخصائص الديموغرافية للرؤساء التنفيذيين (Altarawneh et. al., 2020).

ويمكن تناول أهم خصائص مجلس الإدارة كما يلي:

١ - مكافآت وتعويضات الرئيس التنفيذي:

تنص نظرية الوكالة على أن التعويض هو حافز مصمم لربطه بالأداء، وفي الواقع، وجدت بعض الأبحاث أن مكافأة التنفيذيين لها دعم إيجابي غالبا من حيث تأثيرها على الأداء. فالعلاقة السببية بين تعويض الرئيس التنفيذي وأداء الشركة الذي يقاس بالعائد على حقوق الملكية (ROE) وعائد المساهمين إيجابي، حيث وجد أن أجر المسؤول التنفيذي يرتبط ارتباطاً إيجابياً بنتائج الشركة (Cambini et. al., 2015) ويشير البعض إلى وجود تأثير ضعيف لنتائج الشركة على أجر الرئيس التنفيذي حيث تستخدم الأدبيات مقاييس وعينات أداء مختلفة للشركات التي تسبب هذه النتائج المختلطة أو المتضاربة حول العلاقة بين تعويض الرئيس التنفيذي وأداء الشركة، كما أن الشركات تربط مستوى رواتب الرئيس التنفيذي إلى حد كبير بالإجراءات المحاسبية لأنها أكثر علاقة بالأداء التنفيذي، وقد لاحظ الباحثون أن الشركات تولي اهتماماً خاصاً لمقاييس الدخل والمبيعات والعائدات المحاسبية، وتأخذ بعض الأدبيات في الاعتبار العلاقة بين رواتب الرئيس التنفيذي ونتائج الشركة، كما تم مناقشة نتائج الشركة السابقة ووجد أن لها تأثير إيجابي على تعويضات الرئيس التنفيذي (Zavertiaeva, 2019).

كما أن الأداء السابق يلعب أدوارًا مختلفة كمحدد لأجور الرئيس التنفيذي. في حين أن كل من العائد على حقوق الملكية وعائدات الأسهم يؤثران بشكل إيجابي على راتب الرئيس التنفيذي، ترتبط مكافأة الرئيس التنفيذي عكسًا بعائد حقوق الملكية للسنة السابقة. (Banker et. al., 2013).

٢- مدة دورة مجلس الإدارة:

تُعد مدة دورة مجلس الإدارة من العناصر المهمة في حوكمة الشركات، إذ تؤثر بشكل مباشر في مستوى الاستقرار الإداري، وجودة القرارات الاستراتيجية، وفعالية الرقابة على الإدارة التنفيذية. وتناقش الأدبيات الاقتصادية والمالية العلاقة بين مدة عضوية المجلس أو دورته وبين أداء الشركة من خلال عدة أبعاد تتعلق بالكفاءة والخبرة والاستقلالية.

وتشير بعض الدراسات إلى أن مدة الدورة الأطول نسبياً قد تسهم في تعزيز استقرار مجلس الإدارة وتمكين الأعضاء من اكتساب معرفة أعمق بطبيعة نشاط الشركة وبيئتها التشغيلية، مما يؤدي إلى اتخاذ قرارات استراتيجية أكثر فعالية وتحسين الأداء المالي للشركة. فمع مرور الوقت يكتسب أعضاء المجلس خبرة تراكمية ومعرفة تنظيمية تمكنهم من ممارسة دور رقابي واستراتيجي أكثر كفاءة. (Lipton & Lorsch, 1992) كما يرى بعض الباحثين أن الاستمرارية في عضوية المجلس تساعد على بناء فهم أفضل للمخاطر والفرص الاستراتيجية التي تواجه الشركة، الأمر الذي ينعكس إيجاباً على الأداء المؤسسي (Hillman & Dalziel, 2003).

في المقابل، تشير بعض الأدبيات إلى أن طول مدة بقاء أعضاء مجلس الإدارة قد يؤدي إلى انخفاض مستوى الاستقلالية والرقابة الفعالة على الإدارة التنفيذية، حيث يمكن أن تنشأ علاقات شخصية أو مهنية قوية بين أعضاء المجلس والإدارة التنفيذية مع مرور الوقت، وهو ما قد يقلل من موضوعية القرارات الرقابية. وفي هذا السياق يرى بعض الباحثين أن فترات العضوية الطويلة قد تضعف قدرة المجلس على ممارسة دوره الرقابي

بفعالية. (Vafeas, 2003) ولذلك توصي بعض دراسات الحوكمة بضرورة تحقيق توازن بين الاستمرارية والتجديد في عضوية المجلس لضمان الحفاظ على الكفاءة والاستقلالية في آن واحد، كما أظهرت بعض الدراسات التجريبية أن العلاقة بين مدة دورة مجلس الإدارة وأداء الشركة ليست خطية دائماً، بل قد تكون علاقة غير مباشرة تتأثر بعوامل أخرى مثل حجم المجلس، ومستوى استقلالية الأعضاء، وهيكل الملكية، وطبيعة القطاع الاقتصادي. ففي بعض الحالات يؤدي التجديد الدوري لعضوية المجلس إلى إدخال خبرات جديدة وأفكار مبتكرة تعزز الأداء المؤسسي وتزيد من قدرة الشركة على التكيف مع التغيرات في البيئة التنافسية. (Fama & Jensen, 1983) ومن منظور حوكمة الشركات، تميل العديد من الأنظمة القانونية ولوائح الحوكمة إلى تحديد مدة دورة مجلس الإدارة في حدود ثلاث أو أربع سنوات، مع إمكانية إعادة انتخاب الأعضاء، وذلك بهدف تحقيق التوازن بين الاستقرار المؤسسي من جهة، وتحديد الخبرات وتعزيز المساءلة من جهة أخرى. ويهدف هذا التنظيم إلى ضمان استمرار فعالية مجلس الإدارة في أداء دوره الاستراتيجي والرقابي بما ينعكس إيجاباً على أداء الشركة وقيمتها السوقية.

وبناءً على ما سبق، يمكن القول إن مدة دورة مجلس الإدارة تمثل أحد المتغيرات المهمة في إطار حوكمة الشركات، حيث إن المدة المناسبة للدورة تسهم في تعزيز كفاءة المجلس، وتحسين جودة القرارات الاستراتيجية، وتعزيز الرقابة على الإدارة التنفيذية، الأمر الذي ينعكس في النهاية على تحسين الأداء المالي والتشغيلي للشركات.

وتوصلت الدراسات السابقة التي بحثت مدة دورة مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات إلى نتائج متضاربة حيث أشارت بعض النتائج إلى أنه نظرًا لأن الرؤساء التنفيذيين الأصغر سنًا يواجهون مخاوف مهنية أكبر مقارنة بالأكبر سنًا، فإنهم يتجنبون المخاطرة المالية، مما قد يؤدي إلى الميل نحو التحفظ المفرط في السياسات المالية. أما الرؤساء التنفيذيين الأكبر سنًا يسعون إلى تقليل المخاطر من خلال اتباع سياسات الاستثمار

الأقل خطورة، ومن جوانب التأثير أيضا التوجه نحو البحث والتطوير في الأداء المالي حيث إن المدراء الأكبر سنا أقل ميلا للتوجه نحو البحث والتطوير مقارنة بالأكبر سنا لاعتمادهم على عنصر الخبرة. (Serfling, 2014).

٣- فترة تعيين الرئيس التنفيذي:

إن فترة تعيين الرئيس التنفيذي هي فترة ذات تأثير كبير على الأداء العام للشركة كما أنها ذات خصائص غامضة عن الخصائص الأخرى، فبشكل عام الرؤساء التنفيذيين غالبا ما يتمتعون بفترة تعيين أطول ويحصلون من خلالها على القوة والسلطة بشكل أكبر داخل الشركة، كما تزداد قوة الرئيس التنفيذي وسلطته مما يساهم بشكل أفضل في أداء السهم، ولكن قد ينتج عن ذلك ارتفاع نسبة التذبذب في سعره مما يعبر عن المبادلة بين العوائد والمخاطر أي أن الرؤساء التنفيذيين الذين يعملون بعقود أطول دائما ما يفضلون تحقيق عوائد أعلى بدلا من المشاريع الصغيرة، أو الأقل خطورة والتي تتسم بعوائد منخفضة نسبيا، كذلك فهناك علاقة إيجابية بين طول فترة تعيين الرؤساء التنفيذيين وبين درجة التزامهم اتجاه تحقيق النتائج المرجوة منهم، خاصة أن الالتزام بدرجة مرتفعة يشكل حافز ضروري بالنسبة للأداء الجيد (العتيبي، ٢٠١٨).

وذلك يعني أن زيادة مدة تعيين الرئيس التنفيذي تؤدي إلى ضعف استراتيجيات الشركة والبيئة الخاصة بها نظرا لأن الشركة بذلك تصبح جامدة، كما أنها تؤمن دائما بالحفاظ على الوضع الراهن، وقد أكدت العديد من النتائج أن هناك علاقة عكسية ما بين الفترة التي يتعين فيها رئيس تنفيذي للشركة وبين الأداء العام لها، مما يعني أن طول مدة تعيين الرئيس التنفيذي تؤثر على أداء الشركة بشكل سلبي، وهناك جانب آخر من جوانب العلاقة العكسية والذي يعود إلى نظرية الوكالة، وهو أن الرؤساء التنفيذيين الذين يتم تعيينهم لفترة طويلة دائما ما يحظون بالعلاقات الشخصية الواسعة مع أعضاء مجلس الإدارة، وبناءً عليه يكونون أقل عرضه للانضباط بسبب الضعف في الأداء، كما تؤثر فترة تعيين الرئيس التنفيذي بشكل سلبي على الأداء المستقبلي

في الصناعات السريعة ، والصناعات الأكثر استقراراً، كذلك فالتأثير السلبي لفترة تعيين الرئيس التنفيذي يكون أكثر وضوحاً في الشركات التي تتميز بنمو مرتفع، والتي تواجه مستقبل غالباً ما يكون أكثر غموضاً (راجحة، ٢٠١٩).

٤- جنس الرئيس التنفيذي:

من المعروف أن النساء يميلون إلى تجنب المخاطرة وهذا ينطبق أيضاً على عمل الرئيس التنفيذي، حيث يميلون النساء في منصب الرئيس التنفيذي إلى تجنب المخاطرة من خلال التوجه لتكوين السيولة في الشركات التي يديرونها، كما أن القيادات النسائية تتجنب التوجه نحو توزيع النقود للحفاظ على السيولة، وفي المقابل يقبل الرؤساء التنفيذيين من الرجال على تحمل المخاطرة (McGuinness et. al., 2015).

٥- مؤهلات الرئيس التنفيذي:

يعتقد أن المؤهلات العلمية التي يحصل عليها الرئيس التنفيذي تؤثر على درجة امتلاكه للمهارات والقدرات التي تمكنه من القيام بدوره في الشركة، وفي جانب آخر تؤثر المؤهلات العلمية على تفضيلات وقيم الرؤساء التنفيذيين فالمديرين الحاصلين على تعليم عالي لديهم علاقات ضعيفة مع المسؤولين الحكوميين وغيرهم من صانعي القرار مما قد يحسّن أداء الشركة، كما أن التباين في المؤهل العلمي للرؤساء التنفيذيين يؤثر على أساليب إدارتهم لشركاتهم، وكلما ارتقت الدرجة العلمية زادت قدرته ومهاراته في نطاق الدرجة العلمية التي حصل عليها فالرؤساء التنفيذيين الحاصلين على درجة الماجستير في إدارة الأعمال أو القانون مثلاً يكونوا خبراء أكثر من غيرهم من الرؤساء التنفيذيين في هذا الجانب (Aliani, 2014).

ولقد وجدت دراسة (Mun et. al., 2020) أن الشركات التي لديها رؤساء تنفيذيون متخصصون في الأعمال (العلوم أو الهندسة) يكون لديها فائض نقدي أعلى بالمقارنة مع الرؤساء التنفيذيين الآخرين. بالإضافة إلى ذلك تتمتع الشركات التي لديها رؤساء تنفيذيون حاصلون على درجة الماجستير بفائض نقدي

أعلى. فالأداء المالي للشركات تعتمد على الدرجة التعليمية للمديرين التنفيذيين، والتي تحدد سماتهم الشخصية وخبراتهم المهنية، وبالتالي أداء مختلف للشركات من حيث سياسة المقننات النقدية وقيمة النقد الزائد.

٦- نسبة ملكية الرئيس التنفيذي:

نسبة ملكية الرئيس التنفيذي في الشركات التي يديرها تؤثر على الأداء المالي للشركة، فزيادة نسبة ملكية الرئيس التنفيذي في الشركة ينتج عنها توجه نحو ارتفاع نسبة الإنفاق على البحث والتطوير (العتبي، ٢٠١٨)، وبحث دراسة (Din & Javid, 2011) تأثير الملكية الإدارية على أداء الشركة والسياسات المالية في باكستان ووجدت أن الملكية تؤثر على السياسات المالية للشركات، ولا سيما سياسات الرافعة المالية وتوزيع الأرباح، وكذلك سياسة توزيع الأرباح.

وبحث دراسة (Ellili, 2011) العلاقات بين هيكل الملكية والسياسة المالية وكذلك العلاقة بين الملكية الإدارية وأداء الشركة، وتوصلت الدراسة إلى أن جميع المساهمين باختلاف أنواعهم لا يميلون إلى امتلاك نسبة كبيرة في الشركات عالية الاستدانة بسبب ارتفاع مخاطر الإفلاس. حيث إن بعض مستويات الملكية الإدارية ليست مفيدة للمساهمين، كما تظهر نتائج الدراسة أن المديرين يتجنبون الديون من أجل الابتعاد عن ضغوط الأداء وحماية رأس المال.

٧- الرئيس التنفيذي المؤسس:

يختلف الرؤساء التنفيذيون المؤسسون عن الرؤساء التنفيذيين غير المؤسسين في عدة جوانب حيث إن الرؤساء التنفيذيين المؤسسين تقل احتمالية عزلهم عن مناصبهم مقارنةً بالرؤساء التنفيذيين غير المؤسسين، كما يعتبر الرؤساء التنفيذيون المؤسسون أن شركتهم هي إنجاز شخصي بالنسبة لهم وهذا يشجعهم على اتباع استراتيجية تعظيم القيمة المثلى للمساهمين بدلاً من التركيز على الإجراءات قصيرة الأجل أو اتباع سياسة هادئة في التعامل مع المتغيرات المختلفة، وقد يمتلك الرؤساء التنفيذيون المؤسسون معرفة كبيرة وعميقة بالمنظمة

بفضل وضعهم كرواد أعمال، وكما يتمتعون بقدر كبير من السلطة في عمليات اتخاذ القرار، كذلك قد يكون لدى الرئيس التنفيذي المؤسس موقفًا مختلفًا تجاه المخاطر مقارنة بالرؤساء التنفيذيين غير المؤسسين مما يؤدي إلى قرارات استثمارية مختلفة (Fahlenbrach, 2009)

وحللت دراسة (Fahlenbrach, 2009) عينة من ٢٣٢٧ شركة أمريكية كبيرة مدرجة في البورصة خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠٠٢، ووجدت أن النتائج لسوق الأسهم لشركات الرؤساء التنفيذيين المؤسسين وغير المؤسسين مختلفة حيث إن وجود الرئيس التنفيذي المؤسس مفيدًا دائمًا للشركات.

وبحثت دراسة (Abebe & Alvarado, 2013) العلاقة بين الرئيس التنفيذي المؤسس والرئيس التنفيذي غير المؤسسة وأداء الشركة، حيث حللت الدراسة الآثار المترتبة على أداء قيادة الرئيس التنفيذي المؤسس والرئيس التنفيذي غير المؤسس وبحثت الدراسة عينة من ٨٢ شركة تصنيع أمريكية لمقارنة أداءها باستخدام كل من المقاييس المحاسبية والقياسات المستندة إلى السوق ووجدت الدراسة فروقات ذات دلالة إحصائية في الأداء بين الشركات التي يقودها المؤسس والشركات التي يقودها غير المؤسسين فأداء الشركات التي يقودها مؤسسون كان أسوأ من أداء الشركات التي يقودها رؤساء تنفيذيون غير مؤسسين.

٨- رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي

نظرًا للمسؤولية العالية التي يتحملها الرئيس التنفيذي من قبل أصحاب المصلحة، يحتاج رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي إلى ضمان أن أداء الشركة يسعى نحو تحقيق الأهداف المالية للشركة، وبالتالي لكي يكون الفرد رئيسًا تنفيذيًا أو رئيس مجلس إدارة لشركة ما، يحتاج إلى امتلاك معايير وصفات معينة (Amran et. al., 2014).

ويعتبر الجمع بين منصب الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة من القضايا التي نالت اهتمام كبير حيث ناقش الباحثون إذا كان يجب على الرئيس التنفيذي لشركة ما أن يعمل كرئيس لمجلس الإدارة في نفس الوقت

أو لا، وهناك تقريبا (٥٢ بالمائة) من الشركات المدرجة في مؤشر S&P 500 يقودها رئيس مجلس إدارة يجمع بين مهام رئيس مجلس الإدارة ومهام الرئيس التنفيذي ، بينما ٢٩ بالمائة لديهم رئيس مجلس إدارة مستقل، وفي السنوات الأخيرة يتم الاتجاه باستمرار نحو الفصل بين المنصبين حيث يعمل رئيس مجلس الإدارة المستقل على تحسين قدرة مجلس الإدارة في الإشراف على الإدارة، ومن خلال فصل المناصب تميز الشركة بين أدوار مجلس الإدارة والإدارة، كما أن الفصل يزيل التعارض في مجالات تقييم الأداء، وتعويضات الرؤساء التنفيذيين ، كما أنه يسمح بالتركيز على الاستراتيجيات والعمليات والقضايا التنظيمية بينما يركز رئيس مجلس الإدارة على الرقابة الإدارية وقيادة مجلس الإدارة والمسائل المتعلقة بالحوكمة (Larcker & Tayan, 2016)

المبحث الثالث: الأداء المالي للشركات

نال الأداء المالي للشركات اهتمام كبير من قبل الباحثين والممارسين، حيث ترتبط الأداء المالي للشركات بقدرة الشركة على تبني توجه محدد في التحكم وضبط مصادر الإيرادات والمصروفات والتكلفة بما يسمح للشركة بتوظيف الموارد بأفضل طريقة ممكن وتقليل التكاليف والمصروفات دون تأثيره على مستوى الإنتاجية والجودة، وذلك بهدف تقليل الهدر والمخاطرة وتعظيم الدخل.

إن الأداء المالي للشركات تعني مجموعة القواعد الأساسية والمبادئ والإجراءات التي يتم من خلالها تنظيم العمليات التمويلية في الشركة، كما تقوم بتحديد أساليب تتبع هذه العمليات وإنجازها والصلاحيات الممنوحة لها، وتعتبر المرجع الأساسي بالنسبة للعاملين في أي شركة وذلك لتحديد مسؤوليتهم وصلاحياتهم (العتيبي، ٢٠١٨).

وفيما يتعلق بتحديد أدوات الأداء المالي فإنه يوجد تباين كبير بين الباحثين حيث لم تتفق الدراسات على أدوات الأداء المالي، وعلى الرغم من التباين في وجهات النظر التي تناولت أدوات الأداء المالي إلا أن هناك اتفاق على أبرز هذه الأدوات والتي تتمثل في هيكل راس المال وسياسة توزيع الأرباح.

وبالتالي وقع الاختيار عليها كعناصر أساسية للدراسة نظراً لأن سياسة توزيعات الأرباح تعد من القرارات المالية ذات الأهمية والبعد الاستراتيجي بالنسبة للشركات، والتي تنعكس على قرارات الرئيس التنفيذي وكذلك الحكم على ربحية الشركة في المستقبل والأداء العام لها، ويعتبر قرار سياسة توزيع الأرباح أحد أكثر الموضوعات التي نالت اهتمام كبير في فكر الإدارة المالية نظراً لما يتضمنه من إجراءات وعمليات ذات أهمية كبيرة تنعكس على عملية اتخاذ القرار وتوزيعات الأرباح واحتجازها.

وهناك مجموعة من الأدوات التي تستخدم في توجيه الأداء المالي للشركات وهذه الأدوات لها تأثير كبير على القرارات المالية للشركات، وتستخدم الشركات أدوات الأداء المالي بمرونة كبيرة وفق ظروفها ورؤيتها، ومن أبرز أدوات الأداء المالي هيكل راس المال وسياسة توزيع الأرباح.

المحور الرابع: النظريات المفسرة للدراسة

- نظرية مود يجلياني وميلر (The Modigliani-Miller Theorem):

تشير هذه النظرية إلى استبعاد فكرة وجود هيكل مالي مثالي، وبناء عليه لا يوجد أثر لأسلوب التمويل على تكلفة الأموال وكذلك القيمة السوقية للمنشأة، وبالتالي تعتمد النظرية على مجموعة من الافتراضات التي من أهمها إمكانية تصنيف المنشآت إلى مجموعات متجانسة المخاطر، وتكون متشابهة على أساس درجة المخاطر التي ينطوي النشاط عليها، كما أن المستثمرون الحاليون أو المرتقبون يقيمون مستقبل كل منشأة بشكل مطابق تماماً، وتخلوا ديون المنشأة من الخطر بشكل كامل فسعر الفائدة المفروض على ديون هذه المنشأة لا يحمل في طياته أي مقابل للخطر، وذلك الأمر ينطبق أيضاً على ديون الأفراد والمنشآت، كما أن النظرية تفترض ثبات تكلفة التمويل بالمنشأة وبناء عليه فتكلفة التمويل تكون مستقلة بشكل كامل عن تحركات الهيكل، ما يعني أن التكلفة ستظل ثابتة بغض النظر عن نسبة الاقتراض بالهيكل المالي للمنشأة (مليكة، ٢٠٠٩).

- نظرية المبادلة (Trade-off theory):

تشير هذه النظرية إلى فكرة معينة وهي أن تختار الشركة تحقيق التوازن بين الدين والملكية في تمويلها من خلال الموازنة بين التكاليف والعوائد، وقد قدمت هذه النظرية لأول مرة في عام ١٩٧٣، وتبين أن الشركات تقوم بالتمويل الجزئي بالديون و بالملكية، وتنص على وجود ميزة في توظيف الدين سواء بالنسبة للمزايا الضريبية أو تكلفة التمويل مع الديون وتكاليف السعر المالي بما يشمل تكاليف الإفلاس و التكاليف الأخرى، وتستند الى اقتراحات موديجلياني وميلر حيث اقترح أن هناك هيكل لرأس المال الأمثل لكل شركة وبافتراض أن إدارة الشركة تسعى إلى الحفاظ على نسبة الدين وحقوق الملكية المثلى في اتخاذها لقرارات هيكل رأس المال وذلك للحد من تكاليف العيوب الشائعة في الدين، وهذه العيوب تشمل تكاليف الوكالة والعسر المالي للحفاظ على مستويات الديون المرتفعة (سلطان ٢٠٢٠).

- نظرية المبادلة الساكنة (Static trade-off theory):

تشير هذه النظرية إلى ثبات رأس المال واختيار الشركة لمزيجها من حقوق الملكية وتمويل الديون وذلك لموازنة التكلفة وفوائد الديون، وبالرغم من ذلك لا يمكن للشركة تقليل فوائد الديون بشكل مستمر، كما أن التكلفة الإجمالية لرأس المال تتم من خلال توظيف الديون، وبالتالي قد يكون هناك ارتفاع في معدل الدين العام بسبب زيادة مخاطر الأزمة المالية من حيث الديون المفرطة للدائنين والمساهمين، وزيادة خطر الدائنين، بالتالي تطالب برفع أسعار الفائدة وعدم منح قرض للشركة بمجرد وصولها الى مستوى معين من الدين، مما يعني إفراط الشركة في مبلغ الدين، الأمر الذي يؤدي إلى أن المساهمين في وضع ذات خطورة عالية، وبذل أقصى جهد لزيادة التكلفة من الإنفاق، وبالتالي تصل إلى حد تناقص الدين مع تناقص التكلفة الإجمالية، وقد تزيد تكلفة رأس المال وبالتالي لابد من توظيف المزيد من الديون، وبناء عليه يكون

هناك مزيد من الديون وبالتالي لا بد من مراعاة العوامل التي تؤثر على تقييم الشركة لتحديد رأس المال المناسب لها من حيث هيكل الشركة وفقا للمقايضة من الناحية النظرية وتداول المزايا الضريبية للديون، كما تؤكد النظرية على أن تمويل الديون قد يتسبب في حدوث تضارب المصالح بين المساهمين والدائنين وبالتالي تكون السياسات الاستثمارية اقل من الحد المطلوب (Adesola, 2009).

- نظرية المبادلة الديناميكية (The Dynamic Trade-off Theory):

تشير هذه النظرية إلى أن هناك نسبة تقلب في التدفقات النقدية ونسبة العائد على الأصول وكذلك عملية التوزيع، وبالتالي تطور السوق المالي والجهاز المصرفي حيث ينظر إلى تغليب اعتبارات هذه النظرية عند اتخاذ قرار النقض على أنه أكثر إيجابية من قبل السياسة التمويلية للشركة، وأن سياستها تقترب إلى السياسة الفعّالة والمبادرة، وتشير أيضا إلى أنه كلما كانت الموارد قليلة كما هو الحال بالنسبة للأسواق الناشئة فإنه من الأولى اعتماد السياسة الإدارية الفعّالة والإيجابية في مجال النقد (صبيح، ٢٠١٢).

- نظرية الترتيب (Pecking order theory):

تقوم نظرية الترتيب على أساس ترتيب مصادر التمويل فمثلا عندما يقوم مديري الشركات بتمويل شركتين بالاعتماد على مصادر التمويل الخارجي فإن المستثمرين يفسرون هذا السلوك على أنه مؤشر مرتفع لزيادة القيمة وبالتالي يقومون ببيع الأسهم التي يمتلكونها في هذه الشركات مما يؤثر على قيمة هذه الشركات ويؤدي إلى انخفاضها، وبشكل عام تركز نظرية الترتيب على تفضيل الشركات للتمويل الداخلي عن التمويل الخارجي، ولكن إذا كانت الشركة بحاجة إلى تمويل خارجي فسوف تعمل وفق ترتيب سلمى ابتداءً من الديون الأقل مخاطرة إلى الأكثر مخاطرة ثم الأصول القابلة للتحويل والأسهم الممتازة ثم في النهاية الأسهم العادية (الصائع، ٢٠٢٠).

- نظرية توقيت السوق (Market timing theory of capital structure):

اقترحت هذه النظرية اختلاف النظر إلى هيكل رأس المال حيث إنها نصت على أن المدراء دائماً لديهم القدرة على التشخيص المؤكد للفترة الزمنية التي تستلزم إصدارهم للملكية بأقل تكلفة ممكنة، وبما يحقق أكبر عائد ممكن ضمن الاشتراطات العامة للسوق، مما يعني أن الشركات تشجع على الإصدارات وتوقيتها بقيمتها المرتفعة واستغلال الفرص لشرائها إذا ما كان هناك انخفاض في قيمتها، وبالتالي ستكون قيمة هيكل رأس المال في هذه الحالة محددة، كما أنها تكون مقرونة بالظروف العامة للسوق (الصائع، ٢٠٢٠).

- نظرية الوكالة:

نشأت هذه النظرية نتيجة الفصل بين ملكية الشركة وتسييرها، فمن الشائع أن زيادة حجم الشركات واتساع النطاق الخاص بها يؤدي إلى انفصال الملكية عن التسيير وبالتالي ظهور ما يعرف بطبقة الميسرين وظهور علاقات الوكالة والتي تعتبر بمثابة عقد يفوض فيه المالك شخص أو مجموعة من الأشخاص القيام بتسيير الشركة بالنيابة عنه، وأهم شرط في هذا العقد هو قيام الوكيل بأداء المسؤوليات الواقعة عليه بما يعظم ويحقق مصلحة المالك في مقابل حصول هذا الوكيل على الأجر المناسب (بريش وبديروني، ٢٠١٦).

ويوضح نموذج الوكالة لتوزيع الأرباح أنه في حال كان المساهمون يمتلكون حقوق أكبر فإن ذلك يمكنهم من استخدام قوتهم للتأثير بشكل فعال في سياسة توزيع الأرباح، ويتمكنون من تلقي حقوق أكبر حيث أن هذه النظرية تفترض أن المساهمين غالباً ما يفضلون خيار توزيع أرباح السهم أكثر من الأرباح المحتجزة، كما قد يكون لتوزيع الأرباح تأثير قوي في الأسواق الناشئة والتي تتسم بحماية ضعيفة للمستثمر وبناءً عليه لا بد أن تتم سياسة التوزيع في ضوء الأهداف الخاصة بالشركة، وبما يعظم ثروة المساهمين (بريش وبديروني، ٢٠١٦).

- نظرية فائض النقدية:

إن هذه النظرية تعتمد على افتراض هو أن أساس توزيع الأرباح من الممكن أن يقلل من مستوى الأموال من حيث التدفقات النقدية الحرة والتي يستخدمها المديرون لتحقيق المصالح الشخصية سواء على المكافآت أو في الاستثمار في المشاريع الغير الربحية وبالتالي يمكن للشركات أن تقوم بتوزيع التدفقات النقدية الحرة على المساهمين بدلاً من عدم استخدامها بشكل أمثل أو سوء استغلالها (عطية، ٢٠٢٠)

- نظرية تفضيل العائد

إن هذه النظرية تعتمد على أساس أن سياسة توزيع الأرباح تعتمد بشكل أساسي على زيادة قيمة الشركة، وفي حالة عدم التأكد أو في حال كان هناك معلومات ناقصة فإن قيمة التوزيعات تقدر بشكل مختلف، وبالتالي فالمستثمرون دائماً ما يفضلون نظرية توزيع العائد وتوزيع أرباح نقدية بدلاً من الأرباح الرأسمالية في المستقبل، فالزيادة في توزيع الأرباح في ظل ثبات العوامل الأخرى قد يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة وهو ما يعرف بتفسير العصفور في اليد، وبما أن الأرباح النقدية الموزعة تكون أقل مخاطرة من الأرباح الرأسمالية المستقبلية، فالشركة عليها أن تزيد من التوزيعات النقدية، كما أن هذه النظرية تشير إلى أن توزيع الأرباح يساهم في زيادة سعر سهم الشركة في السوق وبالتالي يحفز المستثمرين، كما أنه من الشائع أن تفضيل المستثمرين للاستثمار بأسهم الشركة يرتبط بمعدل العائد المطلوب، حيث أنه كلما ارتفع هذا المعدل كان الحافز للاستثمار مرتفع، وكلما انخفض معدل العائد الممنوح من قبل الشركة تنخفض الرغبة في الاستثمار (المسباح، ٢٠١٦).

- نظرية حيادية سياسة توزيع الأرباح:

تشير هذه النظرية إلى أن قيمة المنشأة تتوقف بشكل أساسي على مدى استخدامها بشكل أمثل للموارد المتاحة لديها وليس على الطريقة التي يتم من خلالها التعامل مع الأرباح، وأكدت أيضاً على أن كفاءة الاستثمارات تشكل المحدد الأساسي لثروة المساهمين، وبالتالي فقيمة المنشأة لا تتأثر بهيكل

رأس المال، كما أن سياسة توزيع الأموال لا تؤثر إطلاقاً على قيمة المنشأة ولا على تحفيز المساهمين (عطية، ٢٠٢٠).

إن سياسات توزيع الأرباح تتمثل في القرارات التي تصدرها المؤسسة فيما يتعلق بالمفاضلة بين توزيع الأرباح على المساهمين وبين احتياجها لهذه الأرباح بهدف إعادة استثمارها مرة أخرى وذلك لتشكيل أحد المصادر التمويلية الأساسية التي تعرف باسم التمويل الذاتي، وبناء عليه يتبين لنا أن قرار توزيع الأرباح له إمكانية التأثير على قيمة المؤسسة مما يؤثر بشكل كبير على حزمة التمويل الخاص بالمؤسسة وبشكل خاص التمويل ذو التكلفة المنخفضة بالمقارنة مع المصادر الأخرى سواء زيادة رأس المال أو الاستدانة مما يجعل القرارات التي تتعلق بنظام توزيع الأرباح من القرارات المالية العامة، والتي لا تقل في أهميتها عن الاستثمار أو التمويل و قد نالت اهتمام كبير من قبل الدراسات والأبحاث الخاصة بالنظرية المالية، (بريش وبديوي، ٢٠١٣).

كذلك فسياسة توزيع الأرباح لابد أن تتم في ضوء الأهداف العامة للشركة، وبما يحقق لها تعظيم ثروة المساهمين، وبالتالي فالسؤال الجوهرى المطروح في معظم الأدبيات التي تناولت سياسة توزيع الأرباح يتمثل فيما مدى إمكانية الوصول إلى أفضل سياسة ممكنة تتيح تعظيم ثروة المساهمين (بريش وبديوي، ٢٠١٦) إن معظم الشركات تعتمد على سياسة واحدة أو أكثر في توزيع الأرباح وهي كما يلي (قادري، ٢٠١٧؛ الواسع، ٢٠١٤):

- سياسة التوزيع بنسب ثابتة من الأرباح: فالشركات تستخدم نسب ثابتة من التوزيعات وتقوم بإجراء حساب لقسمة التوزيعات النقدية لأرباح السهم الواحد على ربح السهم الواحد، وتكمن المشكلة الأساسية في هذه السياسة أنه إذا حدث تراجع في أرباح الشركة خلال فترة معينة يتأثر السهم بشكل سلبي نتيجة لانخفاض نسبة التوزيعات، أو عدم وجود توزيعات في فترة معينة، كما أن الشركة يمكنها أن تقوم بتوزيع الأرباح بنسب محدودة، كما لها أن تقرر نسبة توزيع محدودة من الأرباح مثلاً

٤٠٪ بعد دفع الضرائب، وتحتفظ بالنسبة المتبقية في شكل أرباح محتجزة ولكن يؤدي اتباع هذه السياسة إلى حدوث تذبذب في قيمة الأرباح النقدية والموزعة من عام إلى آخر نتيجة لتغير الأرباح السنوية في الشركة كل عام.

- سياسة توزيع الأرباح المنتظمة وتستند إلى دفع التوزيعات المنتظمة كل فترة، كما أن هذه السياسة تقوم على توفير المعلومات الإيجابية بشكل عام عن الشركة في أفضل حال لها، وبناءً عليه تقلل من حاله عدم اليقين لدى المستثمرين وكذلك في هذه السياسة تتميز بالثبات في مقدار الأرباح التي يتم توزيعها كل عام.

- سياسة توزيع منخفضة مع علاوة إضافية: فبعض الشركات تقوم بدفع نسب أرباح منخفضة مع علاوة إضافية ما يعني دفعها لأرباح منخفضة بطريقة منتظمة، ويتم استخدام كلمة إضافية حتى لا ينخدع المستثمرين ويعتبر هذا الأمر شائع في الشركات التي يكون هناك تذبذب في أرباحها مما يؤدي إلى وجود صعوبة في اتباع سياسة منتظمة والاستمرار فيها وبالتالي فإن الشركة تسعى إلى توزيع أرباح منخفضة بشكل دوري وتوزيع أرباح إضافية خلال السنوات التي تحقق فيها مستوى عالية من الربح، حيث أن الشركة تستطيع من خلال هذه السياسة إعطاء دخل ثابت للمستثمرين وذلك لزياده بناء الثقة.

- سياسة الأرباح المتبقية: وتقتضي هذه السياسة توزيع ما تبقى من الأرباح عقب احتجاز الأرباح اللازمة لتمويل الموازنة الرأسمالية، وبالتالي فهي قائمة على حقيقة أن المستثمرين دائماً ما يفضلون الأرباح المحتجزة بشرط استثمارها مرة أخرى بمعدل يفوق المعدل الذي يمكن أن يحصل المستثمر عليه خلال استثمارات بديلة لها نفس المخاطر، مما يعتبر أمر ممكن نظراً لأن توزيع الأرباح يتضمن

دفع ضرائب على الأرباح الموزعة وكذلك عمولات مما يجعل العائد على الأرباح المحتجزة أعلى من العائد الذي يمكن للمستثمر أن يحصل عليه من خلال الاستثمارات البديلة.

ثانياً: الدراسات السابقة

سعت الدراسة إلى تناول الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة لبيان علاقة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة، وموقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة، والاستفادة من الدراسات السابقة في بناء الإطار النظري وتحقيق أهداف الدراسة.

أولاً: الدراسات العربية

- دراسة الجويسم وعامر (٢٠٢٠) وتمثل هدف الدراسة في إدراك مدى تأثير خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي في قطاع البنوك في السوق السعودي، وتم اختيار عينة مكونة من (١١) بنك تم تسجيلهم في السوق السعودي في الفترة ما بين عامي ٢٠١٦م و ٢٠١٨م، واتبعت طريقة التحليل الوصفي، وتحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة، وتحليل الانحدار المتعدد، وكشف نتائج الدراسة عن وجود علاقة موجبة ذات دلالة بين المدير التنفيذي من العائلة المالكة على العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، كذلك إن هناك علاقة ارتباط سالبة بين العائد على الأصول وحجم مجلس الإدارة والعائد على حقوق الملكية، ونسبة الأعضاء المستقلين من مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة، ونسبة الملكية لرئيس مجلس الإدارة، كما وضعت مجموعة من التوصيات من بينها ضرورة إلزام البنوك التي يتم تداول أسهمها في السوق المالية السعودية بحوكمة الشركات، وذلك للحفاظ على أفضل نسبة مثلى لتطبيق القواعد الخاصة بحوكمة الشركات ذلك لضمان استمرارية التأثير الإيجابي لهذه القواعد على الأداء المال.

- **دراسة الرباع والمحاميد (٢٠٢٠)** وقد هدفت إلى التعرف على أثر الخصائص العامة بالنسبة لأعضاء مجلس الإدارة على الإفصاح عن أي مخاطر تواجهها الشركات العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان، واستقصاء علاقة كل من: حجم الشركة، وجودة التدقيق، وربحية الشركة، والرفع المالي بالإفصاح عن المخاطر. تم استخدام عينة بلغت ٤٨ شركة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان في الفترة (٢٠١٢-٢٠١٧). بينت نتائج الدراسة أن هناك أثراً لخصائص مجلس الإدارة على الإفصاح عن المخاطر؛ فقد لوحظ وجود علاقة عكسية غير دالة إحصائياً بين نسبة ملكية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر للفترة (٢٠١٢-٢٠١٧)، وكشفت النتائج عن عدم وجود علاقة ذات دلالة بين كل من: الحوافز الخاصة بمجلس الإدارة و استقلاليتها، والفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، وبين الإفصاح عن المخاطر التي تتعرض لها الشركات محل الدراسة في الفترة الزمنية المحددة، وتوصي الدراسة بضرورة توعية مستخدمي التقارير المالية بنتائج الإفصاح عن المخاطر وانعكاساته على القرارات الاستثمارية.

- **دراسة المصري (٢٠١٩)** وقد هدفت إلى التعرف على أثر الخصائص العامة لمجلس الإدارة على جودة التدقيق في الشركات العامة الخدمية الأردنية المدرجة ببورصة عمان، حيث تم قياس المتغير المستقل خصائص مجلس الإدارة بكل من (استقلال أعضاء مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة، وازدواجية مهام الرئيس التنفيذي، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة، و ملكية أعضاء مجلس الإدارة، وخبرة أعضاء مجلس الإدارة، وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة) أما المتغير التابع جودة التدقيق فقد تم قياسه بكل من المؤشرات (الارتباط مع مكاتب عالمية، وأتعاب التدقيق، وفترة الاحتفاظ بالعمل؛ وعدد العاملين بمكتب التدقيق)؛ وبوجود المتغيرات الضابطة (حجم الشركة؛ والعائد على الأصول ومديونية الشركة)؛ وقد شملت عينة الدراسة مجموعة مكونة من الشركات العامة الخدمية في الأردن و

المدرجة في بورصة عمان وبلغ عددها (٤٥) شركة وبواقع (٢٢٥) مشاهدة خلال الفترة الزمنية الممتدة بين (٢٠١٨-٢٠١٤)؛ حيث تم استخدام أسلوب الاختبار الخطي المتعدد بطريقة وأسلوب الانحدار اللوجستي لاختبار نماذج الدراسة، وبينت النتائج الخاصة بالدراسة أن هناك أثر إيجابي ذو دلالة لاستقلال أعضاء مجلس الإدارة على جودة التدقيق مقاس بمؤشر أتعاب التدقيق وعدد العاملين بمكتب التدقيق، بينما كان هناك أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لاستقلال أعضاء المجلس على الارتباط مع مكاتب عالمية (Big4) كما أثبتت الدراسة وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على فترة الاحتفاظ بالعميل كمؤشر لجودة التدقيق، إضافة لوجود اثر سلبي ذو دلالة إحصائية لازدواجية مهام الرئيس التنفيذي على الارتباط بمكاتب عالمية (Big4) كمؤشر لجودة التدقيق وتوصلت الدراسة أيضاً لوجود أثر سلبي ذو دلالة لكل من ملكية أعضاء مجلس الإدارة وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة على عدد العاملين بمكتب التدقيق كمؤشر لجودة التدقيق وأثر سلبي لخبرة أعضاء مجلس الإدارة على فترة الاحتفاظ بالعميل، وتوصي الدراسة بضرورة الزام الشركات الخدمية بالأردن بالفصل بين مهام الرئيس التنفيذي ومهام رئيس مجلس الإدارة.

- **دراسة محمدي وقريشي (2016)** حيث هدفت إلى قياس أثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات البتروكيماوية المدرجة في السوق المالي السعودي. شمل المجتمع جميع الشركات البتروكيماوية المدرجة، وانحصرت العينة في ١٠ شركات توفرت بياناتها خلال ٢٠١٠-٢٠١٥، مع استخدام ROA كمقياس ونماذج Panel Data للانحدار، وقد أظهرت النتائج وجود تأثير إيجابي وجوهري لنسبة الأعضاء المستقلين على الأداء، بينما لم يظهر حجم المجلس تأثيراً جوهرياً، وكونها تركز على القطاع البتروكيماوي في السعودية، تعتبر هذه الدراسة مرجعاً مباشراً يدعم أهمية استقلالية المجلس في القطاعات الصناعية الاستراتيجية، ويبرز الحاجة إلى تعزيز هذا العنصر في اللوائح الحالية.

- دراسة زغود (٢٠١٦) وتمثل هدفها الأساسي في معرفة مدى تأثير الخصائص العامة لمجلس الإدارة على إدارة الأرباح من خلال اختبار لعينة البحث و التي تكونت من ٤٢ شركة عائلية في الجزائر وذلك خلال الفترة الزمنية من ٢٠١٠ وحتى عام ٢٠١٦، وللوصول إلى هذا الهدف فقد تم الاعتماد على بناء نموذج ديناميكي لبيانات بانل Model Dynamic Panel Data، والذي تضمن الملكية الإدارية وحجم مجلس الإدارة، ملكية المدير التنفيذي (رئيس مجلس الإدارة) كمتغيرات مستقلة بينما أن إدارة الأرباح تم تصنيفها كمتغير تابع، بالإضافة إلى مجموعة من المتغيرات الأخرى التي لها أثر على هذه العلاقة، وحتى يتم تقدير هذا النموذج تم اتباع طريقة العزوم المعممة (GMM) Generalised Method of Moments، وقد كشفت الدراسة عن وجود علاقة طردية بين كل من الملكية الإدارية وحجم مجلس الإدارة، وإدارة الأرباح في شركات التي هي محل الدراسة، كما تبين أن هناك علاقة عكسية بين إدارة الأرباح و ملكية المدير التنفيذي في الشركات محل الدراسة بالجزائر، وتوصي الدراسة بإجراء دراسات مماثلة تتضمن أدوات رقابية أخرى.

- دراسة غريب (٢٠١٦) وقد هدفت إلى البحث في أثر خصائص مجلس الإدارة والملكية المؤسسية في جودة المراجعة الخارجية من خلال إجراء دراسة تطبيقية على الشركات السعودية غير المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودية، وقد تم الرجوع إلى التقارير السنوية المنشورة عبر الموقع الرسمي للسوق المالية السعودية (تداول) وبشكل خاص السنة المالية المنتهية في ٣٠-١٢-٢٠١٤م، واعتمدت الدراسة على تحليل الانحدار اللوجستي الثنائي، وتوصل البحث إلى وجود أثر إيجابي ذي دلالة لكل من وجود أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين، والملكية المؤسسية على جودة المراجعة الخارجية، كما تبين عدم وجود تأثير معنوي للفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي

وحجم المجلس، في جودة المراجعة في الشركات محل الدراسة، وتوصي الدراسة بضرورة تشديد الرقابة على الشركات التي لا تطبق القرارات التي تحدد نسب أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذيين.

ثانياً: الدراسات الأجنبية

- دراسة (De Silva & Banda, 2022) حيث هدفت دراسة (De Silva &

Banda, 2022) إلى بحث تأثير خصائص الرئيس التنفيذي على هيكل رأس مال الشركات غير

المالية المدرجة في سريلانكا، واستخدمت الدراسة تحليل الانحدار المتعدد لاختيار عينة بناءً على

مجموعة بيانات من مجموعة من ١٢٣ شركة في سريلانكا والتي تغطي جميع القطاعات غير المالية

لبورصة كولومبو للأوراق المالية لمدة ثماني سنوات من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٩، ووجدت الدراسة علاقة

إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الرؤساء التنفيذيين الذكور وهيكل رأس المال حيث تشير إلى أن

الرؤساء التنفيذيين الذكور يميلون إلى توظيف المزيد من الديون ضمن هيكل رأس المال بسبب طبيعتهم

التي تتمتع بالثقة الزائدة، وبالمثل، توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية مهمة بين عمر

الرئيس التنفيذي وهيكل رأس المال، كما تشير الأدلة إلى أنه مع تقدم الرئيس التنفيذي في السن

فإنه يميل إلى اكتساب المزيد من الخبرة، وقدرات أفضل لإدارة المخاطر، وحس تجاري محسّن لاتخاذ

قرارات التمويل المناسبة في الوقت المناسب.

- دراسة (Queiri et al (2021) هدفت إلى استكشاف العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة

وتركز الملكية من جهة، والأداء المالي للشركات المدرجة في سوق مسقط للأوراق المالية من جهة

أخرى. شمل المجتمع الشركات الخدمية والصناعية المدرجة، وبعد استبعاد الشركات الناقصة البيانات،

بلغ حجم العينة ١٤ شركة تمت دراستها خلال الفترة من ٢٠٠٩ إلى ٢٠١٥ وقد اعتمدت الدراسة

على نسبي ROA و TQ كمقاييس للأداء المالي، وتم تحليل البيانات باستخدام أسلوب

المربعات الصغرى العادية (OLS) وقد أظهرت النتائج تأثيراً إيجابياً لحجم مجلس الإدارة على الأداء، في حين كان التأثير سلبياً لكل من عدد اجتماعات المجلس ونسبة الأعضاء المستقلين، وأوصت الدراسة منظمي السياسات الحوكمية بمراجعة النتائج، ونصحت الشركات بوضع معايير منهجية لاختيار الأعضاء المستقلين تراعي الخبرة وعدم تعدد العضويات، مع التركيز على جودة المجلس أكثر من حجمه فقط، وتبرز هذه الدراسة التناقضات المحتملة في تأثير استقلالية المجلس في الأسواق الناشئة، مما يدعو إلى دراسة أعمق للسياقات المحلية مثل السوق السعودي، حيث قد تختلف ديناميكيات الحوكمة بسبب التركيب الملكي والتنظيمي المختلف.

- دراسة (Adeljawad and Masri (2020) حيث هدفت إلى اختبار العلاقة بين

خصائص مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات الفلسطينية المدرجة، بعينة شملت ٤٧ شركة خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤ وقد استخدمت الدراسة نسب ROA و ROE وربحية السهم كمقاييس للأداء، وطبقت أسلوب المربعات الصغرى المعممة (GLS) لتقدير معاملات الانحدار. كشفت النتائج عن تأثير إيجابي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على الأداء، مقابل تأثير سلبي لحجم المجلس وعدد الأعضاء المستقلين وعدد الحاصلين على الدكتوراه، وقد أوصت الدراسة منظمي الحوكمة بالاطلاع على النتائج، وشجعت على تصغير حجم المجلس وزيادة عدد اجتماعاته، مع اختيار دقيق للأعضاء المستقلين والحاصلين على مؤهلات عليا وتعكس نتائج هذه الدراسة تحديات الحوكمة في الأسواق ذات السياقات الاقتصادية الصعبة، وتوفر رؤية قيمة يمكن مقارنتها مع الشركات السعودية، خاصة فيما يتعلق بتوازن بين الكفاءة والاستقلالية في تشكيل المجالس.

- دراسة (Guney et al (2020) حيث هدفت إلى تحليل تأثير خصائص مجلس الإدارة على

الأداء المالي للشركات في أسواق شرق أفريقيا الحدودية (كينيا وأوغندا وتنزانيا). شمل المجتمع جميع

الشركات غير المالية المدرجة، وانحصرت العينة في ٤٧ شركة خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٣. اعتمدت

نسبة ROA كمقياس رئيسي للأداء، واستخدمت نماذج البيانات اللوحية (Panel Data).

توصلت إلى تأثير سلبي لحجم مجلس الإدارة على الأداء، مقابل تأثير إيجابي للأعضاء ذوي التعليم

العالي. أوصت بإنشاء لائحة واضحة تحدد مهام المجلس لتجنب النزاعات، وتؤكد هذه الدراسة أهمية

التعليم العالي كعامل تعزيزي للأداء في الأسواق الناشئة، مما يدعم الحاجة إلى التركيز على مؤهلات

أعضاء المجالس في السياق السعودي، خاصة في القطاعات الصناعية التي تتطلب خبرات متخصصة.

- دراسة (Bajaher 2019) حيث هدفت إلى تحليل أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي

لشركات الإسمت المدرجة في السوق المالي السعودي (عددتها ١٤ شركة). بعد استبعاد شركة واحدة

لنقص البيانات، بلغت العينة ١٣ شركة خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٦، مع قياس الأداء بـ ROA

وتحليل البيانات بأسلوب OLS. لم تجد الدراسة تأثيراً ذا دلالة إحصائية لحجم المجلس أو عدد

اجتماعاته أو نسبة الأعضاء المستقلين على الأداء المالي، أوصت بإجراء المزيد من الدراسات الموسعة

أو استخدام متغيرات إضافية، نظراً لتركيزها على قطاع محدد في السوق السعودي، تمثل هذه الدراسة

مرجعاً مهماً للمقارنة مع دراسات أخرى في القطاع الصناعي، وتبرز الحاجة إلى توسيع نطاق البحث

ليشمل متغيرات حوكمة أكثر شمولاً.

- دراسة (Assenga et al 2018) حيث هدفت إلى معرفة تأثير خصائص مجلس الإدارة

على الأداء المالي للشركات المدرجة في تنزانيا (١٨ شركة أساساً). بعد استبعاد الشركات المالية

والناقصة البيانات، انحصرت العينة في ٧ شركات فقط، مع استخدام ROA و ROE كنسب

أداء، ونماذج Panel Data للتحليل خلال ٢٠٠٦-٢٠١٣، إضافة إلى مقابلات مع ١٢ من

أصحاب المصلحة. لم تظهر نتائج دلالة إحصائية لتأثير حجم المجلس أو نسبة الأعضاء المستقلين

أو عدد الحاصلين على الدكتوراه. أوصت بصياغة أنظمة حوكمة مناسبة للبيئة المحلية مع تعزيز الشفافية في التعيين والتدريب.

- تسلط الدراسة الضوء على أهمية تكييف ممارسات الحوكمة مع السياقات المحلية، مما يعزز الحاجة إلى دراسات محلية في السعودية تراعي الخصوصيات الثقافية والتنظيمية.

- دراسة (Makhlouf et al (2017 حيث هدفت إلى دراسة العلاقة بين فعالية مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان (١٣٤ شركة). شملت العينة ١٢٠ شركة توفرت بياناتها خلال ٢٠٠٩-٢٠١٣، مع قياس الأداء بـ ROA و TQ وتحليل بأسلوب Panel Data. وجدت تأثيراً سلبياً لحجم المجلس، وإيجابياً لنسبة الأعضاء المستقلين، بينما لم

يكن لعدد الاجتماعات تأثير جوهري. أوصت بالاطلاع على النتائج وإجراء بحوث إضافية.

- تقدم هذه الدراسة دليلاً على الفائدة المحتملة للاستقلالية في الأسواق العربية، مما يجعلها مرجعاً مفيداً لفهم التوازن بين الحجم والاستقلالية في سياق مشابه للسوق السعودي.

- دراسة (Diks, 2016) حيث هدفت دراسة (Diks, 2016) إلى اختبار أثر خصائص الرئيس التنفيذي على قيمة الشركة وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من ٤٨٣ من كبار المديرين التنفيذيين المسؤولين عن الشركات في مؤشر ستاندرد أند بورز ٥٠٠ (S&P 500) خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٥، واستخدمت الدراسة أربعة خصائص هي عمر الرئيس التنفيذي، ومكافآت الرئيس التنفيذي، وفترة بقائه في الشركة، والجنس. أما قيمة الشركة فتم قياسها من خلال مؤشر توبين كيو (Tobin's Q)، ومن خلال استخدام تحليل الانحدار الخطي، وجدت الدراسة بأن لعمر الرئيس التنفيذي أثر سلبي على قيمة الشركة، بينما كان لمكافأة الرئيس التنفيذي وفترة بقائه في الشركة وجنسه أثر موجب على قيمة الشركة،

وبالتالي فقد أكدت نتائج الدراسة بأن تأثير كبير على قيمة الشركة، وتوصي الدراسة الشركات بالنظر في خصائص المرشحين قبل تعيين الرئيس التنفيذي الجديد.

- دراسة (McGuinness et. al., 2015) حيث هدفت دراسة (McGuinness et. al., 2015) الى بحث العلاقة بين خصائص مجلس إصدار الأسهم الصينية وأرباح الأسهم. بالتركيز على جنس الرئيس التنفيذي وأعضاء مجلس الإدارة المرافقين، بالإضافة إلى الخصائص الديموغرافية البارزة الأخرى لمجلس الإدارة، واستخدمت الدراسة بطاقة الملاحظة حيث تم توثيق أكثر من ٩٠٠٠ ملاحظة على مدار العام، وتوصلت الدراسة إلى أن هناك اختلافًا طفيفًا في توزيعات الأرباح للشركات الصينية التي يقودها رجال ونساء، فالعوامل الديموغرافية البارزة لا سيما عمر الرئيس التنفيذي ومدة منصبه تحمل ارتباطًا إيجابيًا قويًا بالتوزيعات النقدية، كما توصلت الدراسة إلى أن الذكور والإناث أظهروا مستويات مماثلة من النفور من تحمل المخاطرة.

- دراسة (Aliani, 2014) حيث هدفت دراسة (Aliani, 2014) إلى بحث ما إذا كانت خصائص الرئيس التنفيذي تؤثر على التخطيط الضريبي في الشركات الأمريكية خلال الفترة ١٩٩٦-٢٠٠٩، وحللت الدراسة بيانات ومعلومات الشركات الأمريكية في هذه الفترة ووجدت أن المؤهل العلمي واختصاص الرئيس التنفيذي يؤثران بشكل كبير على الاستراتيجية الضريبية التي تستخدمها الشركة، ومع ذلك ، لا توجد علاقات ذات دلالة إحصائية بين التخطيط الضريبي والمتغيرات الأخرى للدراسة ومنها (الخبرة ، الأقدمية ، العمر)، وتؤكد الدراسة على أن الرئيس التنفيذي يؤثر بشكل غير مباشر على اتخاذ القرار المالي من خلال موقفه المثالي.

- دراسة (Din & Javid, 2011) حيث هدفت دراسة (Din & Javid, 2011) إلى تقييم تأثير الملكية الإدارية على أداء الشركة والسياسات المالية في السوق الباكستاني، وطبقت الدراسة

على ستين شركة غير مالية مدرجة في مؤشر KSE 100 للفترة من ٢٠٠٠ إلى ٢٠٠٧، ومن خلال تحليل البيانات تؤكد الدراسة على أن تركيز الملكية الإدارية تؤثر على السياسات المالية للشركات، ولا سيما سياسات الرافعة المالية وتوزيع الأرباح، وكشف التحليل التجريبي أن متغير سياسة الرافعة المالية قد أثر بشكل سلبي على الملكية الإدارية، مما يدعم أن مستوى الرافعة المالية المنخفض يؤدي إلى ارتفاع الربحية للشركات ذات الملكية المنخفضة للمديرين، وتحدد النتيجة أيضًا ارتباطًا سلبيًا وهامًا بين تركيز ملكية المديرين وسياسة توزيع الأرباح للشركات. يتم دعم هذه النتيجة من خلال نظرية الوكالة التي تشير إلى أنه نظرًا لأن الشركة تتمتع بملكية إدارية عالية، فإن المعلومات غير المتماثلة ستقلل بشكل مباشر من فعالية سياسة توزيع الأرباح، ويلاحظ أيضًا أن تركيز ملكية المديرين بشكل عام له علاقة إيجابية مع الأداء في ثقافة الشركات في باكستان وعندما تنقسم الملكية الإدارية إلى ثلاثة مستويات المستوى المنخفض (٠ - ٥٪)، المستوى المتوسط (٥ - ٢٥٪) والمستوى العالي (فوق ٢٥٪)، يتأثر الأداء بشكل إيجابي فقط في المستوى المنخفض والمتوسط. فالملكية بعد ٢٥٪ لها ارتباط سلبي بالأداء.

- دراسة (Bhatt and Bhattacharya (2015 حيث هدفت إلى فحص العلاقة بين

آليات الحوكمة الداخلية والأداء المالي للقطاع التقني في الهند، بعينة ١١٤ شركة خلال ٢٠٠٦-٢٠١١. استخدمت ROA و ROE و TQ والعائد على رأس المال العامل كمقاييس، وطبقت أساليب المربعات الصغرى ذات المرحلتين والثلاث مراحل. توصلت إلى تأثير إيجابي لحجم مجلس الإدارة على الأداء، بينما لم يظهر تأثير لعدد الاجتماعات أو الأعضاء المستقلين. أوصت بزيادة حجم المجلس لتوفير خبرات أكبر وتقليل سيطرة المدير التنفيذي، مع أهمية وجود أعضاء

مستقلين أكفاء، وتؤكد الدراسة على دور الحجم في القطاعات عالية التقنية والابتكار، مما يفتح المجال لمقارنات مع القطاع الصناعي السعودي الذي يشهد تحولات نحو التنوع والابتكار.

التعليق على الدراسات السابقة والفجوة البحثية

من خلال استعراض الدراسات السابقة يتضح اتفاق واختلاف الدراسة الحالية في العديد من الجوانب، حيث اتفقت الدراسة الحالية مع بعض الدراسات السابقة في التركيز على بحث خصائص مجلس الإدارة في عدد من الشركات، كما اتفقت مع بعض الدراسات في بيئة الدراسة مثل دراسة راجحة (٢٠١٩) ودراسة الجويسم وعامر (٢٠٢٠)، واختلفت الدراسة الحالية عن كافة الدراسات السابقة في بحث أثر مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية. حيث ركزت اغلب الدراسات على بيئات أخرى ومتغيرات أخرى ذات علاقة بالجانب المالي حيث بحثت بعض الدراسات تأثير خصائص الرئيس التنفيذي على الأداء المالي مثل دراسة العتيبي (٢٠١٨)، واقتصرت بعض الدراسات على بعض خصائص الرئيس التنفيذي مثل دراسة (Mun et. al., 2020) التي بحثت تأثير الخلفية التعليمية للمدير التنفيذي على الموجودات النقدية للشركات.

وبذلك تبرز الفجوة البحثية حيث لا يوجد دراسة سابقة —بحسب علم الباحث— بحثت تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في الشركات السعودية الحكومية.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة وإجراءاتها

أولاً: منهج الدراسة

ثانياً: مجتمع وعينة الدراسة

ثالثاً: متغيرات الدراسة.

رابعاً: مصادر جمع البيانات.

خامساً: أساليب المعالجة الإحصائية.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة وإجراءاتها

تمهيد:

بعد سرد الأدبيات والدراسات السابقة المتعلقة في الدراسة، يستعرض هذا الفصل الإجراءات المنهجية التي تم اتباعها في هذه الدراسة، والتي تتمثل في نوع الدراسة ومنهجية الدراسة ومصادر جمع البيانات، بالإضافة لمجتمع وعينة الدراسة. كذلك يستعرض الفصل الأساليب والنماذج الإحصائية التي تم استخدامها بالإضافة إلى التعريفات الإجرائية لمتغيرات نماذج الدراسة.

منهج الدراسة:

تحدد منهجية الدراسة وإجراءاتها في ضوء مشكلة الدراسة وأهدافها وتساؤلاتها الرئيسية والفرعية، وتحديد المفاهيم المستخدمة فيها، وما تم الرجوع إليه من أدبيات ودراسات سابقة مشابهة للدراسة الحالية، وفي ضوء ما تم تحديده من تساؤلات يتم تشكيل الإجابة عليها تحقيقاً للأهداف الرئيسة للدراسة.

من أجل تحقيق أهداف الدراسة قام الباحث باستخدام المنهج الوصفي التحليلي الذي يحاول من خلاله وصف الظاهرة موضوع الدراسة (عن تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية) وتتألف الدراسة من جزأين، جزء نظري غطت الدراسة الأفكار العلمية العامة والدراسات السابقة، وجزء عملي من خلال القوائم المالية للشركات الحكومية المدرجة في البورصة السعودية وذلك خلال الفترة من ٢٠٢٠ إلى ٢٠٢٤، وتحليل بياناتها وبيان العلاقة بين مكوناتها والآراء التي تطرح حولها والعمليات التي تتضمنها والآثار التي تحدثها، وهو أحد أشكال التحليل والتفسير العلمي المنظم لوصف ظاهرة موضوع الدراسة ومحاولة تفسيرها كمياً عن طريق جمع بيانات ومعلومات مقننة عن الظاهرة أو المشكلة، تصنيفها، تحليلها، إخضاعها للدراسات الدقيقة (الآغا، ٢٠٠٠)، ويعتبر هذا المنهج أكثر مناسبة للدراسات النظرية

حيث انه تم استخدام هذا المنهج في العديد من الدراسات السابقة المذكورة سابقا، والتي تشابه هذا الدراسة من حيث الخطة العامة للدراسة.

مجتمع وعينة الدراسة

يقصد بمجتمع الدراسة هو ذلك المجتمع الذي يسعى الباحث إلى إجراء دراسته عليه، بمعنى أن كل فرد أو وحدة أو عنصر يقع ضمن حدود ذلك المجتمع يعد ضمناً من مكونات المجتمع، ويتمثل مجتمع الدراسة الحالية من جميع الشركات الحكومية في مدينة الرياض.

عينة الدراسة: تم اختيار عينة عشوائية مكونة من ٢٠ شركة من الشركات الحكومية وذلك خلال الفترة الزمنية من ٢٠٢٠ - ٢٠٢٤، بشرط أن تتصف بأنها شركات مستقرة ولم تتوقف عن العمل خلال مدة الدراسة، مع الأخذ بالاعتبار التنوع في حجم الشركات عن طريق اختبار شركات صغيرة وكبيرة.

متغيرات الدراسة

تستخدم الدراسة متغيرين تابعين يمثلان مؤشرات الأداء المالي في الشركات، بينما تستخدم ست متغيرات مستقلة تمثل خصائص مجلس الإدارة، إضافة لاستخدام متغيرين ضابطين هما نسبة الأصول الثابتة وحجم الشركة، وذلك بهدف استخلاص الأثر الصافي للمتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة، والجدول التالي يوضح ذلك.

جدول (٣-١) يبين ملخص بمتغيرات الدراسة وطريقة قياسها

اسم المتغير	الاختصار	طريقة القياس
أولاً: المتغيرات التابعة: مؤشرات الأداء المالي		
نسبة توزيع الارباح	<i>DPO</i>	إجمالي الأرباح الموزعة / صافي الربح
نسبة المديونية	<i>LEV</i>	إجمالي المطلوبات / إجمالي الأصول
ثانياً: المتغيرات المستقلة		
الجنس	<i>GND</i>	متغير وهمي يأخذ القيمة ١ إذا كان الرئيس التنفيذي ذكر، والقيمة ٢ إذا كان أنثى.
العمر	<i>AGE</i>	عدد سنوات تعيين الرئيس التنفيذي في الشركة
مدة دورة مجلس الإدارة	<i>TNR</i>	مدة دورة مجلس الإدارة بالسنوات
المؤهل العلمي	<i>QLF</i>	يأخذ القيمة ١ إذا كان المؤهل العلمي أقل من بكالوريوس، والقيمة ٢ إذا كان بكالوريوس، والقيمة ٣ إذا كان ماجستير أو دكتوراه.
المدير التنفيذي المؤسس	<i>FCEO</i>	متغير وهمي يأخذ القيمة ٠ إذا كان الرئيس التنفيذي المؤسس، والقيمة ١ إذا كان الرئيس التنفيذي غير المؤسس
الفصل بين مناصبي رئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة	<i>DUL</i>	متغير وهمي يأخذ القيمة ٠ إذا كان الرئيس التنفيذي هو نفس رئيس مجلس الإدارة، والقيمة ١ إذا كان هناك فصل بين المنصبين
ثالثاً: المتغيرات الضابطة		
نسبة الأصول الثابتة	<i>TANG</i>	إجمالي الأصول الثابتة / إجمالي الأصول
حجم الشركة	<i>SIZE</i>	اللوغاريتم الطبيعي لحجم الأصول

ضمت الدراسة العديد من المتغيرات، حيث تكونت المتغيرات التابعة للدراسة من متغير نسبة توزيع الأرباح ومتغير نسبة المديونية، كما تضمنت المتغيرات المستقلة للدراسة من متغيرات الجنس، العمر، مدة دورة مجلس الإدارة، المؤهل العلمي، المدير التنفيذي المؤسس، وبالإشارة إلى المتغيرات الضابطة، فقد تضمنت نسبة الأصول الثابتة وحجم الشركة.

وقد تم اختيار هذه المتغيرات نظراً لأهميتها لموضوع الدراسة، ولتأثيرها في تحقيق أهداف الدراسة، وفيما يلي عرض أهم المبررات لاختيار تلك المتغيرات في التالي:

بالإشارة إلى متغير نسبة توزيع الأرباح، فيمكن تعريف الأرباح على أنها مقدار المكسب التجاري الذي تحققه الشركة عبر أعمالها التجارية، وقد تم اختيار هذا المتغير لأنه يساعد على فهم مستوى أرباح الأسهم للمساهمين والتعرف على مستوى العمليات التجارية داخل الشركات، ويعد هذا المتغير مؤشراً هاماً على قيمة الإنتاج للشركة.

كما تم اختيار متغير نسبة المديونية لأن هذا المتغير يوضح المركز المالي للشركة ومقدار المبالغ التي تدان بها الشركة للشركات الأخرى، ويمكن تعريف الدين على أنه مقدار المبالغ التي تشكل دين ينبغي على الشركة أن تدفعه لمقرضيها.

كما تم اختيار متغير النوع، وهو يشير للكائنات القادرة على التزاوج فيما بينها وإنتاج النسل، وقد تم اختيار هذا المتغير نظراً لتأثير النوع في تنشيط الأداء المالي، ولاختلاف الخصائص الجسمية والعقلية بين الذكور والإناث، وبالإشارة إلى مستوى العمر، فيمكن القول إن العمر هو الزمن الذي مضى على الإنسان منذ ولادته، ويؤثر مستوى العمر على مستوى النضج الفكري والعقلي للفرد ومن ثم يؤثر متغير العمر على طبيعة الخصائص النفسية والجسمية للرئيسي التنفيذي وهو ما يؤثر على الأداء المالي للشركة.

كما تم اختيار متغير مدة دورة مجلس الإدارة والذي يعبر عن المرحلة التي يتم فيها توظيف الأشخاص المختارين في المقابلات الوظيفية، وتؤثر مدة دورة مجلس الإدارة على مستوى الخبرات لدى الفرد، فكلما زادت خبرات الرئيس التنفيذي، زادت حنكته الوظيفية ومن ثم زادت خبراته المهنية، وهو الأمر الذي يؤثر على قراراته المتعلقة بالأداء المالي للشركة، وبالإشارة إلى المؤهل العلمي، فهو يعبر عن المؤهل العلمي والدراسي الذي حصل عليه الفرد، ولهذا المتغير تأثيراً مهماً في التعرف على الخلفية العلمية والثقافية للمدراء التنفيذيين، وهو ما يؤثر على قراراتهم التي تحدد الأداء المالي للشركة، وبالنسبة لمتغير المدير التنفيذي المؤسس، فهو يمثل المدير

الأعلى للشركة، الذي يقوم بالتخطيط والتنسيق لكل ما يتعلق بالإدارة الداخلية للشركة، وقد تم اختيار هذا المتغير لأن المدير التنفيذي يشارك في تحديد سياسة الشركة ويدير كل ما له علاقة بالعمل داخل الشركة.

كذلك تم اختيار متغير نسبة الأصول الثابتة، حيث أن هذا المتغير يقيس إجمالي المبيعات على متوسط الأصول الثابتة، وهذا المتغير هام لأنه يعد مؤشر على كفاءة الشركة في التحقق من نسب المبيعات والأصول الثابتة في الشركات، وبالنسبة لمتغير حجم الشركة، فهذا المتغير يعبر عن حجم الأعمال نسبة إلى موجودات الشركة، وهذا المتغير هام للغاية لأنه يقيس كفاءة الشركة لاستخدام الموجودات لتحصيل إيرادات عن مبيعاتها.

رابعاً: مصادر جمع البيانات:

تم جمع البيانات من خلال نوعين من المصادر:

أولاً: المصادر الأولية: لمعالجة الجوانب التحليلية لموضوع الدراسة لجأ الباحث إلى جمع البيانات الأولية من خلال متمثلة في القوائم والتقارير المالية للشركات وهيئة الأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠٢٠-٢٠٢٤، وتم تفرغ البيانات وتحليلها باستخدام البرنامج الإحصائي "Statistical Package for the Social Sciences, SPSS"، الإصدار (٢٤).

ثانياً: المصادر الثانوية: من خلال الرجوع للدراسات والكتب ذات الصلة بالموضوع ومواقع الإنترنت التي تناولت إطار الدراسة ومتغيراتها.

بيانات الدراسة

جدول (٢-٣) بيانات مجالس الإدارة خلال الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٤

اسم الشركة	مدة الدورة (سنوات) في ٢٠٢٠-٢٠٢٢	مدة الدورة (سنوات) في ٢٠٢٣-٢٠٢٤	عدد الأعضاء التقريبي (متوسط)	ملاحظات تاريخية
ACWA Power	2	3	9-11	مدرجة ٢٠٢١؛ دورة أولى ٣ سنوات.
Alinma Bank	3	3-4	9	دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٣: ٣ سنوات.
Almarai	3	3	9	دورات منتظمة ٣ سنوات.
Arab National Bank	3	3-4	9	دورة ٢٠٢١-٢٠٢٤: ٣ سنوات.
Bahri	3	3	9	دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٣: ٣ سنوات.
Bank Albilad	3	3-4	9	دورة ٢٠٢١-٢٠٢٤: ٣ سنوات.
Bank Aljazira	3	3	9	دورات قياسية ٣ سنوات.
Banque Saudi Fransi	3	3-4	9	دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٣: ٣ سنوات.
Emaar the Economic City	3	3	9	دورة ٢٠٢١-٢٠٢٤: ٣ سنوات.
Maaden	3	3-4	9-11	دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٣: ٣ سنوات.
Riyadh Bank	3	3	9	دورات ٣ سنوات منتظمة.
SABIC	3	3	9	دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٣: ٣ سنوات.
Saudi Aramco	3 منذ 2019	3	11	دورة ٢٠٢١-٢٠٢٤: ٣ سنوات.
Saudi Electricity Company	3	3-4	9	دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٣: ٣ سنوات.
Saudi Ground Services	3	3	9	دورة ٢٠٢٢-٢٠٢٥: ٣ سنوات.
Saudi Investment Bank	3	3-4	9	دورة ٢٠٢٢-٢٠٢٥: ٣ سنوات.
Saudi National Bank	3	3-4	9	دورة ٢٠٢١-٢٠٢٤: ٣ سنوات.
Saudi Tadawul Group	3	3 منذ 2021	9	مدرجة ٢٠٢١؛ دورة ٢٠٢٣-٢٠٢٦: ٣ سنوات.
Southern Cement	3	3	9	دورات ٣ سنوات قياسية.
STC	4	4	9	دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٤: ٤ سنوات

بناءً على الجدول المقدم الذي يلخص بيانات مدة دورة مجالس الإدارة للشركات الحكومية أو التابعة لصندوق

الاستثمارات العامة في المملكة العربية السعودية خلال الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٤، يمكننا إجراء تحليل علمي

يعتمد على مبادئ الحوكمة، ونظريات الوكالة، ونظرية الاعتماد على الموارد، مع الاستناد إلى لوائح هيئة

السوق المالية ودراسات بحثية متخصصة. الجدول يقسم الفترة إلى مرحلتين: ٢٠٢٠-٢٠٢٢ (حيث كانت

المدة القياسية ٣ سنوات في معظم الشركات) و٢٠٢٣-٢٠٢٤ (مع إمكانية التمديد إلى ٤ سنوات بناءً على التعديلات التنظيمية) وهذا التحليل يركز على الاستقرار التنظيمي، التأثير المحتمل على الأداء المالي، والمخاطر المرتبطة بالانحسار، مع دعم إحصائي وأكاديمي.

وصف وتحليل البيانات الوصفي

الجدول يظهر نمطاً متسقاً حيث تبلغ مدة الدورة ٣ سنوات في ٩٥٪ من الحالات خلال ٢٠٢٠-٢٠٢٢، مع استثناءات محدودة مثل شركة الاتصالات السعودية التي اعتمدت ٤ سنوات كشركة اتصالات رئيسية، مما يعكس مرونة تنظيمية للشركات الكبرى. في المرحلة الثانية (٢٠٢٣-٢٠٢٤)، يظهر انتقال جزئي إلى "٣-٤ سنوات" في حوالي ٥٠٪ من الشركات (مثل بنك الإنماء، شركة التعدين العربية السعودية، الشركة السعودية للكهرباء)، بينما يحافظ البعض الآخر (مثل الشركة السعودية للصناعات الأساسية، بنك الرياض) على ٣ سنوات. عدد الأعضاء التقريبي مستقر عند ٩-١١ عضواً، مع ملاحظات حول الاستقلالية (مثل ثلث الأعضاء مستقلين) وفقاً للوائح هيئة السوق المالية. هذا الاستقرار يشير إلى توحيد تنظيمي يقلل من التباين بين الشركات، مما يسهل مقارنات الأداء تظهر انتقالاً سلساً إلى النظام التنظيمي بعد الإدراج، مما يعكس تكيفاً مع معايير السوق.

من منظور إحصائي وصفي، يمكن حساب متوسط المدة عبر الفترة: حوالي ٣,١ سنة للعينة بأكملها، مع انحراف معياري منخفض (٠,٣)، يدل على تجانس عالي. هذا التجانس يعزى إلى لوائح هيئة السوق المالية المحدثة في ٢٠٢٣، التي حددت الحد الأقصى للدورة بـ ٤ سنوات (سابقاً ٣ سنوات قبل ٢٠١٧)، مع السماح بالتجديد لضمان الاستمرارية دون إضعاف الاستقلالية. هذه التعديلات تهدف إلى توازن بين الخبرة المتراكمة

(من خلال التمديد) والتجديد (لمنع الانحسار)، كما ينص عليه الفصل ١ من اللوائح (المادة ١٧)، الذي يحدد تعيين الأعضاء عبر الجمعية العامة لمدة لا تتجاوز ٤ سنوات.

التأثير على الأداء المالي: ربط بالأدبيات البحثية

من منظور نظرية الوكالة، تؤثر مدة الدورة على الرقابة الفعالة، حيث قد تؤدي الفترات الأقصر إلى تحديد مستمر يعزز الاستقلالية ويقلل من تضارب المصالح، بينما الفترات الأطول قد تعزز الخبرة والاستقرار، مما يحسن الأداء إذا كانت مدعومة بآليات رقابية قوية، وفي السياق السعودي، تشير دراسات إلى تأثيرات مختلطة: على سبيل المثال، وجدت دراسة أن طول فترة مجلس الإدارة يرتبط إيجاباً بزيادة الكشف عن الاستدامة، خاصة في الشركات الكبرى، حيث يعزز الاستقرار التنظيمي الشفافية ويخفف من تأثير حجم الشركة كعامل معدل، كما أظهرت أبحاث أخرى أن فترة رئيس المجلس (مدة رئيس مجلس الإدارة) ترتبط إيجاباً بالأداء المالي في الشركات المالية، مما يدعم فكرة أن التمديد (مثل ٤ سنوات في شركة الاتصالات السعودية) يعزز الخبرة ويحسن العائد على الأصول.

ومع ذلك، هناك مخاطر سلبية: دراسة حول آليات الحوكمة في الشركات السعودية غير المالية أشارت إلى أن فترات الرئيس التنفيذي الأطول (مدة الرئيس التنفيذي) ترتبط سلباً بالرافعة المالية، مما يعكس تفضيلاً للتمويل الذاتي لتجنب الضغط، وقد يمتد هذا إلى مجالس الإدارة إذا أدى التمديد إلى انحسار، حيث معظم المدد ٣ سنوات، يقلل هذا من مخاطر الانحسار، لكنه قد يحد من الخبرة المتراكمة، خاصة في قطاعات مثل الطاقة التي تحتاج إلى استمرارية استراتيجية طويلة الأمد، كما أن دراسات أخرى في دول مجلس التعاون الخليجي أكدت أن استقلالية المجلس (التي يدعمها التجديد الدوري) تعدل إيجاباً علاقة فترة الرئيس التنفيذي بالأداء، مما يشير إلى أن اللوائح السعودية (التي تتطلب ثلث أعضاء مستقلين) توازن هذه المخاطر.

يعكس الجدول توافقاً عالياً مع لوائح هيئة السوق المالية، التي تهدف إلى تعزيز الحوكمة من خلال حدود زمنية واضحة، مما يقلل من التباين ويحسن الشفافية. التأثير على الأداء إيجابي محتمل في حال التمديد المدروس (كما في شركة الاتصالات السعودية)، لكنه يتطلب مراقبة لتجنب الانحسار، كما أظهرت الدراسات المختلطة. يُنصح بدراسات مستقبلية تستخدم نماذج انحدار متعددة المتغيرات (مثل نماذج اللحظات المعممة) لقياس التأثير السبي، مع النظر في عوامل معدلة مثل حجم الشركة أو الملكية العائلية. هذا النهج يعزز فهم كيفية مساهمة التنظيمات في رؤية ٢٠٣٠ لتعزيز الاستدامة الاقتصادية.

خامساً: أساليب المعالجة الإحصائية:

لتحقيق أهداف الدراسة وتحليل البيانات التي تم تجميعها، فقد تم استخدام العديد من الأساليب الإحصائية المناسبة باستخدام الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية Statistical Package for Social Sciences والتي يرمز لها اختصاراً (SPSS) وبعد ذلك تم حساب المقياس الإحصائي التالي: تحليل الانحدار الخطي البسيط لمعرفة تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية.

الفصل الرابع

عرض النتائج وتحليلها وتفسيرها

أولاً: النتائج المتعلقة بأسئلة وفرضيات الدراسة

ثانياً: ملخص نتائج الدراسة

ثالثاً: التوصيات

الفصل الرابع

عرض النتائج وتفسيرها وتحليلها

تمهيد:

يستعرض هذا الفصل التحليل الإحصائي لنتائج أفراد عينة الدراسة للمتغيرات التي اعتمدت فيها من خلال عرض المؤشرات الإحصائية الأولية لإجاباتهم من خلال تحليل الانحدار البسيط لمتغيرات الدراسة المستقلة على المتغيرات التابعة، للتحقق من فرضيات الدراسة والدلالات الإحصائية الخاصة بكل منها، وبعد عملية جمع المعلومات عولجت إحصائياً باستخدام البرنامج الإحصائي للعلوم الاجتماعية (SPSS). وفيما يلي عرض تفصيلي لنتائج الدراسة التي تم التوصل إليها في ضوء أسئلة الدراسة، وأهدافها مع تفسير النتائج.

أولاً: النتائج المتعلقة بأسئلة وفرضيات الدراسة:

- التحليل والتفسير المتعلق بالفرضية الأولى:

الفرضية الفرعية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha = 0.05$) لمدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية.

١. أثر مدة دورة مجلس الإدارة على نسبة توزيع الأرباح.

لاختبار هذه الفرضية استخدم الباحث اختبار الانحدار الخطي البسيط (simple linear regression) والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول رقم (٤-١) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر مدة دورة مجلس الإدارة على نسبة توزيع الأرباح

النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
الانحدار	227.006	1	227.006	.057	0.811
البواقي	942243.402	238	3959.006		
المجموع	942470.407	239			
قيمة β			0.126		
معامل الارتباط في النموذج R			0.016		
معامل التحديد في النموذج R^2			0.004		
قيمة T المحسوبة T-Test			0.239		
مستوى الدلالة الإحصائية			0.811		

يتضح من خلال الجدول أن مستوى الدلالة لأثر مدة دورة مجلس الإدارة على نسبة توزيع الأرباح هو

(0.811) وهو أكبر من (0.05).

٢. أثر مدة دورة مجلس الإدارة على نسبة المديونية.

لاختبار هذه الفرضية استخدم الباحث اختبار الانحدار الخطي البسيط (simple linear

regression) والجدول التالي يوضح ذلك

جدول رقم (٤-٢) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر مدة دورة مجلس الإدارة على نسبة المديونية

النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
الانحدار	27009.024	1	27009.024	.342	0.559
البواقي	18794787.850	238	78969.697		
المجموع	18821796.874	239			
قيمة β			1.379		
معامل الارتباط في النموذج R			0.038		
معامل التحديد في النموذج R^2			0.003		
قيمة T المحسوبة T-Test			0.585		
مستوى الدلالة الإحصائية			0.559		

يتضح من خلال الجدول أن مستوى الدلالة لأثر مدة دورة مجلس الإدارة على نسبة المديونية هو (0.559) وهو أكبر من (0.05).

الفرضية الفرعية الثانية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha = 0$) لخصائص مجلس الإدارة (الجنس، مدة التعيين، المؤهل العلمي، الرئيس التنفيذي المؤسس) على الأداء المالي في الشركات السعودية الحكومية.

١. أثر المؤهل العلمي لرئيس مجلس الإدارة على نسبة توزيع الأرباح.

لاختبار هذه الفرضية استخدم الباحث اختبار الانحدار الخطي البسيط (simple linear regression) والجدول التالي يوضح ذلك

جدول رقم (٤-٣) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر المؤهل العلمي لرئيس مجلس الإدارة على نسبة

توزيع الأرباح

النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
الانحدار	5706.745	1	5706.745	1.450	0.230
البواقي	936763.662	238	3935.982		
المجموع	942470.407	239			
قيمة β			9.179		
معامل الارتباط في النموذج R			0.078		
معامل التحديد في النموذج R^2			0.002		
قيمة T المحسوبة T-Test			1.204		
مستوى الدلالة الإحصائية			0.230		

يتضح من خلال الجدول أن مستوى الدلالة لأثر المؤهل العلمي على نسبة توزيع الأرباح هو (0.230) وهو أكبر من (0.05).

٢. أثر المؤهل العلمي لرئيس مجلس الإدارة على نسبة المديونية.

لاختبار هذه الفرضية استخدم الباحث اختبار الانحدار الخطي البسيط (simple linear regression) والجدول التالي يوضح ذلك

جدول رقم (٤-٤) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر المؤهل العلمي لرئيس مجلس الإدارة على نسبة

المديونية

النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
الانحدار	37418.628	1	37418.628	.474	0.492
البواقي	18784378.246	238	78925.959		
المجموع	18821796.874	239			
قيمة β		-23.504			
معامل الارتباط في النموذج R		0.045			
معامل التحديد في النموذج R^2		0.002			
قيمة T المحسوبة T-Test		0.689			
مستوى الدلالة الإحصائية		0.492			

يتضح من خلال الجدول أن مستوى الدلالة لأثر المؤهل العلمي لرئيس مجلس الإدارة على نسبة المديونية هو

(0.492) وهو أكبر من (0.05).

أثر خصائص المدير التنفيذي على نسبة توزيع الأرباح

جدول رقم (٤-٥) اختبار الانحدار الخطي المتعدد لأثر خصائص المدير التنفيذي على نسبة توزيع الأرباح

النموذج	المعاملات		قيمة T	مستوى الدلالة
	قيمة β	الخطأ المعياري		
المعامل الثابت (β_0)	-35.069	39.181	-0.895	0.372
العمر للفترة كاملة	-0.888	0.579	-1.533	0.127
مدة دورة مجلس الإدارة	3.657	0.897	4.074	0.000
المؤهل العلمي	6.841	7.487	0.914	0.362

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

١. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعمر على نسبة توزيع الأرباح، حيث بلغ مستوى الدلالة

(0.127) وهي أكبر من (0.05).

٢. يوجد أثر موجب ذو دلالة إحصائية لمدة دورة مجلس الإدارة على نسبة توزيع الأرباح، حيث بلغ

مستوى الدلالة (0.000) وهي أقل من (0.05).

٣. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمؤهل العلمي على نسبة توزيع الأرباح، حيث بلغ مستوى الدلالة

(0.362) وهي أكبر من (0.05).

أثر خصائص المدير التنفيذي على نسبة المديونية

جدول رقم (٤-٦) اختبار الانحدار الخطي المتعدد لأثر خصائص المدير التنفيذي على نسبة المديونية

مستوى الدلالة	قيمة T	المعاملات		النموذج
		الخطأ المعياري	قيمة β	
0.059	1.896	179.35	340.055	المعامل الثابت (β_0)
0.354	-0.929	2.651	-2.463	العمر للفترة كاملة
0.032	2.159	4.108	8.87	مدة دورة مجلس الإدارة
0.525	-0.636	34.271	-21.799	المؤهل العلمي

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

١. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعمر على نسبة المديونية، حيث بلغ مستوى الدلالة (0.354)

وهي أكبر من (0.05).

٢. يوجد أثر موجب ذو دلالة إحصائية لمدة دورة مجلس الإدارة على نسبة المديونية، حيث بلغ

مستوى الدلالة (٠,٠٣٢) وهي أقل من (0.05).

٣. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمؤهل العلمي على نسبة المديونية، حيث بلغ مستوى الدلالة

(0.525) وهي أكبر من (0.05).

جدول رقم (٤-٧) مصفوفة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة

حجم الشركة	نسبة الأصول الثابتة	المؤهل العلمي	مدة دورة مجلس الإدارة	العمر للفترة كامل		
**0.166 0.010	**0.337 0.000	0.115 0.076	**0.285 0.000	1	معامل الارتباط	العمر للفترة كاملة
					مستوى الدلالة	
-0.032 0.621	0.034 0.595	0.064 0.320	1		معامل الارتباط	مدة دورة مجلس الإدارة
					مستوى الدلالة	
0.078 0.228	0.098 0.130	1			معامل الارتباط	المؤهل العلمي
					مستوى الدلالة	

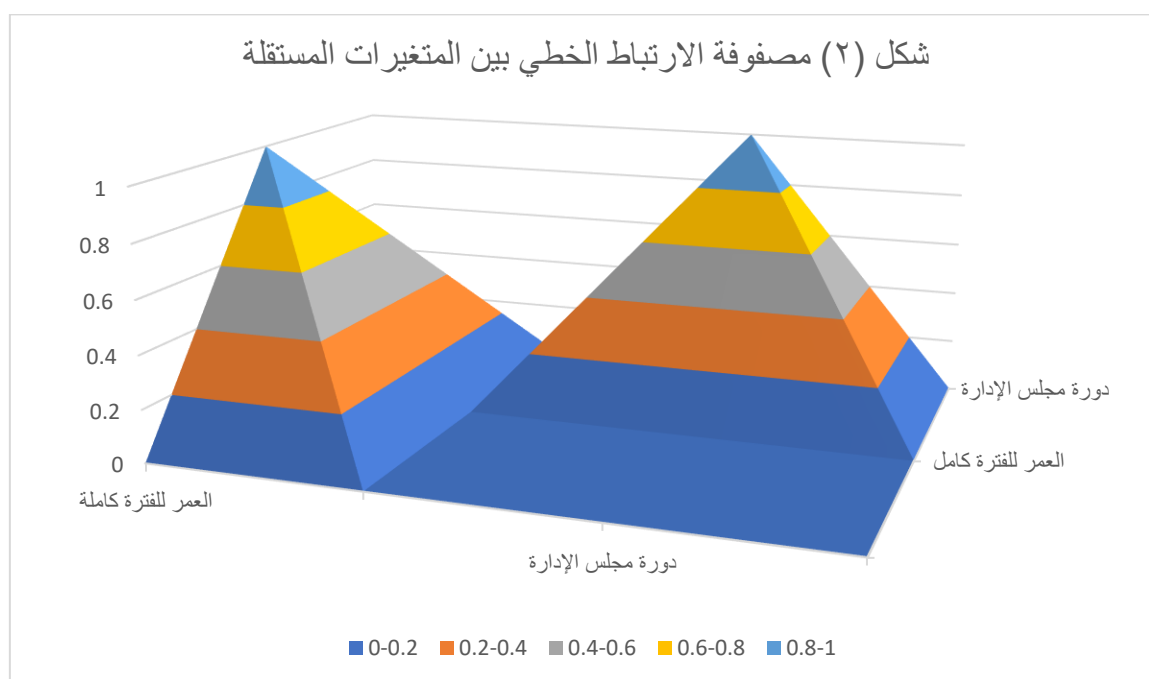
يبين الجدول السابق أن هناك علاقة خطية ضعيفة معنوية بين العمر ومدة دورة مجلس الإدارة وبلغ معامل

الارتباط الخطي بيرسون (0.285) وبلغ معامل الارتباط بين العمر ونسبة الأصول الثابتة (0.337) وهي

علاقة متوسطة، وأخيراً توجد علاقة ارتباطية ضعيفة جداً بين العمر وحجم الشركة حيث بلغ معامل الارتباط

(0.166)، أما بالنسبة لبقية معاملات الارتباط فهي غير معنوية.

ويمكن توضيح نتائج هذا الجدول في الشكل التالي:



الفرضية الثالثة: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha = 0$) لنسبة الأصول الثابتة على

الأداء المالي في الشركات السعودية الحكومية..

أثر نسبة الأصول الثابتة على نسبة توزيع الأرباح.

لاختبار هذه الفرضية استخدم الباحث اختبار الانحدار الخطي البسيط (simple linear

regression) والجدول التالي يوضح ذلك

جدول رقم (٤-٨) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر نسبة الأصول الثابتة على نسبة توزيع الأرباح

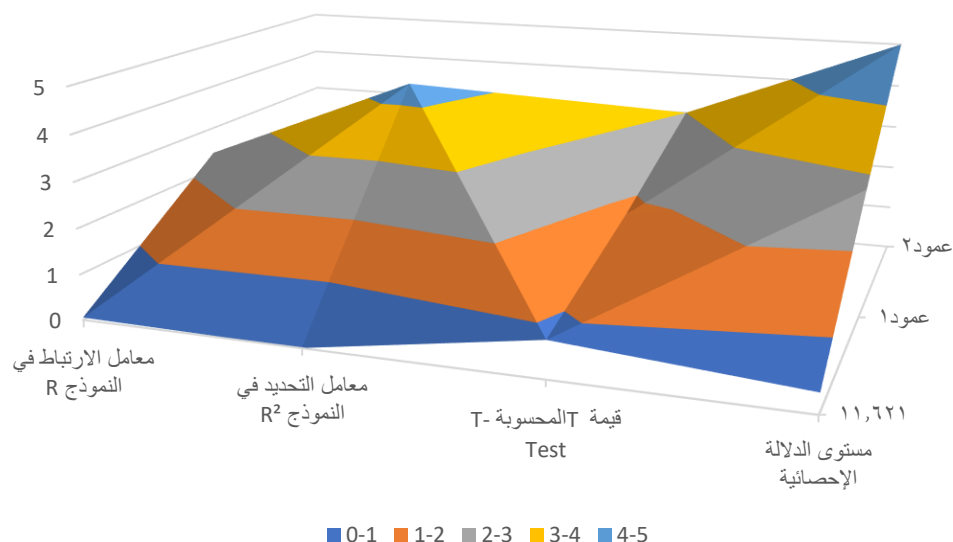
النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
الانحدار	2506.694	1	2506.694	.635	0.426
البواقي	939963.713	238	3949.427		
المجموع	942470.407	239			
قيمة β			11.621		
معامل الارتباط في النموذج R			0.052		
معامل التحديد في النموذج R^2			0.002		
قيمة T المحسوبة T-Test			0.797		
مستوى الدلالة الإحصائية			0.426		

يتضح من خلال الجدول أن مستوى الدلالة لأثر نسبة الأصول الثابتة على نسبة توزيع الأرباح هو (0.426)

وهو أكبر من (0.05) أي أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الأصول الثابتة على نسبة توزيع الأرباح.

ويمكن توضيح نتائج هذا الجدول في الشكل التالي:

شكل (٣) الانحدار الخطي البسيط لأثر نسبة الأصول الثابتة على نسبة توزيع الأرباح



أثر نسبة الأصول الثابتة على نسبة المديونية.

لاختبار هذه الفرضية استخدم الباحث اختبار الانحدار الخطي البسيط (simple linear

regression) والجدول التالي يوضح ذلك

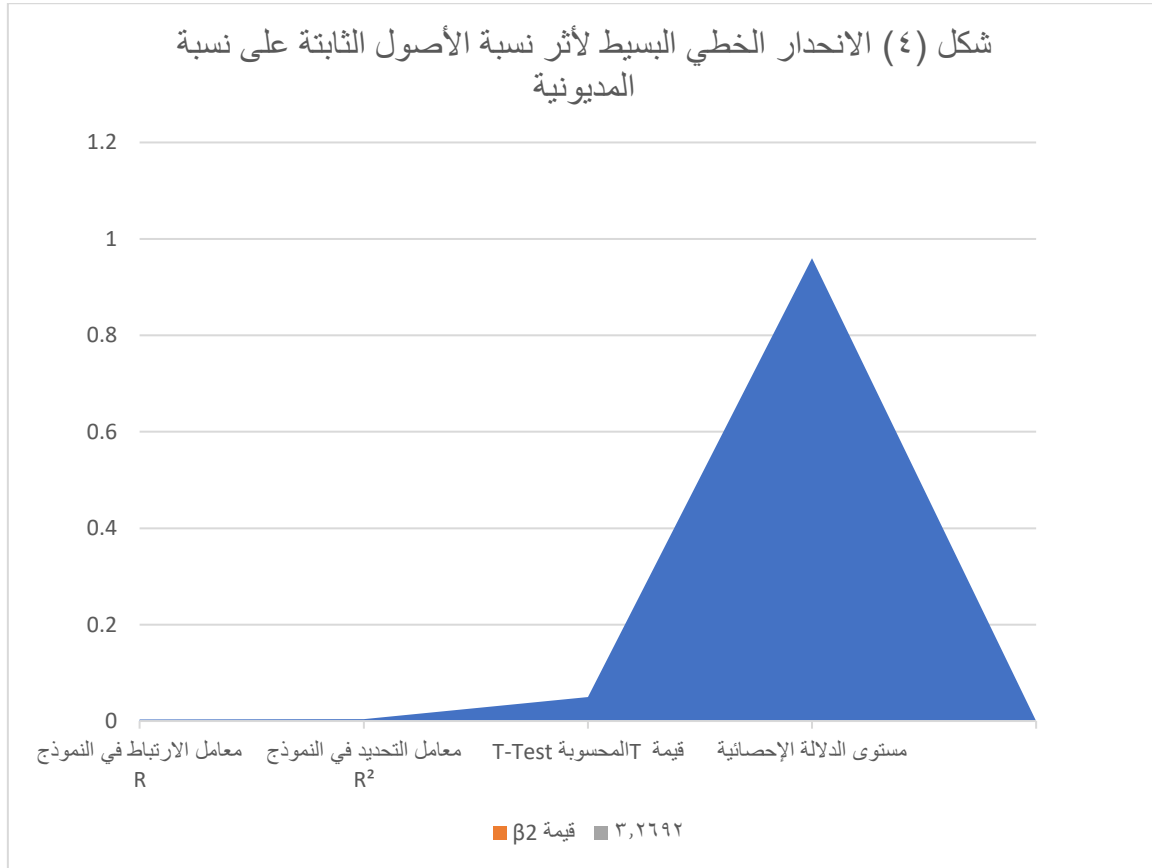
جدول رقم (٤-٩) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر نسبة الأصول الثابتة على نسبة المديونية

النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
الانحدار	198.317	1	198.317	.003	0.960
البواقي	18821598.557	238	79082.347		
المجموع	18821796.874	239			
قيمة β			3.269		
معامل الارتباط في النموذج R			0.003		
معامل التحديد في النموذج R^2			0.004		
قيمة T المحسوبة T-Test			0.050		
مستوى الدلالة الإحصائية			0.960		

يتضح من خلال الجدول أن مستوى الدلالة لأثر نسبة الأصول الثابتة على نسبة المديونية هو (0.960)

وهو أكبر من (0.05) أي أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الأصول الثابتة على نسبة المديونية.

ويمكن توضيح نتائج هذا الجدول في الشكل التالي:



الفرضية الرابعة: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha = 0$) لحجم أصول الشركة على

الأداء المالي في الشركات السعودية الحكومية

أثر حجم الشركة على نسبة توزيع الأرباح.

لاختبار هذه الفرضية استخدم الباحث اختبار الانحدار الخطي البسيط (simple linear

regression) والجدول التالي يوضح ذلك

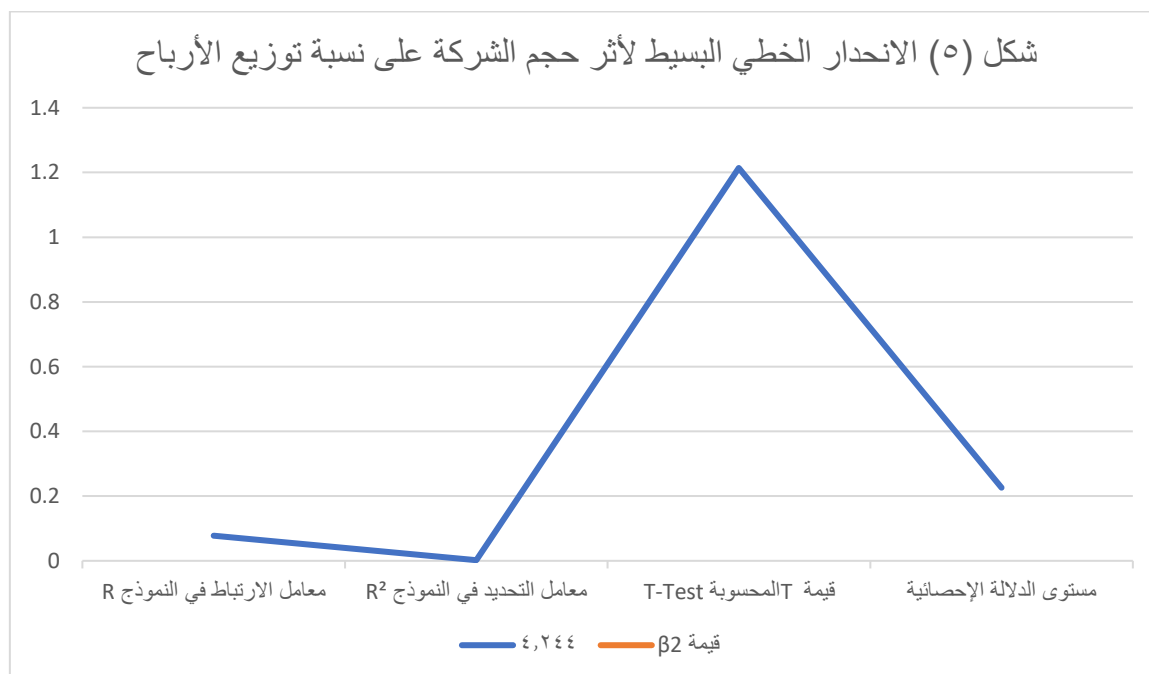
جدول رقم (٤-١٠) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر حجم الشركة على نسبة توزيع الأرباح

النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
الانحدار	5799.178	1	5799.178	1.474	0.226
البواقي	936671.230	238	3935.593		
المجموع	942470.407	239			
قيمة β			4.244		
معامل الارتباط في النموذج R			0.078		
معامل التحديد في النموذج R^2			0.002		
قيمة T المحسوبة T-Test			1.214		
مستوى الدلالة الإحصائية			0.226		

يتضح من خلال الجدول أن مستوى الدلالة لأثر حجم الشركة على نسبة توزيع الأرباح هو (0.226) وهو

أكبر من (0.05) أي أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على نسبة توزيع الأرباح.

وهو ما يمكن توضيحه في الشكل التالي:



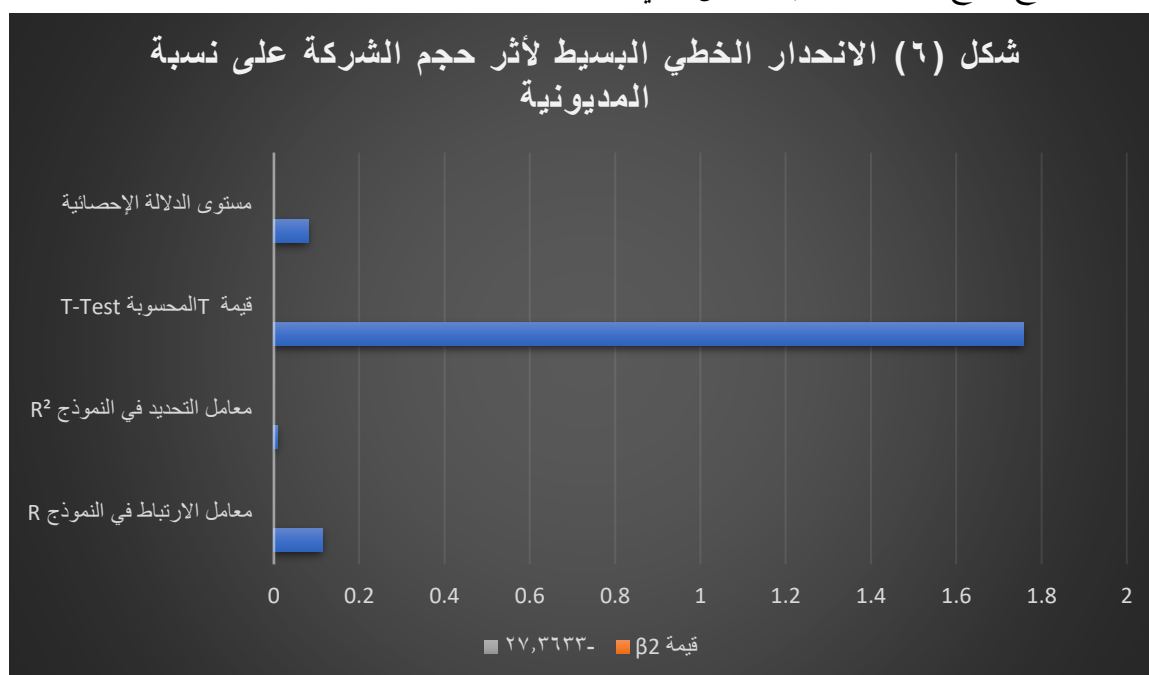
أثر حجم الشركة على نسبة المديونية.

لاختبار هذه الفرضية استخدم الباحث اختبار الانحدار الخطي البسيط (simple linear regression) والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول رقم (٤-١١) اختبار الانحدار الخطي البسيط لأثر حجم الشركة على نسبة المديونية

النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
الانحدار	241027.488	1	241027.488	3.087	0.080
البواقي	18580769.386	238	78070.460		
المجموع	18821796.874	239			
قيمة β			27.363-		
معامل الارتباط في النموذج R			0.113		
معامل التحديد في النموذج R^2			0.009		
قيمة T المحسوبة T-Test			1.757		
مستوى الدلالة الإحصائية			0.080		

يتضح من خلال الجدول أن مستوى الدلالة لأثر حجم الشركة على نسبة المديونية هو (0.080) وهو أكبر من (0.05) أي أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على نسبة المديونية. ويمكن توضيح نتائج هذا الجدول في الشكل التالي:



ولاختبار هذه الفرضية استخدم الباحث اختبار الارتباط بين المتغيرات المستقلة والانحدار الخطي المتعدد

(Multiple linear regression) والجدول رقم (١١-٤)، (١٢-٤)، يبين ذلك.

جدول رقم (١٢-٤) نسب العائد على حقوق الملكية، العائد على الأصول، وصافي الربح (بالمليار ريال سعودي)

Net Profit (B SAR)	ROA	ROE	Term	Company
100.00	10.0	26.0	3	Saudi Aramco
2.00	-2.0	-4.3	3	SABIC
15.00	5.0	15.0	4	STC
10.00	5.0	14.0	3	Saudi National Bank
6.00	4.0	10.2	3	Maaden
12.00	-1.0	-2.7	3	Saudi Electricity
1.70	2.8	8.6	3	ACWA Power
0.50	4.0	10.0	3	Bahri
0.50	5.0	15.0	3	Saudi Tadawul
0.20	2.0	5.0	3	Emaar Economic City
0.01	2.0	4.4	3	Southern Cement
1.00	6.0	16.0	3	Saudi Ground Services
2.00	4.0	12.0	3	Almarai
1.00	4.0	12.0	3	Saudi Investment Bank
1.00	3.0	11.0	3	Banque Saudi Fransi
1.00	3.0	10.0	3	Arab National Bank
1.00	5.0	15.0	3	Alinma Bank
1.00	4.0	13.0	3	Riyadh Bank

يظهر ملخص التحليل الإحصائي للانحدار الخطي لمؤشر العائد على حقوق الملكية (ROE) أن

قيمة R-squared تبلغ 0.022، مما يشير إلى تفسير ضعيف للنموذج، كما أن قيمة P-value

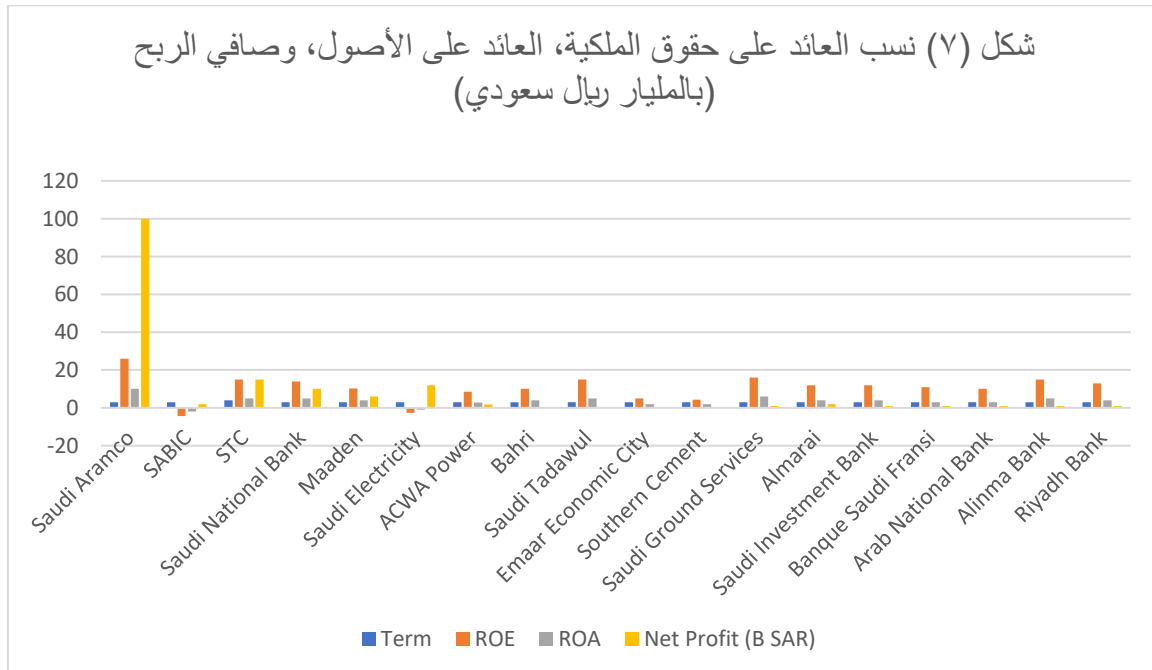
لمتغير المدة (Term) هي 0.531، وهي غير معنوية إحصائياً، مما يعني عدم وجود تأثير ملحوظ.

أما المعادلة فهي: $ROE = -2.64 + 4.41 \times Term$.

أما بالنسبة لمؤشر العائد على الأصول (ROA)، فإن قيمة R-squared تبلغ 0.017، وهي أيضاً ضعيفة في التفسير. وقيمة P-value لمتغير المدة هي 0.584، غير معنوية، مما يؤكد عدم وجود تأثير. والمعادلة هي: $ROA = -0.73 + 1.43 \times \text{Term}$.

فيما يتعلق بصافي الربح (Net Profit)، تبلغ قيمة R-squared 0.006، وهي ضعيفة جداً. وقيمة P-value للمدة هي 0.750، غير معنوية، مما يدل على عدم تأثير. والمعادلة: $\text{Net Profit} = -15.02 + 7.50 \times \text{Term}$.

أما التعليق على النتائج، فإن الجداول تكشف عن تنوع في الأداء بين الشركات، حيث تصدر أرامكو في مؤشرات ROE وصافي الربح، بينما سجلت بعض الشركات مثل سابك وشركة الكهرباء السعودية قيماً سلبية. وتشير النتائج إلى عدم وجود تأثير معنوي لمدة دورة مجلس الإدارة على الأداء، إذ أن قيم P تتجاوز ٠,٠٥ في جميع الحالات. قد يعود ذلك إلى التنظيمات المتشابهة بين الشركات (معظمها ٣ سنوات) أو عوامل خارجية مثل الأسعار العالمية والتنظيم الحكومي. يُنصح بإجراء تحليل إضافي لعوامل أخرى مثل حجم الشركة أو القطاع للحصول على فهم أعمق، وهذه البيانات دقيقة بناءً على المصادر المتاحة. ويمكن توضيح نتائج هذا الجدول في الشكل البياني التالي:



ثانياً: ملخص نتائج الدراسة:

بناءً على الدراسة التطبيقية التي أجراها الباحث حول تأثير مدة دورة مجلس الإدارة على أداء الشركات الحكومية في المملكة العربية السعودية، ومن خلال ما تناوله من مفاهيم وجوانب متعددة في الجانب النظري، إضافة إلى ما تم جمعه من بيانات من خلال القوائم المالية، وبعد نتائج التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة، توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج والتي تم إيجازها في النقاط التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لمدة دورة مجلس الإدارة على نسبة توزيع

الأرباح في الشركات السعودية الحكومية.

٢. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لمدة دورة مجلس الإدارة على نسبة المديونية

في الشركات السعودية الحكومية.

٣. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لنسبة الأصول الثابتة على نسبة توزيع

الأرباح في الشركات السعودية الحكومية.

٤. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لنسبة الأصول الثابتة على نسبة المديونية

في الشركات السعودية الحكومية.

٥. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لحجم أصول الشركة على نسبة توزيع

الأرباح في الشركات السعودية الحكومية.

٦. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لحجم أصول الشركة على نسبة المديونية

في الشركات السعودية الحكومية.

ثالثاً: التوصيات:

بناءً على نتائج الدراسة، قدم الباحث مجموعة من التوصيات التالية:

- توصي الدراسة في تجهيز معايير لخصائص المدير التنفيذي وإصدارها في السعودية، مع الاسترشاد بأفضل الممارسات في هذا المجال من الدول المتقدمة
- الاهتمام بالرؤساء التنفيذيين ذوو الخبرة العالية في العمل حيث تبين من خلال أن النتائج أن الخبرة من أهم خصائص مجلس الإدارة ولها أثر على السياسات المالية.
- ضرورة النظر على خصائص مجلس الإدارة الأخرى ودراسة أثرها على السياسات المالية.
- دعوة الشركات السعودية إلى المزيد من الالتزام بأفضل الممارسات لخصائص المدير التنفيذي، لما لذلك من تأثيرات على قيمة تلك الشركات ونموها وازدهارها.
- الاهتمام بالدراسات والأبحاث التطبيقية لقياس خصائص المدير التنفيذي على الأداء المالي خلال فترات متعددة عبر سلسلة زمنية، وذلك للتعرف على مدى تطور خصائص المدير التنفيذي.
- إجراء المزيد من الدراسات والأبحاث العلمية على متغيرات أخرى قد يكون لها أثر على السياسات المالية للشركات.
- القيام بدراسة مماثلة على الشركات الحكومية في دولة أخرى.
- تحفيز الشركات السعودية على الإفصاح عن خصائص المدير التنفيذي في تقاريرها السنوية كنسب والمؤشرات المالية الخاصة بها.

قائمة المراجع

المراجع العربية

بريش، عبدالقادر، و بدروني، عيسى. (٢٠١٣). محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة

الجزائرية. مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، ع١٠، ١٢ - ٢٢.

الجويسم، فتحي محمد صالح، و عامر، محمد عبدالله. (٢٠٢٠). خصائص مجلس الإدارة وأثرها على الأداء

المالي: دراسة تحليلية على قطاع البنوك بالسوق السعودي. مجلة أبعاد اقتصادية، ع(١٠)، ٣٩ -

٦٦.

حاتم، وردية. (٢٠١٥). إدارة شركة المساهمة [رسالة ماجستير غير منشورة]. جامعة مولود معمري، الجزائر.

حطيني، رهام محمد محمود. (٢٠١٩). أثر خصائص الرئيس التنفيذي في الإفصاح عن رأس المال الفكري

في القطاع الصناعي الأردني (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة آل البيت، المفرق.

الختلان، راشد عبدالله، و الغشامي، حسين أحمد. (٢٠١٨). حقوق المساهم الإدارية في شركة المساهمة في

نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم الملكي رقم(م/٣) وتاريخ(٢٨/١/١٤٣٧هـ). مجلة الندوة

للدراستات القانونية، ع١٨، ٣ - ٣١.

راجحة، خالد صبحي. (٢٠١٩). خصائص الرئيس التنفيذي والسياسة المالية في الشركات المساهمة العامة

السعودية. مجلة العلوم الإدارية والاقتصادية، ١٣(١)، ٢١١ - ٢٥٥.

الرباع، حسين محمد، و المحاميد، طارق رفاعي. (٢٠٢٠). أثر خصائص أعضاء مجلس الإدارة على الإفصاح

عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان. المجلة الأردنية في إدارة

الأعمال، ١٦(٤)، ٧٩٠ - ٨١١.

رمضان، علي و ربيع، سميا. (٢٠٢١). محاسبة شركات الأموال. منشورات الجامعة الافتراضية السورية:

الجمهورية العربية السورية.

رياض، سامح محمد رضا. (٢٠١٣). العلاقة بين حوكمة الشركات وتوزيعات الأسهم النقدية في ظل اختلاف

نشاط الشركات المساهمة المدرجة في البورصة المصرية: قطاعي الصناعة والخدمات. مجلة الإدارة العامة،

٥٣ (٣)، ٨١١ - ٨٥٠.

زغود، تبر. (٢٠١٩). تأثير خصائص مجلس الإدارة على إدارة الأرباح: دراسة اختبارية على عينة من شركات

المساهمة العائلية بالجزائر خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠١٦. المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، ٦ (٢)،

١ - ١٦.

زلوم، نضال عمر. (٢٠٢١). دور الأصل الوظيفي في ممارسات إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات

الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان. المجلة العلمية لجامعة الملك فيصل - العلوم الإنسانية

والإدارية، ٢٢ (١)، ٢٣٧ - ٢٤٥.

الزميع، فهد علي. (٢٠١٨). تطور المنظور الفلسفي لفكرة شركة المساهمة وأثره على التنظيم القانوني لها.

المجلة الدولية للقانون، جامعة قطر، ع ٣٨٢، ١ - ٢٨.

الزهراني، علي بن صالح. (٢٠١٨). التنظيم القانوني لشركة الشخص الواحد في نظام الشركات السعودي

الجديد لسنة ١٤٣٧ هـ. مجلة العلوم الشرعية - جامعة القصيم، ١ (١٢)، ٦٦٠ - ٧١٣.

سلطان، حسام كامل، (٢٠٢٠)، أثر بناء هيكل رأس المال في تحديد قيمة الشركة باطار نظريتي الإشارة

والمبادلة، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، ج ١٤، ع (٥٦)، ١٦٣ - ١٩١.

الشيخ، حمدون.(٢٠١٦). شركة المساهمة: حقيقتها والأحكام الشرعية المتعلقة بها. الطبعة الأولى. دار

الضحى للنشر والإشهاد: الجزائر.

الصائغ، نمير أمير جاسم. (٢٠٢٠). أثر هيكل رأس المال في بعض المؤشرات المالية: دراسة لعينة من

القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة "٢٠١٠-٢٠١٩". مجلة رماح للبحوث

والدراسات، ٤٦٤، ٢٣ - ٣٩.

صبيح، أكرم. (٢٠١٢). محددات المخزون النقدي في الشركات: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة

العامة الأردنية غير المالية للفترة ٢٠٠١ - ٢٠٠٧. مجلة الدراسات المالية والمصرفية، ٢٠(١)،

٤٧-٥١،

صغير، عماد و بملول، لطيفة.(٢٠١٨). أثر تطبيق الحوكمة على أداء شركات المساهمة- هيئة الأوراق المالية

بالأردن نموذجاً. مجلة الحكمة للدراسات الاقتصادية، ٥(١٢)، ١٦١ - ١٧٨.

العتيبي، غازي ثامر. (٢٠١٨). أثر خصائص الرئيس التنفيذي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة

الكويتية (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة آل البيت، المفرق.

علي، ريمة.(٢٠١٦). النظام القانوني لرأس مال شركة المساهمة [رسالة ماجستير غير منشورة]. جامعة العربي

بن مهدي- أم البواقي، الجزائر.

عبيطة، متولي السيد متولي. (٢٠٢٠). أثر سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية

للمصارف المدرجة في السوق المالية السعودية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، ٤(٣)، ١ -

٧١.

غريب، عادل ممدوح. (٢٠١٦). أثر خصائص مجلس الإدارة والملكية المؤسسية في جودة المراجعة الخارجية

في الشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية. الإدارة العامة، ٥٦ (٣)، ٤٩٤ - ٥٣٢.

قادري، أنفال، و فوجيل، محمد. (٢٠١٧). العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في شركات المساهمة:

دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المساهمة بمدينة تقرت (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة

قاصدي مرباح - ورقلة، ورقلة.

قانون الشركات الأردني. (٢٠٠٦). الأردن.

القليوبي، سميحة. (٢٠١١). الشركات التجارية. الطبعة الخامسة. دار النهضة العربية، القاهرة.

كميل، طارق عبدالرحمن. (٢٠١٧). تمييز الشركة غير الربحية عن الأنظمة القانونية المشابهة لها: دراسة مقارنة.

مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية، ١٧ (١)، ٣٤٩ - ٣٧٧.

المزروعى، حمد يوسف. (٢٠٢١). شركة الوجوه: أحكامها وتطبيقاتها المعاصرة. مجلة الزهراء، ٣١ ع، ٦٥١ -

٦٨٦.

المسباح، فواز بدر. (٢٠١٦). أثر سياسة توزيع الأرباح على سعر السهم في المصارف التجارية الكويتية

المدرجة في البورصة الكويتية (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة آل البيت، المفرق.

المصري، فراس نبيل. (٢٠١٩). أثر خصائص مجلس الإدارة على جودة التدقيق في الشركات المساهمة العامة

الخدمية الأردنية (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة اليرموك

مصطفى، منال. (٢٠١٤). الإدارة المالية. الاقتصاد والحاسبة، ٦٥ ع، ٢٧ - ٣١.

مقورة. حسان.(٢٠١٧). النظام القانوني لشركة المساهمة في ظل التشريع الجزائري[رسالة ماجستير غير

منشورة]. جامعة محمد بوضياف- المسيلة، الجزائر.

مليكة، زغيب. (٢٠٠٩). علاقة الهيكل المالي بالقيمة السوقية للمنشأة من خلال النظرية المالية-دراسة

نظرية تحليلية. مجلة العلوم الإنسانية، ١٥٣-١٧٢.

المهير، الصادق محمد محمود علي. (٢٠١٥). دور وظائف الإدارة المالية في رفع كفاءة الأداء المالي لتحقيق

أهداف منظمات الأعمال، (رسالة دكتوراه غير منشورة)، جامعة السودان العلوم والتكنولوجيا.

نظام الشركات بالملكة العربية السعودية.(١٤٣٨هـ). مجلة العدل، وزارة العدل، ع ٧٦، محرم ١٤٣٨هـ.

الواسع، صالح علي أحمد. (٢٠١٤). أثر الأدوات الداخلية لحكومة البنوك التجارية على سياسة توزيع الأرباح

والقيمة السوقية المضافة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، ٥(٣)، ١٧٥ - ٢٠١

محمدي، نورة وقريش ي، محمد الصغير(٢٠١٦). أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات

الصناعية البتروكيماوية المدرجة في سوق المال السعودي، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، (٩)، ١٨٧-٢٠٠

المراجع الأجنبية

1. Abebe, M., & Alvarado, D. A. (2013). Founder-CEO status and firm performance: an exploratory study of alternative perspectives. *Journal of Strategy and Management*, 6(4),343-357.
2. Adeljawad, I. & Masri, R. (2020). Board characteristics and corporate performance: Evidence from Palestine. *An – Najah Univ. J. Res. (Humanities)*, 34(4), 745-770.
3. Adesola, W. A. (2009). Testing static tradeoff theory against pecking order models of capital structure in Nigerian quoted firms. *Global Journal of Social Sciences*, 8(1).
4. Al-Bassam, Waleed M., Ntim, Collins G., Opong, Kwaku K., and Yvonne Downs. (2018). Corporate Boards and Ownership Structure as Antecedents of Corporate Governance Disclosure in Saudi Arabian

- Publicly Listed Corporations, *Business & Society*, Vol. 57(2), 335–377.
5. Al-habshan, Khalid Saad .(2017).The Current Rights of Minority Shareholders in Saudi Arabia. *International Law Research*; Vol. 6, No. 1, 185- 204.
 6. Aliani, K. (2014). CEO characteristics and corporate tax planning evidence from US companies. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 6(1), 49-59.
 7. Alishani, Detrina. (2014).The Development of Joint Stock Companies according to Kosovo’s Legislation and their Comparison with the Region. *Iliria International Review*, Germany and Iliria College, Pristina, Kosovo, 112- 124.
 8. Altarawneh, M., Shafie, R., & Ishak, R. (2020). CEO characteristics: A literature review and future directions. *Academy of Strategic Management Journal*, 19(1), 1-10.
 9. Amran, N. A., Yusof, M. A. M., Ishak, R., & Aripin, N. (2014). Do characteristics of CEO and chairman influence government-linked companies performance?. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 109, 799-803.
 - 10.Arena R., 2010, Corporate Limited Liability and Cambridge Economics in The Inter-war Period: Robertson, Keynes and Sraffa, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 3, no. 5, 869-883.
 - 11.Assenga, M. P., Aly, D., & Hussainey, K. (2018). The impact of board characteristics on the financial performance of Tanzanian firms. *Corporate Governance*, 18(6), 1089-1106.
 - 12.Bajaher, M. S. (2019). Corporate governance and financial performance: An empirical study on cement companies listed in Saudi Stock Market. *Jerash for Research and Studies*, 20(2), 697-711.
 - 13.Banker, R. D., Darrough, M. N., Huang, R., & Plehn-Dujowich, J. M. (2013). The relation between CEO compensation and past performance. *The Accounting Review*, 88(1), 1-30.
 - 14.Belabes, Mourad & kermiche, Latifa. (2020). The Islamic joint stock company: A fundamental study of a modern investment model. *Jurisprudence Journal*, vol 12 – (Special Issue) – September 2020, 222 – 242.
 - 15.Bhatt, R. R., & Bhattacharya, S. (2015). Board structure and firm performance in Indian IT firms. *Journal of Advances in Management Research*, 12(3), 232-248.
 - 16.Bruno Jossa.(2014). The Joint-Stock Company As A Springboard For Socialism. *Rivista Internazionale di Scienze Sociali, Vita e Pensiero*,

- Pubblicazioni dell'Universita' Cattolica del Sacro Cuore, vol. 122(1), 19-36.
17. Buerter, S., and Pae, H. (2020). Corporate Governance and Forward-Looking Information Disclosure: Evidence from a Developing Country. *Journal of African Business*, 1-16.
 18. Cambini, C., Rondi, L., & De Masi, S. (2015). Incentive compensation in energy firms: does regulation matter?. *Corporate Governance: An International Review*, 23(4), 378-395.
 19. Capital Market Authority. (2016). Regulatory Rules and Procedures issued pursuant to the Companies Law relating to Listed Joint Stock Companies. KINGDOM OF SAUDI ARABIA.
 20. Din, S. U., & Javid, A. Y. (2011). Impact of managerial ownership on financial policies and the firm's performance: evidence Pakistani manufacturing firms.
 21. Dittmar, A., & Duchin, R. (2016). Looking in the rearview mirror: The effect of managers' professional experience on corporate financial policy. *The Review of Financial Studies*, 29(3), 565-602.
 22. Ellili, N. O. D. (2011). Ownership structure, financial policy and performance of the firm: US evidence. *International Journal of Business and Management*, 6(10), 80.
 23. Fahlenbrach, R. (2009). Founder-CEOs, investment decisions, and stock market performance. *Journal of financial and Quantitative Analysis*, 44(2), 439-466.
 24. Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
 25. Guney, Y., Karpuz, A., & Komba, G. (2020). The effects of board structure on corporate performance: Evidence from East African frontier markets. *Research in International Business and Finance*, 53, 101222, 1-17.
 26. Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383-396.
 27. Ireland P., 2010, Limited Liability, Shareholder Rights and the Problem of Corporate Irresponsibility. *Cambridge Journal of Economics*, vol. 34, no. 5, 837-856.
 28. Kaplan, S. N., Klebanov, M. M., & Sorensen, M. (2012). Which CEO characteristics and abilities matter?. *The journal of finance*, 67(3), 973-1007.
 29. Larcker, D. F., & Tayan, B. (2016). Chairman and CEO: The controversy over board leadership structure. *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Closer Look Series*:

Topics, Issues and Controversies in Corporate Governance No. CGRP-58, Stanford University Graduate School of Business Research Paper, (16-32).

30. Lipton, M., & Lorsch, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, 48(1), 59–77.
31. Lipton, P. (2016). The Evolution of the English Joint Stock Company to 1800: An Institutional Perspective. Monash University, Australia.
32. Makhoul, M. H., Laili, N. H., Basah, M. Y. & Ramli, N. A. (2017). Board of directors' effectiveness and firm performance: Evidence from Jordan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 23-34.
33. Maltas, J. (2008)., The Historical Development of Legal Principles and Procedures Evident in Modern Australian Corporate Legislation, *Journal of Applied Law and Policy*, January 2008 , 111- 142.
34. McGuinness, P. B., Lam, K. C., & Vieito, J. P. (2015). Gender and other major board characteristics in China: Explaining corporate dividend policy and governance. *Asia Pacific Journal of Management*, 32(4), 989-1038.
35. Mun, S., Han, S. H., & Seo, D. (2020). The impact of CEO educational background on corporate cash holdings and value of excess cash. *Pacific-Basin Finance Journal*, 61, 101339.
36. Queiri, A., Madbouly, A., Reyad, S., & Dwaikat, N. (2021). Corporate governance, ownership structure and firms' financial performance: insights from Muscat securities market (MSM30). *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(4), 640-665.
37. Rapp, M. S., Schmid, T., & Urban, D. (2014). The value of financial flexibility and corporate financial policy. *Journal of Corporate Finance*, 29, 288-302.
38. Serfling, M. A. (2014). CEO age and the riskiness of corporate policies. *Journal of Corporate Finance*, 25, 251-273.
39. Talaat, M., Abdel Dayem, S., Gouda, H., and Hassan, M. (2016). *Doing Business in Egypt*. Baker & McKenzie International.
40. Vafeas, N. (2003). Length of board tenure and outside director independence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(7–8), 1043–1064.
41. Zavertiaeva, M. (2019). *Managerial personal traits and corporate financial policy* (Doctoral dissertation, Programa de Doutorado em Análise Económica e Estratexia Empresarial (RD 99/2011)).

قائمة الملاحق

ملحق (١) بيانات مجالس الإدارة خلال الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٤

اسم الشركة	مدة الدورة (سنوات) في ٢٠٢٠-٢٠٢٢	مدة الدورة (سنوات) في ٢٠٢٣-٢٠٢٤	عدد الأعضاء التقريبي (متوسط)	ملاحظات تاريخية
ACWA Power	2	3	9-11	مدرجة ٢٠٢١؛ دورة أولى ٣ سنوات.
Alinma Bank	3	3-4	9	دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٣ : ٣ سنوات.
Almarai	3	3	9	دورات منتظمة ٣ سنوات.
Arab National Bank	3	3-4	9	دورة ٢٠٢١-٢٠٢٤ : ٣ سنوات.
Bahri	3	3	9	دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٣ : ٣ سنوات.
Bank Albilad	3	3-4	9	دورة ٢٠٢١-٢٠٢٤ : ٣ سنوات.
Bank Aljazira	3	3	9	دورات قياسية ٣ سنوات.
Banque Saudi Fransi	3	3-4	9	دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٣ : ٣ سنوات.
Emaar the Economic City	3	3	9	دورة ٢٠٢١-٢٠٢٤ : ٣ سنوات.
Maaden	3	3-4	9-11	دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٣ : ٣ سنوات.
Riyadh Bank	3	3	9	دورات ٣ سنوات منتظمة.
SABIC	3	3	9	دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٣ : ٣ سنوات.

دورة ٢٠٢١-٢٠٢٤ : ٣ سنوات.	11	3	3 منذ 2019	Saudi Aramco
دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٣ : ٣ سنوات.	9	3-4	3	Saudi Electricity Company
دورة ٢٠٢٢-٢٠٢٥ : ٣ سنوات.	9	3	3	Saudi Ground Services
دورة ٢٠٢٢-٢٠٢٥ : ٣ سنوات.	9	3-4	3	Saudi Investment Bank
دورة ٢٠٢١-٢٠٢٤ : ٣ سنوات.	9	3-4	3	Saudi National Bank
مدرجة ٢٠٢١؛ دورة ٢٠٢٣-٢٠٢٦ : ٣ سنوات.	9	3 منذ 2021	3	Saudi Tadawul Group
دورات ٣ سنوات قياسية.	9	3	3	Southern Cement
دورة ٢٠٢٠-٢٠٢٤ : ٤ سنوات	9	4	4	STC

ملحق (٢): الأساس النظامي لمدة دورة مجلس الإدارة

المصدر النظامي	النص أو المضمون المختصر	العلاقة ببيانات الملحق
نظام الشركات السعودي	يحدد النظام إمكانية تحديد مدة مجلس الإدارة في النظام الأساسي للشركة غالباً بين ٣-٤ سنوات	يفسر سبب أن أغلب الشركات في العينة تعتمد مدة ٣ سنوات
لائحة حوكمة الشركات الصادرة عن هيئة السوق المالية	تنظم تشكيل مجلس الإدارة وعدد الأعضاء ومتطلبات الاستقلالية	يفسر متوسط عدد الأعضاء (٩ تقريباً)
الأنظمة الأساسية للشركات محل الدراسة	كل شركة تحدد مدة الدورة وعدد الأعضاء في نظامها الأساسي	مصدر مباشر للبيانات الواردة في الملحق

Abstract

The study, titled "The Impact of Board Term Length on the Performance of Government-Owned Companies in the Kingdom of Saudi Arabia," aims to identify the effect of board term length on the performance of government-owned companies in the Kingdom of Saudi Arabia and to reveal the impact of board characteristics (gender, age, term of appointment, educational level, and founding CEO) on the financial performance of Saudi government-owned companies during the period 2020-2024. To achieve these objectives, the researcher employed a descriptive-analytical approach to describe the phenomenon under study.

A random sample of 20 government-owned companies was selected during the period 2020-2024. These companies were selected because they were stable and continued operating throughout the study period. The sample also considered the diversity of company sizes by including both small and large companies.

Based on the applied study conducted by the researcher on the impact of board characteristics on the financial performance of Saudi government-owned companies, the study reached a number of conclusions, summarized as follows: There is a statistically significant effect ($\alpha \leq 0.05$) of board term length on the dividend payout ratio in Saudi publicly traded companies.

- There is a statistically significant effect ($\alpha \leq 0.05$) of the board term length on the debt ratio in Saudi joint-stock companies.
- There is a statistically significant effect ($\alpha \leq 0.05$) of the fixed asset ratio and fixed asset size on the dividend payout ratio in Saudi joint-stock companies.
- There is a statistically significant effect ($\alpha \leq 0.05$) of the fixed asset ratio and fixed asset size on the debt ratio in Saudi joint-stock companies.

Based on the study results, the researcher recommends the following:

- Prioritizing highly experienced CEOs, as the results indicate that experience is a key characteristic of the board of directors and influences financial policies.
- Encouraging Saudi companies to adhere more closely to best practices regarding the characteristics of a CEO, given its impact on the value, growth, and prosperity of these companies.
- Conducting further scientific studies and research on other variables that may influence corporate financial policies.

Midocean University



College of Management

Master of Business Administration

The Impact of Board Term Length on the Performance of Government-Owned Companies in the Kingdom of Saudi Arabia

Prepared by: Sami Al-Humaidi

Supervised by:

Dr. Faisal Abdul Hamid

Dr. Fayez Jarad

2026/1447