



NEAR EAST UNIVERSITY
INSTITUTE OF GRADUATE STUDIES
BUSINESS ADMINISTRATION PROGRAM

**THE FINANCIAL IMPACT OF APPLYING GOVERNANCE
MECHANISMS TO IMPROVE THE PERFORMANCE OF JOINT
STOCK COMPANIES IN THE KONGDOM OF SAUDI ARABIA**

TAMER ABDEL HADY HASSAN ABDEL HADY

MASTER'S THESIS

NICOSIA
2021

THE FINANCIAL IMPACT OF APPLYING GOVERNANCE MECHANISMS TO IMPROVE THE PERFORMANCE OF JOINT STOCK COMPANIES IN THE KONGDOM OF SAUDI ARABIA

TAMER ABDEL HADY HASSAN ABDEL HADY

**NEAR EAST UNIVERSITY GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES
BUSINESS ADMINISTRATION PROGRAM PROGRAM**

MASTER'S THESIS

**THESIS SUPERVISOR
DR.GAMAL ABDEL AZIZ ELDEIASTI**

**NICOSIA
2021**

أثر تطبيق آليات الحوكمة على تحسين الأداء المالي للشركات المساهمة السعودية.

بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في إدارة الأعمال

إعداد / تامر عبد الهادي حسن عبد الهادي

إشراف الدكتور / جمال عبدالعزيز الديسبي

NICOSIA
2021

ACCEPTANCE/APPROVAL

We as the jury members certify the **THE FINANCIAL IMPACT OF APPLYING GOVERNANCE MECHANISMS TO IMPROVE THE PERFORMANCE OF JOINT STOCK COMPANIES IN THE KONGDOM OF SAUDI ARABIA'** prepared by the TAMER ABDEL HADY HASSAN ABDEL HADY defended on 06/01/21 has been found satisfactory for the award of degree of Master

JURY MEMBERS

.....
DR.GAMAL ABDEL AZIZELDEIASTI

Neu Near East University
Faculty of Economics and Administrative Sciences / Department of Business Administration

.....
DR.MOHAMMED LOTFY

Neu Near East University
Faculty of Economics and Administrative Sciences / Department of Business Administration

.....
DR.MAHMOUD SOLYMAN

IMAM SAUD UNIVERSITY
Faculty of Economics and Administrative Sciences /
Department of Business Administration Department

.....
Prof. Dr. K. Hüsnü Can Başer

Director of Institute of Graduate Studies

DECLARATION

I TAMER ABDEL HADY HASSAN ABDEL HADY, hereby declare that this dissertation entitled 'THE FINANCIAL IMPACT OF APPLYING GOVERNANCE MECHANISMS TO IMPROVE THE PERFORMANCE OF JOINT STOCK COMPANIES IN THE KINGDOM OF SAUDI ARABIA' has been prepared myself under the guidance and supervision of 'DR.GAMAL ABDEL AZIZ EL DEIASTI' in partial fulfilment of the Near East University, Graduate School of Social Sciences regulations and does not to the best of my knowledge breach and Law of Copyrights and has been tested for plagiarism and a copy of the result can be found in the Thesis.

- ✓ The full extent of my Thesis can be accesible from anywhere.
- My Thesis can only be accesible from Near East University.
- My Thesis cannot be accesible for two(2) years. If I do not apply for extention at the end of this period, the full extent of my Thesis will be accesible from anywhere.

Date

Signature

TAMER ABDEL HADY HASSAN

ABSTRACT

THE FINANCIAL IMPACT OF APPLYING GOVERNANCE MECHANISMS TO IMPROVE THE PERFORMANCE OF JOINT STOCK COMPANIES IN THE KONGDOM OF SAUDI ARABIA

The research examines to identify the financial impact of implementing governance mechanisms in Saudi joint stock companies, and the study population was formed from the financial and non-financial data of Ataa Educational Company as an applied case. The study concluded that there is a financial impact of implementing corporate governance mechanisms with the financial performance of Ataa Educational Company, and that companies that apply the principles and principles of corporate governance are expected to reduce their capital cost and thus can attract investors seeking long-term investment. It is also expected that their strategic management will improve. You will thus ensure that crucial decisions such as acquisitions and merger are made for sound scientific reasons, this leads to the performance of the company in a balanced and fair manner, by building long relations between employees of the facilities and stakeholders in this work. The study recommended, along with the current implementation, governance, translation, translation, the internal factor, work to complete and follow up implementation and follow-up due to its impact on the return on assets, property rights, return on share and debt rates.

ÖZ

SUUDİ ARABİSTAN KONGDOMUNDA ORTAK HİSSE SENEDİ ŞİRKETLERİNİN PERFORMANSINI İYİLEŞTİRMEK İÇİN YÖNETİM MEKANİZMALARININ UYGULANMASININ MALİ ETKİSİ

Araştırma, Suudi anonim şirketlerde yönetim mekanizmalarının uygulanmasının finansal etkisini inceliyor ve çalışma popülasyonu, uygulamalı bir vaka olarak Ataa Eğitim Şirketi'nin finansal ve finansal olmayan verilerinden oluşturuldu. Çalışma, Ataa Eğitim Şirketi'nin finansal performansı ile kurumsal yönetim mekanizmalarının uygulanmasının finansal bir etkisi olduğu ve kurumsal yönetim ilkelerini ve ilkelerini uygulayan şirketlerin sermaye maliyetlerini düşürmelerinin beklendiği ve böylece uzun vadeli yatırımcıları çekebilecekleri sonucuna varmıştır. vadeli yatırım. Stratejik yönetimlerinin de gelişmesi beklenmektedir. Böylelikle devralma ve birleşme gibi önemli kararların sağlam bilimsel nedenlerle alınmasını, bu çalışmalarda tesis çalışanları ile paydaşlar arasında uzun süreli ilişkiler kurarak, şirketin dengeli ve adil bir şekilde performansına yol açmasını sağlayacaksınız. Çalışma, mevcut uygulama, yönetim, çeviri, çeviri, iç faktör ile birlikte, varlıkların getirisi, mülkiyet hakları, hisse getirisi ve borç oranları üzerindeki etkisi nedeniyle uygulama ve takibi tamamlamak ve takip etmek için çalışmayı tavsiye etti.

الملخص

يهدف البحث الى التعرف على الاثر المالي لتطبيق أليات الحوكمة في الشركات المساهمة السعودية، وتكوّن مجتمع الدراسة من البيانات المالية وغير المالية لشركة عطاء التعليمية كحالة تطبيقية.

وخلصت الدراسة الى أن هناك أثر مالي لتطبيق اليات حوكمة الشركات مع الاداء المالي لشركة عطاء التعليمية وأن الشركات التي تطبق أسس ومبادئ الحوكمة من المتوقع أن تتخفض تكلفة رأسمالها وبالتالي تستطيع أن تجتذب المستثمرين الذين يسعون للاستثمار طويل الاجل ومن المتوقع أيضا أن تتحسن ادارتها الاستراتيجية علاوة على أنها ستضمن بالتالي أن اتخاذ القرارات المصيرية كالاستحواذ والدمج تتم لأسباب علمية سليمة، وهذا يؤدي الى أداء الشركة بشكل متزن وعادل يسمح لها ببناء علاقات بناءة على المدى الطويل مع جميع أصحاب المصالح بما في ذلك العاملين والعملاء والدائنين والموردين والمجتمع بكل مكوناته.

وأوصت الدراسة بضرورة تفعيل الحوكمة كوظيفة جديدة للتدقيق الداخلي في الشركات المساهمة، والعمل على استكمال ومتابعة تطبيق قواعد الحوكمة لما لها من أثر على العائد على الأصول، حقوق المساهمين، العائد على السهم ومعدلات المديونية.

المحتويات

1.1	المقدمة	1
1.2	مشكلة الدراسة	2
1.3	أهمية الدراسة:	2
1.4	أهداف الدراسة	3
1.5	فرضيات الدراسة	3
1.6	متغيرات الدراسة:	4
1.7	منهج الدراسة	4
1.8	أدوات الدراسة	4
1.9	حدود الدراسة:	4
1.10	الدراسات السابقة:	4
1.11	أهم ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:	5
1.12	محتويات وخطة ومكونات الدراسة:	6
7	المطلب الأول: مفهوم الحوكمة:	7
8	المطلب الثاني: نشأة الحوكمة وتطورها:	8
9	المطلب الثالث: نشأة الحوكمة في المملكة العربية السعودية:	9
11	المطلب الأول: مقومات الحوكمة:	11
12	المطلب الثاني: مبادئ ومعايير الحوكمة الأساسية:	12
13	المطلب الثالث: أهمية وأهداف الحوكمة:	13
13	أولاً: أهمية الحوكمة	13
13	أ- أهمية الحوكمة بالنسبة للشركات:	13
13	ب- أهمية الحوكمة بالنسبة للمساهمين:	13
14	ثانياً: أهداف الحوكمة	14
15	المبحث الثالث: واقع حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية	15
15	المطلب الأول: نظرة عامة على مفهوم الحوكمة في السعودية	15
17	المطلب الثاني: نظام الحوكمة الشركات	17
18	المطلب الثالث: نظرة تاريخية على أهم مراحل تطبيق مفاهيم الحوكمة في السعودية	18
20	الفصل الثالث: الأداء المالي	20
20	المبحث الأول: "الأداء المالي"	20
20	المطلب الأول: مفهوم الاداء المالي	20
22	المطلب الثاني: أبعاد وأهمية وخصائص الاداء المالي	22
23	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في الاداء المالي	23
24	المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي	24

24	المطلب الأول: مفهوم تقييم الاداء المالي.....
25	المطلب الثاني: اهمية تقييم الاداء المالي.....
26	المطلب الثالث: مراحل تقييم الاداء المالي.....
27	المبحث الثالث: التحليل المالي بالنسب المالية وتأثير اليات الحوكمة عليه.....
27	المطلب الأول: مفهوم تحليل الاداء المالي وانعكاس آليات الحوكمة عليه.....
29	المطلب الثاني: أنواع تحليل الاداء المالي.....
36	الفصل الرابع: الإطار التطبيقي للدراسة:.....
36	أثر تطبيق آليات الحوكمة على تحسين الأداء المالي لشركة عطاءالتعليمية (شركة مساهمة سعودية) ...
37	المطلب الثاني: تقديم عن شركة عطاء التعليمية.....
62	القوائم التجميعية للمركز المالي.....

الفصل الاول

المقدمة وتمهيد الدراسة.

1.1 المقدمة

الحوكمة هي ترجمة للكلمة الإنجليزية Governance ومفهوم "Corporate Governance" هو "حوكمة الشركات"، وفي بعض الأحيان يستبدل مصطلح الحوكمة بمسمى (الإدارة الرشيدة).

ويشار الى ان بداية ظهور مفهوم الحوكمة كان في سبعينيات القرن الماضي حينما أشارت هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) اليه وظهر لأول مرة مصطلح "حوكمة الشركات" في السجل الفيدرالي الأمريكي، وهو الجريدة الرسمية للحكومة الفيدرالية في عام 1976م.

وقد نشأت فكرة الحوكمة نتيجة القصور الذي تخلل القوانين والتشريعات التي تحكم ممارسة الأعمال والأنشطة التجارية والتي أدت إلى حدوث الكثير من حالات الإفلاس والتعثر المالي للعديد من الشركات الضخمة التي تضرر من جرائها آلاف المساهمين وأصحاب رؤوس الأموال وأصحاب المصالح .

ولعل إعلان شركة النقل Penn Central إفلاسها عام 1970م كان أكبر قضية إفلاس مرت على أمريكا في ذلك الوقت بالرغم من سلسلة النجاحات التي حققتها الشركة قبيل الإفلاس.

وبعد التحقيق في أصل القضية وجدوا أن السبب يرجع الى وجود تلاعب في البيانات المالية وتجاوز للقواعد المهنية.

وتلي ذلك عدة انهيارات أخرى بسبب الفساد والاحتيال المالي من أشهرها انهيار شركتا "أنرون Enron" & "وورلد كوم WorldCom" وأشهر افلاسهما عامي 2001 & 2002م على الترتيب واللذين ارتبط انهيارهما بالفساد الإداري والاحتيال المحاسبي الممنهج نتيجة ضعف آليات الرقابة على الأنشطة المالية للمؤسسات لا سيما أنه ثبت تورط شركة "أرثر اندرسون" خامس أكبر شركة تدقيق ومراجعة خارجية وكانت هي المدقق الخارجي لمدة 16 عاما لشركة أنرون وأنهت قضائيا بالاحتيال وعرقلة العدالة.

وبنفس الفترة الزمنية تقريبا اكتشفت هيئة الأوراق المالية والبورصات مدفوعات واسعة النطاق من قبل الشركات إلى مسؤولين بعينهم حول تزوير وتلاعب في سجلات الشركات، الأمر الذي دفع بدوره هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) لتوجيه بورصة نيويورك (NYSE) لأن تطلب من الشركات المدرجة بأن تشكل لجان مراجعة داخلية لديها وبعضوية أعضاء مستقلين ثم تم تشكيل لجان مشابهة لإقرار المكافآت والترشيحات والتعيين.

لذلك اتجهت المنظمات الدولية لتبني فكر حوكمة الشركات كمؤسسة التمويل الدولية (IFC) وعرفت الحوكمة بأنها "مجموعة الهياكل والعمليات اللازمة لتوجيه وضبط المؤسسة وتحديد وتوزيع الحقوق والواجبات بين المشاركين الرئيسيين في المؤسسات وضمان فهم المساهمين وأعضاء مجلس الإدارة والمدراء لها، وكذلك تحديد القواعد والاجراءات الخاصة باتخاذ القرارات بشأن أمر الشركة"

بينما تري منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD): "حوكمة الشركات هي المبادئ التي تنظم العلاقة بين أعضاء مجلس الإدارة والمساهمين وجميع الأطراف ذات العلاقة مع الشركة، كما أنها توفر هيكله يتم من خلالها وضع أهداف الشركة، وتحديد الوسائل المثلى لتحقيق تلك الأهداف ومراقبة الأداء"

أما أدريان كادبوري أحد رواد الحوكمة فقد عرف حوكمة الشركات بأنها "المحافظة على التوازن بين الأهداف الاقتصادية والأهداف الاجتماعية وبين الأهداف الفردية والأهداف الجماعية، حيث أن الهدف هو التوفيق قدر الإمكان بين مصالح الأفراد مع الشركات والمجتمع".

وتم تأسيس خمسة مبادئ وفق منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) عام 2004م والتي وصفت اسهاماتها في الحوكمة بأن لها "الفضل الكبير في اتساع نطاق ومفاهيم حوكمة الشركات الآن يعود لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (أو أي سي دي) التي بادرت بدورها بوضع مبادئ استرشادية عامة لحوكمة الشركات. وهذا العمل الخلاق ساعد العديد من

الدول والمنظمات التي حزمت أمرها واستفادت بصورة فعلية من هذه الموجهات الاستراتيجية، على وضع أحكام الحوكمة الخاصة بها وفق «مقاسها» وبناء على المرئيات والمتطلبات التي تراها مناسبة لها.¹

لذلك تعتبر حوكمة الشركات أحد أهم الحلول والوسائل التي تلجأ إليها الشركات من أجل صناعة بيئة استثمارية ملائمة تتسم بالربحية والاستدامة تعمل على منع الوقوع في الازمات المالية والحماية من التعثر المالي والمحافظة على رأس المال وحقوق المساهمين لاسيما في ظل التنافسية القوية والازمات المالية التي تعرض لها الاقتصاد العالمي من أجل حق المسائلة والشفافية والرقابة والإفصاح وحفظ حقوق المساهمين وأصحاب المصالح.

أما في المملكة العربية السعودية وبحلول نهاية عام 2006م كان المؤشر الرئيسي لسوق الأسهم (ناسد) قد فقد نحو 65% من قيمته، وانخفضت القيمة السوقية لسوق الأسهم إلى قرابة النصف، لتصل إلى 326.9 مليار دولار.

وقد أصدر مجلس هيئة السوق المال السعودي "CMA" ضوابط واليات تطبيق لائحة حوكمة الشركات² في تاريخ 1438/05/16 هـ الموافق 2017/02/13م وتم تعديلها في 2019/05/20م.

وكذلك أصدرت الضوابط والاجراءات التنظيمية الصادرة تنفيذا لنظام الشركات الخاصة بشركات المساهمة المدرجة الصادرة عن هيئة السوق المالية بتاريخ 1438/01/16 هـ الموافق 2016/10/17م والمعدل بتاريخ 2019/05/20م.

1.2 مشكلة الدراسة

في ظل الازمات الاقتصادية العالمية وأزمة السوق المالية السعودية في نهاية عام 2006م تحديداً وبالنظر الى تطلع المملكة العربية السعودية الى تعزيز وتنويع الاقتصاد ومصادر الدخل وفق رؤيتها 2030 لاسيما بعد طرح أسهم شركة الزيت العربية السعودية (أرامكو السعودية) للاكتتاب نهاية العام 2019م ونظرا لان شركات المساهمة تشمل عدد كبير من أصحاب المصالح فقد أصبحت الحاجة ضرورية الى تطبيق معايير الحوكمة في الشركات العاملة في المملكة العربية السعودية من أجل تعزيز قوة ومتانة الثقة في هذه الشركات كمكون رئيسي لبناء بيئة استثمار قوية وجاذبة للمستثمرين الأجانب والشركات العالمية بجانب الشركات المحلية.

ومن هنا تسعى هذه الدراسة الى طرح السؤال الرئيسي التالي:

ما هو تأثير تطبيق قواعد حوكمة الشركات علي تحسين أداء الشركات المساهمة السعودية؟

وتقودنا تلك الإشكالية إلى طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هو تأثير تطبيق الحوكمة على نسبة الديون الى الأصول (Debt Assets Ratio) للشركات المساهمة السعودية؟
- ما هو تأثير تطبيق الحوكمة على العائد على الأصول (ROA) للشركات المساهمة السعودية؟
- ما هو تأثير تطبيق الحوكمة على العائد على حقوق الملكية (ROE) للشركات المساهمة السعودية؟
- ما هو تأثير تطبيق الحوكمة على العائد على السهم الواحد (EPS) للشركات المساهمة السعودية؟
- ما هو تأثير تطبيق الحوكمة على نسبة القيمة السوقية الى الدفترية (M/B) للشركات المساهمة السعودية؟

1.3 أهمية الدراسة:

تكمن أهمية هذه الدراسة في أنها تسلط الضوء على أهمية الحوكمة في تعزيز قوة ومتانة الثقة في الشركات التي تطبق وتفعل مبادئ وقواعد واليات الحوكمة وفق لائحة هيئة سوق المال السعودي "CMA" وضوابطها من أجل تحقيق مستويات عالية من الرقابة والشفافية والنزاهة تحافظ على حقوق المساهمين وأصحاب المصالح وتحافظ على التوازن بين هياكل القوة داخل هذه الشركات بما يساعد على بناء بيئة استثمار قوية ومتينة وجاذبة.

خصوصا بعد انهيار سوق الأسهم السعودية في أواخر عام 2006م عندما فقدت 65% من قيمتها السوقية.

1 - د. عبد القادر ورسمه غالب " المستشار القانوني وأستاذ قوانين الأعمال والتجارة في الجامعة الأمريكية بالبحرين، صحيفة الخليج الالكترونية عدد 11-11-2015م،

2 اللوائح التنفيذية لهيئة سوق المال السعودي، الموقع الالكتروني الرسمي، الانظمة واللوائح
<https://cma.org.sa/RulesRegulations/Regulations/Pages/default.aspx>

وذلك بالرغم من أن نفس العام وتحديدا في يوم 25 من فبراير أغلق سوق الأسهم السعودي عند أعلى مستوى تاريخي له عند (20634.86 نقطة)، وهنا يبرز دور تطبيق آليات الحوكمة في المساهمة في استقرار أسواق المال من خلال خلق بيئة متينة على أسس وقواعد واضحة وشفافة.

وعلي نحو خاص فإن دراستي كان لها أهمية إضافية أستعرضها كالتالي:

- الحاجة النوعية الى تحليل ودراسة العلاقة بين تطبيق آليات الحوكمة في الشركات المساهمة وبين العوائد السوقية على حملة الأسهم وحقوق الملكية في سوق الأسهم السعودية.
- تسليط الضوء مع تحليل ودراسة العلاقة المالية بين تطبيق آليات الحوكمة في الشركات المساهمة وبين تحسين الأداء المالي للشركات المساهمة السعودية.
- توضيح تأثير الإفصاح والشفافية ودور لجان الشركة والمراجع الخارجي وأنظمة المراجعة الداخلية في التقارير السنوية سواء ما تخص المعلومات والقوائم المالية أو المعلومات والبيانات غير المالية على سعر السهم والقيمة السوقية.

1.4 أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة الى معرفة أثر تطبيق آليات الحوكمة على الأداء المالي للشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية من خلال مجموعة من الأهداف الفرعية التالية:

- (1) دراسة العلاقة بين اليات الحوكمة وبين الأداء المالي لشركة عطاء التعليمية.
- (2) تحديد أوجه القصور من خلال التغير في النسب المالية بين فترات تطبيق الحوكمة.
- (3) تحقيق الشفافية والنزاهة والعدالة في السوق المالية وتعاملاتها وبيئة الأعمال وتعزيز الإفصاح فيها.
- (4) بيان اليات الحوكمة في شركة عطاء التعليمية.

1.5 فرضيات الدراسة

في ضوء ما تم استعراضه في مشكلة الدراسة وأهدافها ولمعرفة هل تدفع الحوكمة باتجاه تحسين الأداء المالي من خلال سياسات الحكم الرشيد؟ تم صياغة الفرضيات التالية:

- H0: لا يوجد تأثير ايجابي لتطبيق الحوكمة على نسبة الديون الى الاصول (Debt Assets Ratio) في شركة عطاء التعليمية.
- لا يوجد تأثير ايجابي لتطبيق الحوكمة على العائد على الأصول (ROA) في شركة عطاء التعليمية.
- لا يوجد تأثير ايجابي لتطبيق الحوكمة على العائد على حقوق الملكية (ROE) في شركة عطاء التعليمية.
- لا يوجد تأثير ايجابي لتطبيق الحوكمة على العائد على السهم الواحد (EPS) في شركة عطاء التعليمية.
- لا يوجد تأثير ايجابي لتطبيق الحوكمة على نسبة القيمة السوقية الى الدفترية (M/B) في شركة عطاء التعليمية.

وفي حالة عدم اثبات الفرض العدم يتم اثبات الفروض البديلة وهي:

- H1: يوجد تأثير ايجابي لتطبيق الحوكمة على نسبة الديون الى الاصول (Debt Assets Ratio) في شركة عطاء التعليمية.
- يوجد تأثير ايجابي لتطبيق الحوكمة على العائد على الأصول (ROA) في شركة عطاء التعليمية.
- يوجد تأثير ايجابي لتطبيق الحوكمة على العائد على حقوق الملكية (ROE) في شركة عطاء التعليمية.
- يوجد تأثير ايجابي لتطبيق الحوكمة على العائد على السهم الواحد (EPS) في شركة عطاء التعليمية.
- يوجد تأثير ايجابي لتطبيق الحوكمة على نسبة القيمة السوقية الى الدفترية (M/B) في شركة عطاء التعليمية.

1.6 متغيرات الدراسة:

أ- المتغير المستقل:

قواعد حوكمة الشركات الصادرة عن هيئة سوق المال السعودي "CMA".³

ب- المتغير التابع:

أداء الشركة محل الدراسة مساهمة عامة والتي سيتم قياسه من خلال النسب المالية المتعددة بالتركيز على:

- نسبة الديون الى الأصول (Debt Assets Ratio)
- العائد على الأصول (ROA)
- العائد على حقوق الملكية (ROE)
- العائد على السهم الواحد (EPS)
- نسبة القيمة السوقية الى الدفترية (M/B)

1.7 منهج الدراسة

تعتمد الدراسة على دراسة حالة تطبيقية على بيانات شركة عطاء التعليمية شركة مساهمة سعودية وتحليلها للتوصل الى النتائج والتحقق من الفرضيات، وذلك بالاعتماد على تحليل محتوى القوائم المالية وتقرير المراجع الخارجي للشركة ونشرة الإصدار والتسجيل في هيئة السوق المالية المعلنة على موقعها الرسمي وعلى موقع تداول ثم تحليل البيانات واستخلاص النتائج بواسطة التحليل بالنسب المالية.

1.8 أدوات الدراسة

البيانات والقوائم المالية والتقارير الدورية التي تنشرها الشركة محل الدراسة على موقع تداول الرسمي والبيانات والنشرات واللوائح الصادرة عن هيئة سوق المال السعودي "CMA"، مؤسسة النقد العربي السعودي "SAMA" - البنك المركزي السعودي فيما بعد- والمعلومات الرسمية الصادرة من الهيئة العامة للإحصاء ووزارة التجارة.

1.9 حدود الدراسة:

الحدود الزمنية: الفترة من 2016-2020م

الحدود المكانية: شركة عطاء التعليمية (شركة مساهمة سعودية مدرجة في سوق تداول الأوراق المالية)

1.10 الدراسات السابقة:

(1) دراسة (عمر المناصير، 2013م) بعنوان: أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات الخدمات المساهمة العامة الأردنية.

تمت هذه الدراسة عن الفترة من 2009-2011م وشملت الشركات المساهمة العامة في قطاع الخدمات في سوق الاسهم الاردنية البالغة 153 شركة، وهدفت الدراسة من خلال استبيان قام به الباحث عن مدي تطبيق قواعد حوكمة الشركات وانعكاسه على الاداء المالي من خلال النسب والمؤشرات المالية. وخلصت الدراسة ان مجموعة القواعد المتعلقة بالإفصاح والشفافية قد احتلت المرتبة الاولى في التطبيق بين مجموعات قواعد حوكمة الشركات الاردنية من حيث الالتزام بمتوسط حسابي 95% تلاها مجموعة القواعد المتعلقة بحقوق المساهمين بمتوسط حسابي 90% ثم جاءت مجموعة القواعد المتعلقة بمجلس الادارة في المرتبة الثالثة بمتوسط 83% وجاءت القواعد المتعلقة باجتماعات الهيئة العامة في المرتبة الاخيرة بمتوسط حسابي 95% ووجدت الدراسة انه لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتطبيق قواعد حوكمة الشركات ككل حيث أن الدراسة أجرت على أي من مؤشرات الاداء المالي لشركات الخدمات المساهمة العامة الاردنية كالعائد على الأصول (ROA) ، الا ان

³ هي اللائحة الصادرة عن هيئة سوق المال السعودي في تاريخ 1438/05/16 هـ الموافق 2017/02/13م، بناء على نظام الشركات الصادر بالمرسوم الملكي رقم م/3 وتاريخ 1437/1/28 هـ المعدلة بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم 7-1-2021 وتاريخ 1442/06/01 هـ

مجموعة قواعد الحوكمة المتعلقة بحقوق المساهمين تساهم وترتبط بمتغيري العائد على الأصول والعائد على السهم الواحد.

وفي الأخير اوصي بتطبيق الشركات للقواعد التي حازت النسب الاقل خصوصا فيما يتعلق بالإفصاح والشفافية وتوفير المعلومات سواء من خلال مواقعها الالكترونية او بشكل اخر وايضا اوصي بتشكيل لجنة لشئون الحوكمة داخل كل شركة تتولي تطبيق آليات الحوكمة ولجانها.

(2) **دراسة (محمد حبوش، 2007م) بعنوان: مدى التزام الشركات المساهمة العامة الفلسطينية بقواعد حوكمة الشركات.** تناولت الدراسة لإجابة على السؤال هل تلتزم الشركات المساهمة العامة الفلسطينية بقواعد حوكمة الشركات؟ ومن أجل ذلك قام الباحث بتصميم استبانة وزعها على مراجعي الحسابات الخارجيين والمراجعين الداخليين ومدراء الشركات المساهمة العامة في فلسطين بلغ عددها 137 استمارة عاد اليه منها 81 استمارة فقط.

وخلصت الدراسة الى التزام الشركات المساهمة العامة بمبادئ الحوكمة غير انهم يتفاوتون في مستوى الالتزام وأنه لا يوجد في فلسطين لجان مراجعة في الشركات المساهمة العامة سوي في البنوك الخاضعة لسلطة النقد الفلسطينية.

(3) **دراسة (حسين الغزوي، 2010م) بعنوان: "حوكمة الشركات وأثرها على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية دراسة تحليلية على شركات المساهمة العامة في المملكة العربية السعودية"**

قامت الدراسة على عدد (89) شركة مساهمة عامة في المملكة العربية السعودية (لمعرفة ما هو أثر حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح في القوائم المالية وتوصلت النتائج الى تفاوت في مستوى الإفصاح في القوائم المالية في الشركات المساهمة العامة في المملكة العربية السعودية حيث أن الوسط الحسابي لتطبيق مؤشر الإفصاح بلغ 71% على مستوى جميع الشركات وخلصت الدراسة الى مجموعة توصيات منها تفعيل دور لجنة المراجعة في الشركات المساهمة العامة، وزيادة الدور الرقابي على الشركات المساهمة والزامها بتطبيق لائحة حوكمة الشركات.

(4) **دراسة (راضية رزوق، 2015) بعنوان: دور آليات الحوكمة في تحسين الأداء المالي للشركات.**

تم تنفيذ الدراسة على مؤسسة نفضال بالجزائر وحدة GPL خلال الفترة (2012-2015) من أجل الإجابة على السؤال ما هو دور آليات الحوكمة في تحسين أداء الشركات؟ ومن أجل اختبار الفرضيات قام الباحث بإجراء مقابلات شخصية مع بعض كبار الموظفين وخلصت الدراسة الى مجموعة من النتائج أهمها أن الشركات التي تطبق نتائج حوكمة الشركات تصبح أكثر جذبا للمستثمرين ووفرة في الائتمان وانخفاض تكلفة التمويل ورفع القيمة السوقية للشركة وتخفيض المخاطر وزيادة القيمة التنافسية للشركة وتحسن بشكل طردي مع نتائج التحليل المالي ومؤشراته.

(5) **دراسة (Black et al 2004) بعنوان: "تأثير الممارسات المختلفة لحوكمة الشركات على قيمة الشركة"**

"The impact of different corporate governance practices on the value of the company" نفذت الدراسة مسحا ميدانيا على 560 شركة مدرجة في السوق الكورية للأوراق المالية، لغرض التعرف على تأثير الممارسات المختلفة لحوكمة الشركات على قيمة الشركة، وتوصلت الدراسة الى أن حوكمة الشركات عامل هام في تفسير القيمة السوقية للشركات حيث أن زيادة نقاط مؤشر حوكمة الشركات بمقدار 10% يترتب عليها زيادة في مؤشر توبن للقيمة الدفترية لأصول الشركة بمقدار 6%، وزيادة بمقدار 14% في القيمة الدفترية للأسهم العامة للشركة.

(6) **دراسة (James et al 2005) بعنوان: "العلاقة بين أداء الشركة والتغير في ممارسات الحوكمة"**

"Corporate performance and change in governance practices" وقامت هذه الدراسة الى اختبار العلاقة بين أداء الشركة وبين التغير في ممارسة تطبيق الحوكمة من خلال تحليل عدد (1721 شركة) خلال الفترة (1980-1995)

وخلصت الدراسة الى أن معظم الشركات قامت بأجراء العديد من التعديلات المضرة بحملة الأسهم، حملة الأسهم في الشركات ذات الأداء الجيد هم الأكثر ميلا نحو إعطاء المزيد من الصلاحيات لمجالس الإدارة أما أعضاء مجالس الإدارة في الشركات ذات الأداء الضعيف فيميلون الي أخذ موافقة حملة الأسهم والبدء بتشديد إجراءات الحوكمة.

1.11 أهم ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

- سوف تقوم هذه الدراسة بقياس أثر تطبيق الحوكمة على تحسين الأداء المالي للشركة محل الدراسة لسنوات مالية قبل وبعد تطبيق قواعد الحوكمة أما أغلب الدراسات السابقة قامت بقياس تأثير تطبيق الحوكمة على الأداء المالي من خلال استبيانات أو مقابلات شخصية مع المسؤولين.
- أغلب الدراسات المشار إليها ركزت على جوانب جزئية من الحوكمة أما هذه الدراسة سوف تتطرق الى الحوكمة بشكل شامل.

- سوف تقوم هذه الدراسة على حالة تطبيقية لشركة مساهمة في السوق السعودي بعكس أغلب الدراسات السابقة التي تمت على السوق السعودي والتي اعتمدت على الوصف العام فقط.

1.12 محتويات وخطة ومكونات الدراسة:

- **الفصل الاول: المقدمة وتمهيد الدراسة.**
- **الفصل الثاني: ماهية حوكمة الشركات.**
 - المبحث الاول: مفهوم حوكمة الشركات ونشأتها وتطورها التاريخي.
 - المبحث الثاني: مبادئ حوكمة الشركات وأهميتها وأهدافها.
 - المبحث الثالث: واقع حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية.
- **الفصل الثالث: الأداء المالي.**
 - المبحث الاول: ماهية الأداء المالي.
 - المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي.
 - المبحث الثالث: التحليل المالي بالنسب المالية وتأثير اليات الحوكمة عليه.
- **الفصل الرابع: تأثير تطبيق آليات الحوكمة على الأداء المالي.**
 - المبحث الاول: تقديم عام لشركة عطاء.
 - المبحث الثاني: منهجية البحث والتحليل المالي واختبار الفرضيات.
 - المبحث الثالث: النتائج والتوصيات.

الباحث/ تامر عبدالهادي حسن

الرياض – المملكة العربية السعودية

2021/01/31م

الفصل الثاني

ماهية حوكمة الشركات.

المبحث الأول: " مفهوم حوكمة الشركات ونشأتها وتطورها التاريخي."

المطلب الأول: مفهوم الحوكمة:

تُرجم مصطلح "Corporate Governance" في بدايته إلى اللغة العربية بالإدارة الرشيدة أو الحازمة، وفي عام 2002/ اعتمد مجمع اللغة العربية كلمة الحوكمة بوصفها ترجمة "Governance"، وأصبحت مستخدمة منذ ذلك الوقت في معظم التراجم والكتابات العربية⁴.

ومعنى مصطلح الحوكمة ليس بالجديد على مهنة وعلم المحاسبة، فقد ارتبط هذا ارتباطاً وثيقاً بنظام وعمليات الرقابة الداخلية والتي تعتبر الحلقة الأكثر تطوراً من مراحل هذا المجال، إلا أن البحوث والدراسات تشير إلى أنه لا يوجد تعريف دقيق ومحدد له باللغة العربية⁵.

فقد عرّفتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD (Organization for Economic Co-Operation and Development) بأنها: "العلاقة التي ترتبط إدارة الشركة ومجلس الإدارة وكذلك مساهمي الشركة والأطراف ذات العلاقة بها أو ما يطلق عليهم أصحاب المصالح وهي تتضمن الهيكل الذي خلاله يتم وضع أهداف واستراتيجيات المنشأة والأدوات التي يتم بها تنفيذ هذه الأهداف، ويتحدد بها أيضاً أسلوب متابعة أداء المنشأة"⁶.

كما عُرِّفت بأنها: "عبارة عن حالة وعملية واتجاه، كما أنها نظام مناعة وحماية يحكم الحركة ويضبط الاتجاه ويحمي سلامة كافة التصرفات ونزاهة السلوكيات داخل المنشآت، وحاجز حماية فعال"⁷.

وجاء في دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في سورية الصادر في 2009/4/1 أن الحوكمة هي: "مجموعة العلاقات ما بين إدارة المنشأة، ومجلس إدارتها، ومساهميها والجهات التي لها اهتمام بالمنشأة (أصحاب المصالح)، كما أنها تبين الآلية التي توضح من خلالها أهداف المنشأة والوسائل لتحقيق تلك الأهداف ومراقبة تحقيقها، ومن ثم فإن الحوكمة الجيدة هي التي توفر لكل من المجلس والإدارة التنفيذية الحوافز المناسبة للوصول إلى الأهداف التي تصب في مصلحة المنشأة، وتسهل إيجاد عملية مراقبة فاعلة، ومن ثم تساعد المنشأة على استغلال مواردها بكفاءة"⁸.

ويتضح من خلال التعريفات السابقة أن هناك معاني أساسية لمفهوم الحوكمة، وهي:

⁴ القاضي، حسين يوسف، ودحود، حسين أحمد، وقريط، عصام نعمة. التدقيق الداخلي، جامعة دمشق، 2008، ص17.

⁵ المطيري، عبيد سعد. كيف يمكن أن نفعل مفهوم حوكمة الشركات في الشركات السعودية، مجلة المحاسبة، الجمعية السعودية للمحاسبة، الرياض، العدد 34، 2002، ص12-16.

⁶ OECD. Principles of Corporate Governance for this Arabic Edition, Affore named, 2004, p.2.

⁷ ميخائيل، أشرف حنا. تدقيق الحسابات وأطرافه في إطار منظومة حوكمة الشركات، بحث منشور في المؤتمر العربي الأول حول التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات، القاهرة، 2005، ص82.

⁸ مجلس النقد والتسليف في سورية. دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية، مصرف سورية المركزي، 2009، ص1

- مجموعة من الأنظمة الخاصة بعملية الرقابة على أداء المنشآت، وتخفيض وحجم المخاطر التي ترتبط بالمنشأة.
- تنظيم العلاقات بين مجلس إدارة المنشأة وإدارة الشركة وكذلك مساهمي الشركة وأصحاب المصالح مع المنشأة.
- التأكيد على أنّ المنشآت يجب أن تدار وأن تراعي أصحاب المصالح وكذلك المساهمين.
- مجموعة من القواعد والاجراءات والمباديء يتم بموجبها إدارة الشركة وكذلك عملية الرقابة عليها وفق هيكل معين يتضمن توزيع الحقوق والواجبات فيما بين المشاركين في إدارة الشركة مثل مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين والمساهمين.⁹

المطلب الثاني: نشأة الحوكمة وتطورها:

أصبحت الحوكمة " **Corporate Governance** " من الموضوعات الهامة في كافة الإدارات والمؤسسات والمنظمات المحلية والإقليمية والدولية العامة والخاصة ، خصوصاً بعد سلسلة الأزمات المالية المختلفة التي وقعت في الكثير من الشركات والمؤسسات العالمية ، مثل الانهيارات المالية التي حدثت في عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية عام 1997 م ، وأزمة شركة **Ernon** والتي كانت تعمل في مجال تسويق الكهرباء والغاز الطبيعي في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2001 م ، وكذلك أزمة شركة **WorldCom** الأمريكية للاتصالات عام 2002

وترجع هذه الانهيارات في معظمها إلى الفساد الإداري والمحاسبي بصفة عامة والفساد المالي بصفة خاصة، مع مراعاة أن الفساد المحاسبي يرجع في أحد جوانبه الهامة إلى دور مراجعي الحسابات وتأكيدهم على صحة البيانات المالية وما تتضمنه من معلومات محاسبية مختلفة عن الواقع والحقيقة.

بالإضافة إلى ذلك فإن من أهم أسباب انهيار الشركات هو افتقار إدارتها إلى الممارسة السليمة في الرقابة والإشراف ونقص الخبرة والمهارة وكذلك اختلال هيكل التمويل وعدم القدرة على توليد تدفقات نقدية داخلية كافية لسداد الالتزامات المستحقة عليها. يضاف إلى ذلك نقص الشفافية وعدم الاهتمام بتطبيق المبادئ المحاسبية التي تحقق الإفصاح المناسب بجانب عدم إظهار المعلومات المحاسبية لحقيقة الأوضاع المالية للشركة.

وقد نتج عن هذه الانهيارات افتقار الثقة في الأسواق المالية المختلفة وانصراف المستثمرين عنها ، وكذلك افتقار الثقة في مكاتب المحاسبة والمراجعة نتيجة عدم صحة المعلومات المحاسبية الواردة في البيانات المالية للشركات المختلفة والمصادق عليها من المراجعين الخارجيين.

في ضوء ماسبق يمكن القول أنه من الأسباب الرئيسية لإنهيار العديد من الشركات والمؤسسات المالية والاقتصادية هو عدم تطبيق معايير ومبادئ المحاسبة بالإضافة إلى عدم أو قلة الإفصاح والشفافية وعدم إظهار والإفصاح عن البيانات والمعلومات الحقيقية التي تعكس واقع المنشأة ، وقد انعكس ذلك في مجموعة من الآثار السلبية أهمها فقدان الثقة في المعلومات المحاسبية ، وبالتالي فقدت هذه المعلومات أهم عناصر التي تتميز بها المعلومات المحاسبية ألا وهي جودتها وموثوقيتها.

نتيجة لكل ذلك ازداد الاهتمام بمفهوم الحوكمة وأصبحت الحوكمة من الركائز الأساسية والهامة التي يجب أن تقوم عليها الوحدات والمؤسسات الاقتصادية ، ولم يقتصر الأمر على ذلك وحسب بل قامت الكثير من المؤسسات والهيئات بتأكيد

9 فانتن كريزان، مساهمة التدقيق الداخلي في تطبيق الحوكمة في المصارف السورية العامة والخاصة (دراسة مقارنة)، 2013، ص117

مزايًا وأهمية هذا المفهوم والحث على تطبيقه في الوحدات المؤسسات والشركات الاقتصادية والمالية المختلفة ، مثل : لجنة كادبوري **Cadbury Committee** والتي تم تشكيلها لوضع إطار ومبادئ لحوكمة الشركات باسم **Cadbury Best Practice** عام 1992م في المملكة المتحدة ، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) والتي قامت بوضع مبادئ حوكمة الشركات **Principles of Corporate Governance** عام 1999م ، وصندوق المعاشات العامة (Calpers) في الولايات المتحدة الأمريكية ، كذلك لجنة **Blue Ribbon Committee** في الولايات المتحدة الأمريكية والتي أصدرت مقترحاتها عام 1999م ، كما تم إنشاء المعهد البرازيلي لحوكمة الشركات ، وفي تركيا تم إنشاء المعهد التركي لحوكمة الشركات عام 2002م ، وفيما بعد التزمت أغلب الدول بتطبيق هذا المفهوم لما يحقق من منافع ومزايا على مستوى كافة الأصعدة سواء كانت اقتصادية أو مالية وحتى إدارية وذلك بهدف حماية أصحاب المصالح والحد من الفساد الإداري والمالي.

المطلب الثالث: نشأة الحوكمة في المملكة العربية السعودية:

أول ظهور للسوق الأولى في المملكة العربية السعودية في عام 1935م ، عندما أنشئت شركة سيارات العربية ، ثم تلاها بعد ذلك تأسيس شركة الأسممت العربية وطرحها للاكتتاب العام في العام 1954م ، وفي عام 1956م صدر نظام الشركات السعودي الذي نظم عمليات إصدار الأسهم في السوق الأولى ، وشجع عملية إنشاء الشركات المساهمة ليصل عددها في عام 1980م إلى تسع عشر شركة ، وقد كان من أبرز محفزات توجيه مدخرات المواطنين للسوق الأولى في ذلك الوقت سعي الدولة إلى أن تطرح تلك الشركات القائمة كالبنوك الأجنبية أسهمها بأسعارها الاسمية التي كانت تقل كثيراً عن قيمتها الفعلية.¹⁰

أما السوق الثانوي فقد كانت حتى العام 1984م بلا بناء نظامي لعمليات التداول ، حيث كانت عمليات البيع والشراء في تلك السوق تتم عبر مكاتب الوساطة غير المرخصة ، بل إن ممارسة هذه المهنة لم تكن تتطلب الحصول على أي تصريح أو رأس مال معين أو كفاءات محددة ، كما أن عملية نقل ملكية الأسهم كانت تتم من قبل الشركة البائعة من خلال إجراءات معقدة وطويلة وبطريقة يدوية ، وكان إنجاز عمليات المقاصة في ذلك الوقت قد يصل إلى الشهرين¹¹

ونتيجة للأخطار التي قد تعصف بأموال المستثمرين وتلحق ضرراً بالاقتصاد الوطني في ظل غياب التنظيم الرسمي لتداول الأسهم وعدم وجود اللوائح المنظمة لنشاطات السماسرة ، فقد رأت وزارة المالية ووزارة التجارة أن تشرف جهة ذات خبرة ودراية بهذه الأمور على سوق الأسهم ، فعهد بذلك الأمر إلى مؤسسة النقد العربي السعودي ، حيث صدر في العام 1984م أول تنظيم رسمي لعمليات تداول الأسهم في السوق السعودية وعهد إلى ثلاثة أجهزة رئيسية بإدارة تلك العمليات وهي وزارة التجارة ووزارة المالية ومؤسسة النقد العربي السعودي ، وتشرف على السوق هيئة السوق المالية.

أما المصلحة المحمية وفقاً لنظام السوق المالية السعودية ، فقد جاء هذا النظام مستهدفاً حماية السوق والمستثمرين من الأخطار والتهديدات الواقعة أو المتوقعة من خلال سن العديد من النصوص التي تكفل صيانتها ونموها بما يسهم في تعزيز

¹⁰ (صبحي عبد الرحمن، تطوير البنية المالية التحتية في الوطن العربي، منتدى الفكر العربي، عمان، 1999م، ص245)
¹¹ عبد العزيز محمد الدخيل، سوق الأسهم السعودية التاريخ ورؤية للمستقبل، ورقة عمل للمنتدى السعودي الأول الذي نظمه المركز الاستشاري للاستثمار والتمويل بالرياض في 19 أبريل 2000م، ص10

نمو الاقتصاد الوطني للدولة واستمراره في مساره الإيجابي وتحقيق صالح المستثمرين ، حيث عبر نظام السوق المالية السعودي عن هذا المبدأ في العديد من نصوصه وبأكثر من صيغة.

ويمكن القول بأن درجة التقدم الاقتصادي للدول يمكن قياسه عن طريق دراسة مدى تطور سوقه المالي ، وأن هذا التطور يعكس الأنظمة القائمة ومدى شفافيتهما وفعاليتها من ناحية ، أو عقم هذه الأنظمة وكونها مجرد عثرة من ناحية أخرى ، حيث أثبتت البحوث أن نسبة النمو الاقتصادي تزداد كلما ازداد تطور سوق الأوراق المالية مع الأخذ في الاعتبار حاجة تطور السوق المصرفي لخدمة احتياجات سوق رأس المال والاقتصاد بوجه عام.¹²

ولكن هذا الدور الإيجابي للسوق الرأسمالية في النمو الاقتصادي قد ينعكس سلباً على الاقتصاد إذا ما تحول السوق إلى سوق مضاربة تستحوذ على رأس المال وتجذبه بعيداً عن الاستثمار في المشاريع الاقتصادية ، مما سيكون له انعكاساته السلبية على الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي إذا ما تعرضت السوق لعملية تصحيح حادة بسبب المغالاة في المضاربة.

ومن هنا يأتي دور سوق الأوراق المالية مع غيرها من الأجهزة الحكومية للمحافظة على سلامة السوق ، حيث تنص المادة السادسة " وللهيئة إبداء الرأي والتوصية للجهات الحكومية في الأمور التي يكون من شأنها المساهمة في تنمية السوق وحماية المستثمرين في الأوراق المالية "13

ولعل من أبرز تلك الجهات مؤسسة النقد العربي السعودي CMA.

ويقصد بالأوراق المالية الأسهم والسندات التي يتم تداولها في السوق المالية (البورصة) ، وتعطي تلك الأوراق حقاً لحاملها في الحصول على جزء من العائد أو جزء من أصول المنشأة أو الحقين معا¹⁴

وبالمثل فإن السندات تعطي لحاملها نصيباً في الفوائد المستحقة وكذا نصيباً في الأصول يتمثل في الأصول المرهونة لصالحه وذلك في حالة الإفلاس أو التصفية.¹⁵

أصبح المنظم السعودي فعلياً على وعي بأهمية إيجاد لائحة تعنى (بحوكمة الشركات) على وجه الخصوص والتوعية بشأن فاعلية دور الحوكمة وأهميتها في تحقيق التوازن في الإدارة وتكفل تحقيق مصالح المساهمين على الوجه المناسب وذلك بهدف إضفاء طابع جيد ينعكس على استقرار الاقتصاد مما يساهم في جذب أعين المستثمرين السعوديين والأجانب ويرفع من مستوى الثقة لديهم حيث أن المعاملات التجارية بين المستثمرين تقوم على عامل الثقة فمتى ما وجدت البيئة التي تتسم بالشفافية والأمان.

و تزايدت هذه التعاملات التي تثري بدورها الجانب الاقتصادي وهذا مادفع المنظم جدياً لأن يتوجه مؤخراً لإصدار لائحة تُعنى بحوكمة الشركات والتي أصدرتها إدارة مجلس هيئة سوق المال في عام ١٤٣٨ هجري .. بناءً على نظام

¹² (خالد الفايز، دور سوق الأموال المالية في تطوير السوق المالي في المملكة، ورقة عمل مقدمة إلى اللقاء السنوي الخامس عشر لجمعية الاقتصاد السعودية المنعقدة في الرياض في الفترة من 11-13 شوال عام 1426هـ، ص4)

¹³ (المادة (6/4) من نظام السوق المالية).

¹⁴ (د. طارق عبد العال حماد، بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000 ص 19).

¹⁵ (د. منير هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1999 ص 5)

الشركات والذي حرصت الهيئة من خلاله على توضيح مبدأ الإفصاح والشفافية في سياسة محددة تكفل لجميع المساهمين والمستثمرين دون تمييز بأن يحصلوا على معلومة صحيحة وغير مضللة في الوقت المناسب وبشكل دقيق.¹⁶

"خرجت أول لائحة إلزامية للحوكمة وأصبحنا الدولة الوحيدة في العالم التي تلزم الشركات بالتصويت الإلكتروني، وفي هذا الصدد تضاعف حضور الجمعيات خمس مرات".

"نظرة العالم لنا تغيرت من ناحية الحوكمة، فالبنك الدولي ينشر «تقرير ممارسة الأعمال»، وفي عنصر «حماية أقلية المساهمين» حققت المملكة خلال السنوات الثلاث الماضية نقلة كبيرة، وانتقلت المملكة من المركز 63 إلى المركز رقم 3 في العالم في تقرير التنافسية في العالم، وفي محور «حوكمة المساهمين» انتقلت من الترتيب 77 منذ سنوات قليلة إلى المركز الثاني عالمياً، وبالتالي أصبحت المملكة مرجعاً مهماً في عنصر الحوكمة، وبشهادة عالمية.¹⁷

المبحث الثاني: "مقومات ومبادئ حوكمة الشركات وأهميتها وأهدافها".

المطلب الأول: مقومات الحوكمة:

وللحوكمة نوعين من المقومات (مقومات خارجية، ومقومات داخلية) وعليهما يتوقف تحديد مدى الجودة والنضج الذي من الممكن أن تصل له الحوكمة في تطبيقها وممارستها.

المقومات الخارجية :

حيث تركز على المناخ الاستثماري للدولة والتي تشمل على عدة جوانب أهمها البيئة التشريعية والأرضية القانونية والتنظيمية التي يتم ممارسة الاستثمار من خلالها مثل (نظام التقاضي، نظام الشركات، نظام التجارة والاستثمار، نظام مكافحة الغش التجاري، نظام الإفلاس، نظام حماية المنافسة، وغيرها من الأنظمة والقوانين ذات العلاقة)، وكذلك من المقومات الخارجية هو كفاءة الصناعة المالية ويقصد بها (البنوك، وسوق المال والتمويل) وكذلك كفاءة الأجهزة الرقابية (كهيئة سوق المال أو حسبما تسمى في الدوال الأخرى، وهيئة المحاسبين القانونيين ولجان المراجعة المعتمدة) بالإضافة إلى المنظمات المتخصصة بالمهنة الحرة مثل مكاتب المحاماة، ومراكز التصنيف الائتماني والشركات الاستشارية المالية. إذ أن وجود هذه المقومات الخارجية يضمن سلامة البنية التحتية وصلاحية الأرضية التي تهبط للمنظمات بتطبيق نموذج الحوكمة الخاص بها.

¹⁶ (محمد بن إبراهيم الشريف، مستشار قانوني، صحيفة المال الإلكترونية، 15 ديسمبر 2019م،

<https://www.maaal.com/archives/20191215/132559>)

¹⁷ رئيس هيئة سوق المال السعودي محمد القويز المؤتمر الدولي الأول لحوكمة الشركات «زيادة النمو بتطبيق الحوكمة الرشيدة بما يتوافق مع رؤية 2030» 17 مايو 2017 م، الذي نظمه مركز الحوكمة بكلية إدارة الأعمال بجامعة الفيصل

<https://www.okaz.com.sa/economy/saudi/1760238#.XuOiNeXwIxU.whatsapp>

<https://cob.alfaisal.edu/en/cgc-news-5.php>

وفي المقابل فهو يعتمد أيضاً على مقومات داخلية:

والتي بدورها تشير إلى القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع المسؤوليات والسلطات داخل الشركة بين الجمعية العامة للمساهمين وكذلك مجلس إدارة المنشأة والإدارة التنفيذية، والتي يؤدي توافرها من ناحية وتطبيقها من ناحية أخرى إلى تقليل التعارض بين أصحاب المصالح المرتبطين بالمنشأة.

المطلب الثاني: مبادئ ومعايير الحوكمة الأساسية:

تضمن وجود تطبيق أمثل لها وترفع من جودته ونضجه هو توافر مجموعة من المبادئ يمكن استعراضها على النحو التالي (الشفافية: إذ يجب على أعضاء مجلس الإدارة أن يوضحوا بشكل جلي لأصحاب رأس المال والمودعين الرئيسيين سبب اتخاذ أي قرار جوهري) بالإضافة إلى (المسؤولية: إذ يجب على أعضاء مجلس الإدارة أداء واجباتهم بمهنية واحترافية) وكذلك (المساءلة: إذ يجب أن يكون أعضاء مجلس الإدارة في موضع المساءلة عن قراراتهم، والمحاسبة من قبل المساهمين) و أيضاً (العدالة: إذ يجب أن يحظى كل المساهمين بالمساواة من قبل أعضاء مجلس الإدارة، والإدارة التنفيذية على نحو عادل).

معايير الحوكمة:

ومن ناحية المعايير التي وضعت للحوكمة فقد تنوعت حسب المرجعية التي تبنت ذلك المفهوم، فوفقاً لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية فإن تطبيق الحوكمة يكون معتمداً على ستة معايير هي :

- 1) ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات.
 - 2) حفظ حقوق جميع المساهمين.
 - 3) المعاملة المتساوية بين جميع المساهمين.
 - 4) دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة سلطات الإدارة بالشركة.
 - 5) الإفصاح والشفافية.
 - 6) مسئوليات مجلس الإدارة .
- بينما جائت لجنة بازل للرقابة المصرفية العالمية (Basel Committee) والتي يشرف عليها بنك التسويات الدولية (BIS) بسبعة معايير للحوكمة:

- 1) قيم الشركة ومواثيق الشرف للتصرفات السليمة.
- 2) إعداد إستراتيجية محكمة للشركة،
- 3) التوازن السليم للمسؤوليات ومراكز اتخاذ القرار.
- 4) وضع آلية للتعاون الفعال بين مجلس الإدارة ومدققي الحسابات والإدارة العليا.
- 5) توافر نظام ضبط داخلي قوي يتضمن مهام التدقيق الداخلي والخارجي وإدارة مستقلة للمخاطر عن خطوط العمل مع مراعاة تناسب السلطات مع المسؤوليات.
- 6) مراقبة خاصة لمراكز المخاطر في المواقع التي يتصاعد فيها تضارب المصالح، بما في ذلك علاقات العمل مع المقترضين المرتبطين بالمصرف وكبار المساهمين والإدارة العليا، أو متخذي القرارات الرئيسية في المؤسسة،
- 7/ الحوافز المالية والإدارية للإدارة العليا التي تحقق العمل بطريقة سليمة.

7) تدفق المعلومات بشكل مناسب داخليا أو إلى الخارج.

في حين كانت معايير مؤسسة التمويل الدولية (IFC) :

- 1) الممارسات المقبولة للحكم الرشيد.
- 2) خطوات إضافية لضمان الحكم الرشيد الجديد.
- 3) إسهامات أساسية لتحسين الحكم الرشيد محليا.
- 4) القيادة.

المطلب الثالث: أهمية وأهداف الحوكمة:

أولاً: أهمية الحوكمة

تعدّ الحوكمة من أهمّ العمليات الأساسية الهامة واللازمة للتأكد من حسن سير أداء عمل الشركات وتأكيد نزاهة عمل الإدارة فيها وذلك للوفاء بالالتزامات والتعهدات ولضمان تحقيق المنشآت لأهدافها بشكل قانوني سليم بالإضافة إلى ما توفّره من وسائل ضبط تعمل على زيادة الجودة وتطوير الأداء ممّا يؤدي إلى الحفاظ على مصالح جميع الأطراف التي تتعامل مع المنشأة.

فللحوكمة أهمية كبيرة بالنسبة للشركات، وبالنسبة للمساهمين، وذلك على النحو الآتي¹⁸:

أ- أهمية الحوكمة بالنسبة للشركات:

- تمكّن من رفع الكفاءة الاقتصادية للمنشأة من خلال وضع أسس للعلاقة بين مديري المنشأة ومجلس الإدارة والمساهمين.
- تعمل على وضع الإطار التنظيمي الذي يمكن من خلاله تحديد أهداف المنشأة وسبل تحقيقها من خلال توفير الحوافز المناسبة لأعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية لكي يعملوا على تحقيق أهداف المنشأة التي تراعي مصلحة المساهمين.
- تؤدي إلى الانفتاح على أسواق المال العالمية وجذب قاعدة عريضة من المستثمرين لتمويل المشاريع التوسيعية، فإذا كانت المنشآت لا تعتمد على الاستثمارات الأجنبية، يمكنها زيادة ثقة المستثمر المحلي ومن ثم زيادة رأس المال بتكلفة أقل.
- تحظى المنشآت التي بزيادة ثقة المستثمرين لأنّ قواعد الحوكمة تضمن حماية حقوقهم.

ب- أهمية الحوكمة بالنسبة للمساهمين:

- تساعد في ضمان الحقوق لكافة المساهمين مثل حق التصويت، وحق المشاركة في القرارات الخاصة بأيّ تغييرات جوهرية قد تؤثر على أداء المنشأة في المستقبل.
- الإفصاح الكامل عن أداء المنشأة والوضع المالي والقرارات المتخذة من قبل الإدارة العليا يساعد المساهمين على تحديد المخاطر المترتبة على الاستثمار في هذه المنشآت.

¹⁸ نصر علي، عبد الوهاب، وشحاته السيد شحاته. مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات في بيئة الأعمال العربية والدولية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، قسم المحاسبة والمراجعة، 2007، ص 28-30

ثانياً: أهداف الحوكمة

تتلخص أهداف الحوكمة في أنها منصّة ضامنة لتحقيق العدالة والشفافية وضمان حق المساءلة، ومصدر حماية لحقوق المساهمين أقلية كانوا أم أغلبية، كما أنها مدعاة لتدقيق الأموال المحلية و الدولية و مشجعة لجذب الاستثمارات، وضامنة لتوافر مراجعة محكمة للأداء المالي و داعية للإلتزام بالقانون، كما تضمن وجود توزيع للأدوار والمسؤوليات عبر هياكل تنظيمية محكمة تمكن من المحاسبة والمساءلة، وتمكن المراقبة المحايدة والمستقلة من أداء أدوارها دون تأثير أو تحيّز أو تعرض للضغط، علاوة على ذلك فهي أداة فعّالة لنشر ثقافة العدالة في المعاملة والتعامل والتي تبعث الإطمئنان لدى كافة أصحاب المصلحة، بالإضافة إلى إسهامها في تهيئة الطريق أمام اللجوء إلى القضاء في حالة أي إخلال قد ينشأ مع ضمان حفظ الحقوق، والتأكد من قدرة المساهمين في ممارسة سلطتهم بالتدخل في ظهور الإشكاليات بما يضمن لهم حقوقهم.

وقد ظهرت الحاجة إلى الحوكمة في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال العقود القليلة الماضية، خصوصاً في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينات من القرن العشرين، وكذلك ما شهده الاقتصاد الأمريكي مؤخراً من انهيارات مالية ومحاسبية خلال عام 2002م وتزايدت أهمية الحوكمة نتيجة لاتجاه كثير من دول العالم للتحوّل إلى النظم الاقتصادية الرأسمالية التي يعتمد فيها بدرجة كبيرة على الشركات الخاصة لتحقيق معدلات مرتفعة ومتواصلة من النمو الاقتصادي، وقد أدى اتساع حجم تلك المشروعات إلى انفصال الملكية عن الإدارة، وشرعت تلك المشروعات في البحث عن مصادر للتمويل أقل تكلفة من المصادر المصرفية، فالتجّهت إلى أسواق المال.

وساعد على ذلك ما شهده العالم من تحرير للأسواق المالية، فتزايدت انتقالات رؤوس الأموال عبر الحدود بشكل غير مسبوق، ودفع اتساع حجم الشركات وانفصال الملكية عن الإدارة إلى ضعف آليات الرقابة على تصرفات المديرين، وإلى وقوع كثير من الشركات في أزمات مالية.

ومن أبرزها دول جنوب شرق آسيا في أواخر التسعينات، ثم توالى بعد ذلك الأزمات، ولعل من أبرزها أزمة شركتي أنرون وورلد كوم في الولايات المتحدة عام 2001م دفعت تلك الأزمات العالم للاهتمام بالحوكمة. وبناء على ذلك، تهدف قواعد وضوابط الحوكمة إلى تحقيق الشفافية والعدالة، ومنح حق مساءلة إدارة المنظمة، ما يؤدي إلى تحقيق الحماية لأصحاب الحقوق وحملة الوثائق جميعاً، مع مراعاة مصالح العمل والعمال، والحد من استغلال السلطة في غير المصلحة العامة، بما يؤدي إلى تنمية الاستثمار وتشجيع تدفقه، وتنمية المدخرات، وتعظيم الربحية، و إتاحة فرص عمل جديدة.

كما تؤكد هذه القواعد على أهمية الالتزام بأحكام القانون، والعمل على ضمان مراجعة الأداء المالي، ووجود هياكل إدارية تمكن من محاسبة الإدارة أمام الملاك، مع تكوين لجنة مراجعة من غير أعضاء مجلس الإدارة التنفيذية تكون لها مهام واختصاصات وصلاحيات عديدة لتحقيق رقابة مستقلة على التنفيذ .

المبحث الثالث: واقع حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية

المطلب الأول: نظرة عامة على مفهوم الحوكمة في السعودية

بدأ مفهوم الحوكمة في المملكة العربية السعودية يظهر جلياً حين أصدرت هيئة السوق المالية السعودية قراراً بضرورة إتباع الشركات لمعايير حوكمة الشركات ، حيث تم إصدار لائحة حوكمة للشركات التي توضح القواعد والمعايير المنظمة لإدارة الشركة لضمان الالتزام بأفضل ممارسات حوكمة الشركات التي تكفل حماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح ، إضافة الى ذلك تصدر مؤسسة النقد العربي السعودي لوائح حوكمة الشركات المدرجة تحت قطاعي البنوك و التأمين ومنها لائحة شركات التأمين الصادرة عن الإدارة العامة للرقابة على شركات التأمين في المؤسسة وكذلك المبادئ الرئيسية للحوكمة في البنوك العاملة بالمملكة العربية السعودية و الصادرة عن الإدارة العامة للرقابة على البنوك، إضافة الى لوائح الحوكمة الداخلية فإن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) تقدم أفضل ممارسات الحوكمة المطبقة عالمياً.

وتتوالى الجهود في المملكة العربية السعودية وتتكاتف الجهات المعنية في رفع الوعي بمفهوم الحوكمة وتعزيز تطبيق أفضل ممارسات الحوكمة الرشيدة، ومن ضمن تلك الجهود مبادرة الهيئة العامة للاستثمار في المملكة العربية السعودية بالتعاون مع جامعة الفيصل لتنفيذ مشروع مؤشر حوكمة الشركات والذي تم من خلاله بناء اللبنة الأولى لتأسيس مركز متخصص بحوكمة الشركات يعمل تحت إدارة الجامعة.

ويعمل المركز على دراسة بحثية سنوية لتحديد مؤشر يقيس مدى التزام الشركات بتطبيق أفضل الممارسات في الحوكمة، وقد أوضحت نتائج هذه الدراسة السنوية أن أداء الشركات المدرجة في السوق المالي السعودي بشكل عام يعتبر جيد إلا أن النتائج التفصيلية أسفرت الى أن الشركات على الأغلب تعمل بشكل جيد فيما يتعلق بممارسات الحوكمة المتعلقة بمجلس الإدارة وحقوق المساهمين، بينما لوحظ قصور في جودة الممارسات المتعلقة بالإفصاح العام والشفافية وكذلك المتعلقة بحقوق أصحاب المصلحة (الصالح العام).

و يوضح نظام السوق المالية الصادر بموجب المرسوم الملكي رقم (م/30)، وتاريخ 02 جمادى الآخرة 1424هـ، الموافق 16 يونيو 2003م ("النظام") الوضع القانوني والأهداف والمسؤوليات المنوطة بالسوق ومركز إيداع الأوراق المالية. وتعتبر السوق المالية المصدر الرسمي لجميع المعلومات المتعلقة بالسوق.

وقد وافق مجلس الوزراء في الجلسة المنعقدة يوم الاثنين 29 صفر 1428هـ، الموافق 19 مارس 2007م، على تأسيس شركة السوق المالية السعودية (تداول). ويأتي هذا القرار تنفيذاً للمادة العشرين من نظام السوق المالية التي تقضي بتأسيس تداول باعتبارها شركة مساهمة.

وتعد السوق المالية السعودية (تداول) الجهة الوحيدة المصرح لها بالعمل كسوق للأوراق المالية ("السوق") في المملكة العربية السعودية، حيث تقوم بإدراج الأوراق المالية وتداولها.

ويشار الى ان نظام الشركات الجديد في السعودية الصادر عام 2015 اهتم بشكل كبير بتطوير نظم وقوانين حوكمة الشركات وفصل القانون والإشراف على الشركات الي جهتين رئيسيتين حيث منح صلاحية الاشراف والمراقبة على الشركات الغير مدرجة في السوق المالية الي وزارة التجارة والاستثمار وجعل الشركات المساهمة المدرجة بالسوق المالية من اختصاص شركة السوق المالية "تداول" اشرافاً ومراقبة.

واخيرا يبلغ رأس مال تداول (1,200,000,000) ريال سعودي مقسم إلى (120,000,000) سهم، جميعها متساوية القيمة وتبلغ القيمة الاسمية لكل منها 10 ريالات سعودية، وجميعها أسهم نقدية اکتتب فيها كلها صندوق الاستثمارات العامة. بالإضافة إلى ذلك، انضمت تداول كعضو منتسب في المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية وكعضو في الاتحاد الدولي للبورصات.¹⁹

¹⁹ شركة عطاء التعليمية، موقع تداول الرسمي
<https://www.tadawul.com.sa/wps/portal/tadawul/about?locale=ar>

المطلب الثاني: نظام الحوكمة الشركات

تمت دراسة ومراعاة الكثير من قواعد الحوكمة للشركات المطبقة أو التي وضعت من قبل مثل:

1. منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية "OECD"
2. لجنة بازل "BCBS"
3. الشبكة الدولية للحوكمة "ICGN"
4. المعهد المالي الدولي "IF"
5. لائحة حوكمة الشركات في المملكة المتحدة "FRC"
6. قواعد حوكمة الشركات المطبقة في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية.
7. المبادئ الرئيسة للحوكمة المطبقة في المصارف السعودية.
8. لائحة حوكمة الخاصة في شركات التأمين.

نظام حوكمة الشركات السعودي:

يتكون نظام حوكمة [الشركات السعودية](#) من 99 مادة مقسمة على 11 باب تعمل على تنظيم سلوك ادارة الشركة من خلال ضمان اعلي درجات الشفافية لضمان أن تعمل إدارة الشركة لمصلحة الشركة والمالكين واصحاب المصالح من موظفين وعملاء ومجتمع وغيره ممن يرتبط عملهم بنشاط وقرارات الشركة.

المساهمين حجر الأساس:

كون المساهمين أو من يتأثر بالقرارات الخاطئة لمجلس الادارة هم حجر الأساس فقد اعطاهم نظام الحوكمة مساحة كبيرة للتحرك لضمان حقوقهم والمساهمة في التأثير على تشكيل مجلس الادارة من خلال الجمعية العامة التي تصوت فاخترت أعضاء مجلس الادارة، كما أن استمرار المساهمين بالاطلاع على المعلومات وفق مبدأ الشفافية والافصاح يجعل الادارة تحت ضغط هائل من أن هناك من يراقبها ويحكم على أدائها.

عزل إدارة الشركة عن الادارة التنفيذية:

الباب الثالث (مجلس الادارة) عزلت الادارة التنفيذية عن مجلس الادارة للشركة (الملاك) من خلال عدة مواد الهدف منها حسن اختيار فريق تنفيذي براعي الخطط الاستراتيجية البعيدة لعمل الشركة مما يتيح للفريق التنفيذي العمل وفق قواعد السوق والحصص ورسم خطط الاستحواذ التي قد تتعارض مع من يرغب من أعضاء مجلس الادارة في تحقيق عوائد ربح سريعة لجني الارباح فبعض الخطط الاستراتيجية قد تؤثر على أرباح الشركة على المدى القصير ولكنها تضمن حصة سوقية وأرباح عالية على المدى البعيد.

الشفافية والافصاح:

ألزمت لوائح وقوانين حوكمة الشركات السعودية بمبدأ الشفافية والافصاح عن المعلومات لإتاحة الفرصة لأصحاب رؤوس الأموال والمساهمين من تقييم استثماراتهم بشكل دوري وتقليل مخاطر الخسارة والتلاعب

ثم قامت هيئة سوق المال العربي السعودي بتعديل لائحة الحوكمة المشار إليها لتكون أكثر شفافية لصالح المساهمين وأصحاب المصالح حيث شملت التعديلات البنود التالية:

وأضافت هيئة السوق، أن التعديلات التي أجريت على لائحة حوكمة الشركات تتمثل في تعديل تعريف (الأقارب أو صلة القرابة) الوارد في المادة الأولى من اللائحة، بالإضافة إلى تحديد المبالغ المالية التي يتقاضاها عضو مجلس الإدارة المستقل من الشركة ولا تعد منافية لاستقلاليتها.

وشملت تحويل الفقرة الفرعية (10) من الفقرة (ج) من المادة العشرين من اللائحة من كونها فقرة استرشادية إلى فقرة إلزامية ابتداءً من دورة مجلس إدارة الشركة المساهمة المدرجة التي تكون بعد تاريخ الأول من يناير لعام 2019، وإضافة فقرة جديدة إلى المادة العشرين متعلقة بتحديد المصلحة التي لا تنافي استقلالية عضو مجلس الإدارة المستقل.

وعُدلت الهيئة الفقرة (3) من المادة السادسة والأربعين من اللائحة؛ بما يوضح وجوب قيام مجلس الإدارة بالتحقق من منافسة عضو المجلس لأعمال الشركة أو منافستها في أحد فروع النشاط الذي تزاوله وفقاً للضوابط المقررة من مجلس الإدارة، إضافة إلى تعديلات أخرى تتعلق بالمادة الثالثة والتسعين المتعلقة بإفصاحات كبار التنفيذيين.

وأكدت الهيئة، أنها أخذت في الاعتبار أفضل الممارسات العالمية المتبعة عند العمل على هذه التعديلات؛ رغبة في تعزيز استقرار شركات المساهمة المدرجة وتطوير مبادئ الحوكمة فيها.

وأشارت الهيئة، إلى أنه وردت إليها عدة ملاحظات تضمنت طلب إعطاء الشركات مهلة لتوفيق أوضاعها مع الحكم الوارد في الفقرة الفرعية (10) من الفقرة (ج) من المادة العشرين من اللائحة، وبناء عليه ستكون الفقرة الفرعية (10) من الفقرة (ج) من المادة العشرين من اللائحة نافذة ابتداءً من دورة مجلس إدارة الشركة المساهمة المدرجة التي تكون بعد تاريخ 1 يناير 2019.

المطلب الثالث: نظرة تاريخية على أهم مراحل تطبيق مفاهيم الحوكمة في السعودية

بحلول نهاية عام 2006م كان المؤشر الرئيسي لسوق الأسهم (تاسي) في المملكة العربية السعودية وفقد نحو 65% من قيمته، وانخفضت القيمة السوقية لسوق الأسهم إلى قرابة النصف، لتصل إلى 326.9 مليار دولار مما أدى لانهايار سوق الأسهم في السعودية وذلك بالرغم من أن نفس العام وتحديدًا في يوم 25 من فبراير أغلق سوق الأسهم السعودي عند أعلى مستوى تاريخي له عند (20634.86 نقطة)، وهنا يبرز دور تطبيق آليات الحوكمة في المساهمة في استقرار أسواق المال من خلال خلق بيئة متينة على أسس وقواعد واضحة وشفافة.

عقب هذا الانهيار أصدرت هيئة سوق المال بالمملكة العربية السعودية مشروع لائحة حوكمة الشركات بتاريخ 2006/07/01م ثم صدر قرار هيئة السوق المالية بتاريخ 1427/10/21هـ، الموافق 2006/11/12م بإنفاذ اللائحة

بشكلها النهائي، وتم أصدرًا تعديلات على اللائحة بقرار هيئة السوق المالية في تاريخ 2008/05/19م، حيث تضمنت خمسة أبواب حيث خصص الباب الأول لذكر تعريف العضو المستقل وغير التنفيذي والأقرباء من الدرجة الأولى وأصحاب المصالح والتصويت التراكمي.

بينما اختص الباب الثاني ببيان حقوق المساهمين والجمعية العامة وتضمن بعض الحقوق العامة لحقوق المساهمين وحقوقهم في الحصول على المعلومات وفيما يتعلق باجتماع الجمعية العامة وحقوق التصويت وحقوقهم في أرباح الأسهم. أما الباب الثالث فكان عن الإفصاح والشفافية وتضمن السياسات والإجراءات المتعلقة بالإفصاح، وكذلك الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة.

وتم تخصيص الباب الرابع وهو أكبر الأبواب لمجلس الإدارة حيث تم بيان الوظائف الأساسية لمجلس الإدارة وكذلك مسؤوليات المجلس وكيفية تكوينه ولجان المجلس واستقلاليتها بما فيها لجنة المراجعة ولجنة المكافآت والترشيحات وكذلك كيفية اجتماعات مجلس الإدارة وجدول الأعمال وتحديد مكافآت المجلس وتعييناتهم، وكذلك قضية تعارض المصالح في مجلس الإدارة، وختمت اللائحة بالباب الخامس الذي تضمن أحكاماً ختامية من حيث كون اللائحة نافذة من تاريخ نشرها²⁰

ثم صدرت عدد من الضوابط والإجراءات التنظيمية الصادرة تنفيذاً لنظام الشركات الخاصة بشركات المساهمة المدرجة الصادرة عن هيئة السوق المالية بتاريخ 1438/01/16 هـ الموافق 2016/10/17م والمعدل بتاريخ 2019/05/20م.

وقد أصدر مجلس هيئة السوق المال السعودي "CMA" ضوابط واليات تطبيق لائحة حوكمة الشركات في تاريخ 1438/05/16 هـ الموافق 2017/02/13م وتم تعديلها في 2019/05/20م.

²⁰ حسين عبد الجليل آل غزوي، رسالة ماجستير، "حوكمة الشركات وأثرها على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية"، الأكاديمية العربية في الدنمارك، كلية الإدارة والاقتصاد، 2010م

الفصل الثالث

الأداء المالي.

المبحث الأول: " الأداء المالي "

المطلب الأول: مفهوم الاداء المالي

• الاداء:

"يعد مفهوم الاداء عموما من أكثر المفاهيم الادارية سعة وشمولا اذ ينطوي على العديد من المواضيع الجوهرية المتعلقة بنجاح او فشل اي شركة لأنه يرتبط بجوانب مهمة من مسيرة حياة الشركات من مختلف انواعها، لذا فان مفهوم الاداء ليس جديدا على ساحة الادبيات الادارية والدراسات المحاسبية"²¹

• تعريف الاداء لغة:

" حيث يرجع هذا الاختلاف إلى تباين وجهات النظر وأهداف استعمال هذا المصطلح، ففريق من الكتاب اعتمد على الجوانب الكمية في صياغة تعريفه للأداء، بينما ذهب فريق آخر إلى اعتبار الأداء مصطلحا يتضمن أبعادا تنظيمية واجتماعية فضلا عن الجوانب الاقتصادية"²²

■ لغة: الاداء يقابل الكلمة اللاتينية "Performare" التي تعني اعطاء كلية الشكل لشيء ما، والتي اشتقت منها الكلمة

الانجليزية "Performance" والتي تعني انجاز الاعمال، او الكيفية التي تبلغ بها الشركة اهدافها"²³

■ اصطلاحا: يوجد عدة تعريفات نستعرض منها على سبيل الذكر:

■ ورد في معجم المصطلحات الإدارية أن الأداء أو الإنجاز هو: " القيام بأعباء الوظيفة من مسؤوليات وواجبات وفقا

للمعدل المفروض أدائه من العامل الكفاء المدرب"²⁴

■ تعريف كراييم: "يدل على تأدية عمل او انجاز نشاط أو تنفيذ مهمة، بمعنى القيام بفعل يساعد على الوصول الى

الاهداف المحددة"²⁵

■ ميلر وبروملي (Miller & Bromiley):

على أنه انعكاس لكيفية استخدام المؤسسة للموارد المالية والبشرية، واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها.

وبالتالي نلاحظ من هذا التعريف أن الأداء هو حاصل تفاعل عنصرين أساسيين هما الطريقة في استعمال الموارد أي الكفاءة، والنتائج المحققة من ذلك الاستخدام أي الفعالية.

■ بيتر دركار (Peter Drucker):

²¹ طالب علاء فرحان، ايمان شبحان المشهداني، ص63

²² الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، عدد 7، 2010/2009، ص217

²³ الشيخ الداوي، تحليل الاسس النظرية لمفهوم الاداء، جامعة الجزائر، مجلة الباحث، العدد7، 2010-2009، ص217

²⁴ (أحمد زكي، معجم المصطلحات الاقتصادية، ص: ١٠٧)

²⁵ ابراهيم محمد المحاسنة، ادارة وتقييم الاداء الوظيفي، الطبعة الاولى، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان-الاردن، ص 104، 2013

على أنه قدرة المؤسسة على الاستمرارية والبقاء محققة التوازن بين رضا المساهمين والعمال، أي أن الأداء يعد مقياساً للحكم على مدى تحقيق المؤسسة لهدفها الرئيس، وهو البقاء في سوقها واستمرارها في نشاطها في ظل التنافس، ومن ثم تتمكن من المحافظة على التوازن في مكافأة كل من المساهمين والعمال.²⁶

● الأداء المالي:

يعتبر من المقومات الرئيسية للشركات حيث يوفر نظام متكامل من المعلومات الدقيقة والبيانات الموثوقة لمقارنة الاداء الفعلي لأنشطة الشركات لتحديد الانحرافات عن الاهداف المحددة.

وتعددت التعريفات بين من اعتبر الأداء المالي هو اضيق المفاهيم لأداء المنشآت وبين من اعتبر ان الاداء المالي هو المفهوم الرئيسي لأداء المنشآت والمنظمات وفيما يلي نستعرض هذه المفاهيم:

يعد الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية بمثابة المجال المحدد لنجاحها، فهو يستخدم كمنهج اساسي ليس في تحقيق الاهداف المالية للمؤسسة فقط بل يتعداها الى الاهداف العامة والإستراتيجية.²⁷

ويمثل الاداء المالي المفهوم الضيق لأداء الشركات حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدي انجاز الاهداف ويعبر الاداء المالي عن اداء الشركات حيث انه الداعم الاساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد الشركة بفرص استثمارية في ميادين الاداء المختلفة والتي تساعد على تلبية احتياجات اصحاب المصالح وتحقيق اهدافهم.²⁸

مفهوم الاداء المالي من أكثر الميادين استخداماً لأنه يمتاز بالاستقرار والثبات حيث انه يركز على استخدام نسب بسيطة بالاستناد الى مؤشرات مالية تعكس انجاز الاهداف الاقتصادية للمؤسسة، وقد أجمع معظم الباحثين على ان مفهوم الاداء المالي يعتمد على عملية التحليل المالي التي تعرف بانها سلسلة من الاساليب المالية التي تستخدم لتحديد قوة المؤسسة وضعفها وتستخدم النسب المالية من اجل مقارنة الاداء الماضي بالأداء الحالي المتوقع ومعرفة نواحي الاختلاف²⁹

هذا التعريف يعتبر تعريف موسع اي انه يربط الاداء المالي بالأهداف العامة للمؤسسة وهناك من يعرفه بدلالة النتيجة بغض النظر عن الوسائل المستخدمة ويعرفه بانه، يعني النتيجة النهائية لنشاط المؤسسة.³⁰

مما سبق يمكننا القول ان الاداء المالي هو وسيلة تمكن من نجاح المؤسسة الاقتصادية في الاستخدام الامثل للوسائل المالية المتاحة في المؤسسة من أجل تحقيق الاهداف المطلوبة.³¹

²⁶ شوقي بورقبة، ورقة التمييز بين الكفاءة والفعالية والفاعلية والأداء كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسويق، جامعة فرحات عباس- سطيف - الجزائر

²⁷ وائل محمد صبحي ادريس، طاهر محسن منصور الغالبي، اساسيات الاداء وبطاقة التقييم المتوازن، دار وائل، عمان، 2009، ص 42- 43

²⁸ محمد محمود الخطيب، الاداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحامد، الاردن، 2010، ص45

²⁹ الحميدي محمد المطيري، أثر دوران العاملين على الاداء المالي، دراسة تطبيقية في قطاع المصارف الاسلامية الكويتية، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الاوسط، كلية الاعمال، 2012، ص17

³⁰ ناظم حسن عبدالسيد، الجودة مدخل تحليلي، دار الثقافة، عمان، 2009، ص 131

³¹ زكار وليد، رسالة ماجستير، دور مبادئ حوكمة المؤسسات في تحسين الاداء المالي، الجزائر، بسكرة، جامعة محمد خيضر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، 2015، ص 28

المطلب الثاني: أبعاد وأهمية وخصائص الاداء المالي

• أبعاد الأداء:

ويلاحظ أن البعض يركز على الجانب الاقتصادي في الأداء، بينما يعتمد البعض الآخر إلى الأخذ في الحسبان الجانب التنظيمي والاجتماعي، وهذا من منطلق أن الأداء مفهوم شامل؛ إذاً تتمثل هذه الأبعاد فيما يلي:

- 1- البعد الاقتصادي: والذي بواسطته تشبع الشركة برغبات المساهمين والزبائن والموردين وتكسب ثقتهم، ويقاس هذا الاداء بالاستعانة بالقوائم المالية.
- 2- البعد التنظيمي للأداء: يقصد بالأداء التنظيمي الطرق والكيفيات التي تعتمد عليها المؤسسة في المجال التنظيمي بغية تحقيق أهدافها، ومن ثم يكون لدى مسيري المؤسسة معايير يتم على أساسها قياس فعالية الإجراءات التنظيمية المعتمدة وأثرها على الأداء؛ مع الإشارة إلى أن هذا القياس يتعلق مباشرة بالهيكل التنظيمية وليس بالنتائج المتوقعة ذات الطبيعة الاجتماعية الاقتصادية، وهذا يعني أنه بإمكان المؤسسة أن تصل إلى مستوى فعالية آخر ناتج عن المعايير الاجتماعية والاقتصادية يختلف عن ذاك المتعلق بالفعالية التنظيمية.
- 3- البعد الاجتماعي للأداء: يشير البعد الاجتماعي للأداء إلى مدى تحقيق الرضا عند أفراد المؤسسة على اختلاف مستوياتهم، لأن مستوى رضا العاملين يعتبر مؤشراً على وفاء الأفراد لمؤسستهم. وتتجلى أهمية ودور هذا الجانب في كون أن الأداء الكلي للمؤسسة قد يتأثر سلباً على المدى البعيد إذا اقتصرَت المؤسسة على تحقيق الجانب الاقتصادي، وأهملت الجانب الاجتماعي لمواردها البشرية، فكما هو معروف في أدبيات التسيير أن جودة التسيير في المؤسسة ترتبط بمدى تلازم الفعالية الاقتصادية مع الفعالية الاجتماعية؛ لذا يُنصح بإعطاء أهمية معتبرة للمُناخ الاجتماعي السائد داخل المؤسسة، أي لكل ما له صلة بطبيعة العلاقات الاجتماعية داخل المؤسسة (صراعات، أزمت، ... الخ).
- 4- البعد البيئي: والذي يركز على المساهمة الفاعلة للشركة وتطويرها بيئتها.³²

• خصائص الاداء المالي:

الاداء المالي يتميز بالخصائص التالية:

- 1- أداة تحفيز لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها تجاه الشركات الناجحة فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه الى الشركة او الاسهم التي تشير معاييرها المالية على التقدم والنجاح عن غيرها.
- 2- الاداء المالي يعطي صورة واضحة على الوضع المالي القائم في المؤسسة الاقتصادية.
- 3- هو أداة لتدارك الثغرات والانحرافات والمشاكل والمعوقات التي قد تظهر في مسيرة الشركة.
- 4- الاداء المالي يحفز الادارة لبذل المزيد من الجهد لتحقيق اداء مستقبلي أفضل من سابقته.
- 5- الاداء المالي وسيلة جذب المستثمرين للتوجه للاستثمار في المؤسسة
- 6- الاداء المالي اليه اساسية وفعالة لتحقيق أهداف المؤسسة.³³

• أهمية الاداء المالي

³² الشيخ الدواوي، تحليل الاسس النظرية لمفهوم الاداء، جامعة الجزائر، مجلة الباحث، العدد7، 2009-2010، ص220

³³ محمد محمود الخطيب، الاداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحامد، الاردن، 2010، ص 46

وتتبع أهمية الاداء المالي في كونه يهدف الى تقييم الاداء المالي بطريقة تخدم مستخدمي البيانات ممن لهم مصالح مالية في الشركة لتحديد جوانب القوة والضعف والاستفادة من البيانات لترشيد القرارات المالية للمستخدمين.

وبشكل عام يمكن حصر أهمية الاداء المالي في انه يلقي الضوء على الجوانب الآتية:

- تقييم ربحية الشركة
- تقييم سيولة الشركة
- تقييم تطور نشاط الشركة
- تقييم مديونية الشركة
- تقييم تطور توزيعات الشركة
- تقييم تطور حجم الشركة

لذلك يتم تحديد المؤشرات التي توفر للشركة ادوات وطرق تحليل الاداء المالي، حيث ان الغرض من تقييم الربحية وتحسينها هو تعظيم قيمة الشركة وثروة المساهم، والغرض من تقييم السيولة هو تحسين قدرة الشركات في الوفاء بالالتزامات، اما الغرض من تقييم النشاط هو معرفة كيفية توزيع الشركة لمصادرهما المالية واستثمارها، والغرض من تقييم الرفع المالي لمعرفة مدي اعتماد الشركة على التمويل الخارجي، اما الغرض من تقييم حجم الشركة فهو يزودها بمجموعة من الميزات ذات أبعاد اقتصادية بالإضافة الى تحسين القدرة الكلية للشركات.³⁴

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في الاداء المالي

- العوامل المؤثرة في الاداء المالي

اولاً: العوامل الداخلية:

- 1- الهيكل التنظيمي: يؤثر الهيكل على الاداء المالي من خلال تقسيم المهام والمسؤوليات المتعلقة بالوظيفة المالية ومن ثم تحديد الأنشطة وتخصيص الموارد اللازمة لها، فضلاً عن تأثير طبيعة الهيكل التنظيمي على اتخاذ القرارات المالية ومدي ملاءمتها للأهداف المالية المسطرة، ومدي تصحيحها لطبيعة الانحرافات الموجودة.
- 2- المناخ التنظيمي: ويقصد به مدي وضوح التنظيم في المؤسسة، وادراك العاملين علاقة اهداف المؤسسة وعملياتها وأنشطتها بالأداء المالي حيث إذا كان المناخ التنظيمي مستقر فانه منطقياً نضمن سلامة الاداء بصورة ملحوظة وإيجابية كذلك جودة المعلومات المالية وسهولة سريانها بين مختلف الفروع والمصالح وهذا ما يضيف الصورة الجيدة للنشاط المالي وبالتالي الاداء المالي.
- 3- التكنولوجيا: يقصد بتكنولوجيا تلك الاساليب والمهارات الحديثة التي تخدم الاهداف المرجوة كتكنولوجيا الانتاج حسب الطلب وتكنولوجيا التحسين المستمر.... الخ، لذا فان على المؤسسة الاقتصادية ان تولي اهتمامها الكبير بتكنولوجيا المستخدمة والتي يجب ان تتسجم مع الاهداف الرئيسية لها، وذلك عن طريق التكيف والاستيعاب لمستجداتها بهدف الموازنة بين التقنية والاداء المالي، مما يضعها امام حتمية تطوير هذا الاخير بما يلائم التكنولوجيا المستخدمة.

³⁴ محمد محمود الخطيب، الاداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحامد، الاردن، 2010، ص 47-48.

4- حجم المؤسسة: قد يؤثر حجم المؤسسة وتصنيفها على الاداء المالي بشكل سلبي، فكل حجم المؤسسة يشكل عائقا للاداء المالي، لان في هذه الحالة تصبح الادارة اكثر تعقيدا وتشابكا ، وقد يؤثر ايجابا من ناحية ان كبر حجم المؤسسة يتطلب عدد كبير من المحللين الماليين مما يساهم في رفع جودة الاداء المالي لها وهذه الحالة هي الاكثر واقعية.

ثانيا: العوامل الخارجية:

يؤثر في الاداء المالي مجموعة من العوامل الخارجية اي التي تخرج عن نطاق تحكمه كالأوضاع الاقتصادية العامة والسياسات الاقتصادية الخ، وعموما تتمثل اهم العوامل الخارجية المؤثرة في الاداء المالي في:

- 1- السوق: يؤثر السوق في الاداء المالي من ناحية قانونية، العرض والطلب فان تميز السوق بالانتعاش وكثرة الطلب فان ذلك سيؤثر ايجابيا على الاداء المالي، أما في الحالة العكسية فسنلاحظ تراجع في الاداء المالي.
- 2- المنافسة: تعتبر المنافسة سلاح ذو حدين بالنسبة للاداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، فراها قد تعتبر المحفز لتعزيزه عندما تواجه المؤسسة تداعيات المنافسة فتحاول جاهدة صورتها ووضعها المالي عن طريق ادائها المالي لتواكب هذه التداعيات.
- 3- الاوضاع الاقتصادية: ان الاوضاع الاقتصادية العامة قد تؤثر في الاداء المالي سواء بطريقة سلبية او على العكس فنجدها مثلا في الازمات الاقتصادية او حالات التضخم.³⁵

المبحث الثاني: تقييم الاداء المالي.

المطلب الاول: مفهوم تقييم الاداء المالي

- مفهوم تقييم الاداء المالي

لغويا: "هو التحليل والمراجعة المستند الى منهج علمي متسلسل، يكون الهدف منه تقديم تصور عن الحالة التي يتم دراستها لمعرفة اية تغيرات ايجابية او سلبية فيها"³⁶

- "يعرف تقييم الاداء المالي على انه قياس العلاقة بين العناصر المكونة للمركز المالي للمشروع (الاصول والمطلوبات وحقوق المساهمين) للوقوف على درجة التوازن بين هذه العناصر، وبالتالي يتم تحديد متانة المركز المالي للمشروع ، وعلي ضوء ذلك يمكن قياس التنبؤ بالفشل المالي" وهو اعطاء قيمة تعبر عن مستوي الاداء المحقق إذا كان جيدا او ضعيفا او متدنيا او مرتفعا او مقبولا او مرض او غير مرض... الخ"³⁷

³⁵ ناظم حسن عبدالسيد، الجودة مدخل تحليلي، دار الثقافة، عمان، 2009، ص 136-138

³⁶ مؤيد الفضل، تقييم وإدارة المشروعات المتوسطة والكبيرة، الطبعة الاولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان- الاردن، 2019، ص13

³⁷ ابراهيم محمد المحاسنة، ادارة وتقييم الاداء الوظيفي بين النظرية والتطبيق، دار جرير للنشر والتوزيع، الاردن، 2019، ص 116

ان عملية تقييم الاداء نعني بها اظهار قوة الشيء وضعفه (اي اظهار الجوانب الايجابية والسلبية له) وذلك بمقارنة ما كانت تهدف اليه المؤسسة لتحقيقه مع ما حققته فعلا، فينظر الى عملية تقييم اداء المؤسسة على انها: "معرفة مدي تحقيق الاهداف المرسومة للوحدة وكيفية استخدام الموارد وحساب الموارد والتكاليف واثار ذلك على الوحدة نفسها".³⁸

يعتبر تقييم الأداء جزء لا يتجزأ من سلسلة العمل الإداري المتواصل،³⁹ والذي يشتمل على مجموعة من الاجراءات التي يتخذها الجهاز الاداري سواء على مستوي مراكز الربحية، أو الوحدة الاقتصادية ككل وذلك للتأكد ان الموارد المتاحة تستخدم بكفاءة وفعالية طبقا للمعايير الفنية والاقتصادية المحددة سابقا⁴⁰

ومن التعاريف السابقة يمكن تلخيص مفهوم تقييم الاداء انه عملية تهدف في الاساس الى التحسين وتطوير الاداء المالي في المنشأة من خلال التعرف على نقاط الضعف والخلل ومعرفة اسبابها والتوصل الى المعالجة المثلى لها في الحاضر وفي المستقبل.

وبذلك فتقيم الاداء المالي ينبغي ان يجيب عن الاسئلة التالية:

ما مستوي الاداء المالي الحالي؟

هل يمكن تحسين الاداء المالي الحالي وتطويره؟

كيف يمكن ذلك؟⁴⁰

المطلب الثاني: اهمية تقييم الاداء المالي

• أهمية تقييم الاداء المالي

تتمثل اهمية الاداء المالي في تقييم اداء المؤسسات من عدة زوايا وبطريقة تخدم مستخدمي التقارير المالية، والذين لهم مصالح مالية في المؤسسة لتحديد جوانب القوة والضعف والاستفادة من البيانات التي يوفرها الاداء المالي من اجل اتخاذ القرارات الرشيدة.

حيث ان التقييم المالي يظهر مقدار الانحراف في الموقف المالي والاداء المالي عموما للمنشأة بين ما هو مخطط (الموازنة التقديرية) وما هو محقق فعليا من خلال دراسة القوائم المالية بشكل تحليلي مفصل يوضح العلاقات بين عناصر هذه القوائم، والتغيرات التي تطرأ على هذه العناصر في فترة زمنية محددة، أو فترات زمنية متعددة إضافة الي توضيح حجم هذا التغير على الهيكل المالي العام للمنشأة، كما يوضح ايضا النقاط التالية:

* توجيه نظر الادارة العليا الى مراكز المسؤولية التي تكون أكثر حاجة الى الاشراف، وحيث يكون الاشراف أكثر انتاجية.

* يظهر التغير الذي حققته المنشأة نحو الافضل ام نحو الأسوأ.

* تحديد المسؤولين عن الانحرافات بين الاداء المالي المخطط وبين الاداء المالي المحقق.

* تحديد القدرة الائتمانية والإرادية للشركة (وتحديد مدي كفاءة النشاط الذي تقوم به الشركة)

³⁸ عقيل جاسم عبدالله، مدخل في تقييم المشروعات، الطبعة الاولى، دار الحامد للنشر، الاردن، 1999، ص189

³⁹ (عبدالمجيد، 2013، ص 2)

⁴⁰ أديب برهوم وآخرون، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد 2، 2007، ص 83

- * تحديد حجم المبيعات المناسب من خلال تحليل التعادل والتحليل التشغيلي
- * تحديد قيمة الشركة السوقية.
- * تحديد هيكل التكاليف في الشركة.
- * تحديد القيمة العادلة لأسهم الشركة

كما انه يمكن ان يحقق للمستثمرين ما يلي:

- * يستطيع المستثمر متابعة نشاط الشركة وطبيعته، ومتابعة الظروف الاقتصادية والمالية، وتقدير مدى تأثير أدوات الأداء المالي من ربحية وسيولة ومديونية... الخ

- * يمكن المستثمر بالقيام بعملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية لاتخاذ القرار المناسب.⁴¹

وتتعدد الاطراف التي تقوم بعملية التقييم، فقد يقوم بها المدير داخل الشركة او مكتب التدقيق او هيئة سوق المال او المراكز البحثية المعنية بتقييم الاداء لعمل التصنيف الائتماني الذي من خلاله يتم منح التسهيلات البنكية وعمل الرافعة المالية، فلكل الاطراف اهدافه الخاصة في هذا التقييم، فأهداف عملية التقييم عموما تتمثل في:

- اختبار مدي استغلال الموارد المتاحة والمتوفرة داخل الشركة بشكل فعال وفقا للأهداف المخططة.
- اتخاذ الاجراءات اللازمة من اجل تفادي الفوارق الناتجة عن سوء الادارة في المستقبل القريب، والتي تظهر بمقارنة النتائج الفعلية مع النتائج المخططة مع الاخذ في الحسبان العوامل الخارجة عن السيطرة في التحقق من النتائج.
- يوفر نظام تقييم الاداء القدرة على التطوير والتحسين المستمر الذي يؤدي الى التركيز في العمل التشغيلي والبعد عن تداخل الادوار.⁴²

المطلب الثالث: مراحل تقييم الاداء المالي

- مراحل تقييم الاداء المالي:

ان عملية تقييم الاداء تمر بعدة مراحل أساسية هي:

- مرحلة جمع البيانات والمعلومات الاحصائية
- تتطلب عملية تقييم الاداء توفر البيانات والمعلومات والتقارير والمؤشرات اللازمة، وجمع هذه المعلومات لا يقتصر على فترة زمنية معينة، ولكن يجب الاخذ بعين الاعتبار المعلومات المتعلقة بالسنوات السابقة للوقوف على طبيعة التطور لكافة مجالات نشاط الشركة.
- تحليل ودراسة البيانات والمعلومات الاحصائية

⁴¹ محمد محمود الخطيب، مرجع سابق، ص 47-48

⁴² حسن سعيد صهيون، رسالة ماجستير "مدى تطبيق قواعد الحوكمة واثارها المتوقعة على اداء الشركات المساهمة العاملة في فلسطين"، كلية التجارة-الجامعة الاسلامية - غزة، 2014

حيث لابد من توفر مستوي من الثقة في هذه البيانات وقد يتم الاستعانة ببعض الطرق الاحصائية لاختبار مدي صحتها، يتم بعد ذلك تحليلها والوصول الى نتائج معينة.

■ اجراء عملية التقييم وذلك باستخدام المعايير المناسبة للنشاط الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية، على ان تشمل عملية التقييم النشاط العام للوحدة، أي جميع أنشطة مراكز المسؤولية فيها، بهدف التوصل الى حكم موضوعي ودقيق يمكن الاعتماد عليه.

■ مرحلة الحكم على النتائج وتحديد الانحرافات:
في هذه المرحلة يتم تحديد الانحرافات التي تتعلق بمدي اختلاف الوحدات المنتجة عن المواصفات النوعية المحددة، وقد يكون الانحراف ناجما عن انخفاض الكمية المنتجة او بسبب وجود اختلال العلاقات الانتاجية بين الاقسام المختلفة في المشروع، مما ينعكس بظهور بعض الاختناقات.⁴³

المبحث الثالث: التحليل المالي بالنسب المالية وتأثير اليات الحوكمة عليه.

المطلب الاول: مفهوم تحليل الاداء المالي وانعكاس آليات الحوكمة عليه

- مفهوم تحليل الاداء المالي
- لغويا: "هو التحليل والمراجعة المستند الى منهج علمي متسلسل، يكون الهدف منه تقديم تصور عن الحالة التي يتم دراستها لمعرفة اية تغيرات ايجابية او سلبية فيها"⁴⁴
- التحليل المالي عبارة عن " معالجة للبيانات المالية لتقييم الاعمال وتحديد الربحية على المدي الطويل، وهو ينطوي على استخدام البيانات والمعلومات لخلق نسب ونماذج رياضية تهدف الي الحصول على معلومات تستخدم في تقييم الاداء واتخاذ القرارات الرشيدة كما يعتبر التحليل المالي مكون أساسي من المكونات القوية والمنافسة التي تساعد على فهم أفضل لمواطن القوة والضعف"⁴⁵
- ويعتبر التحليل المالي اداة يستخدمها العديد من الاطراف ذات العلاقة بالشركة، "فهو لا يخرج عن كونه دراسة تفصيلية للقوائم المالية المنشورة وفهمها من اجل الوصول الى معرفة القيمة الحقيقية للشركة واتخاذ القرارات المناسبة"
- المنهجية العلمية للتحليل المالي
- يتطلب التحليل المالي منهجية علمية، ويستند الي مجموعة من المقومات والمبادئ التي يعتمد عليها لتحقيق أهدافه على النحو التالي:

⁴³ عمر تيمجدين، "دور استراتيجية التنويع في تحسين اداء المؤسسة الصناعية"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد صناعي كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر- بسكرة، 2013، ص 62

⁴⁴ مؤيد الفضل، تقييم وإدارة المشروعات المتوسطة والكبيرة، الطبعة الاولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان- الاردن، 2019، ص 15

⁴⁵ احمد والكسار، 2009، ص 14

- 1- التحديد الواضح لأهداف عملية التحليل المالي: وتتفاوت الاهداف من شريحة الي أخرى وبصفة عامة يمكن تحديد الاهداف على ضوء الموضوع أو على ضوء المشكلة الموجودة لدي الشركة.
- 2- تحديد الفترة المالية والمدة الزمنية التي يشملها التحليل المالي: وتوفير بيانات مالية يمكن الاعتماد عليها لسنوات متتالية، حيث ان القوائم المالية مثل الميزانية العمومية وقائمة الدخل لسنة واحدة قد لا تكون كافية للحصول منها على المعلومات التي تعكس الاداء المالي والوضع المالي للمنشأة التي يستطيع المحلل من خلالها الحكم علي قدراتها وامكانيات العمل.
- 3- تحديد كافة المعلومات التي يحتاج اليها المحلل للوصول الي اهدافه: - ويمكن للمحلل الحصول عليها من القوائم المالية للشركة المنشورة وغير المنشورة، وتقرير مراقب الحسابات وتقارير مجلس الادارة، والمعلومات من الصحف الاقتصادية أو المكاتب الاستشارية. وربما يحتاج المحلل المالي في هذه المرحلة إعادة تبويب القوائم المالية بما يتناسب مع خطة التحليل المستهدفة.
- 4- اختيار اسلوب التحليل المناسب للمشكلة موضوع البحث: بحيث يبدأ المحلل المالي بعد ذلك بالحصول على المعلومات المناسبة لعملية التحليل المالي في تحديد اداة نوع التحليل المالي لاستخراج كافة المعلومات، سواء كانت تحليل المؤشرات المالية او تحليل باستخدام النسب المالية كنسب هيكل رأس المالية او نسب المديونية او نسب السيولة او تحليل مقارن او.....الخ
- 5- اختيار المعيار المناسب من معايير التحليل المالي لاستخدامه في قياس النتائج: سواء كان معيار مطلق متعارف عليه في مجال التحليل المالي فمثلا قياس السيولة يكون بمتوسط لنسبة التداول بقيمة 2،1 أو معيار نشاط خاص ودراسة مؤشرات مقارنتها بنتائج التحليل، أو معيار اتجاهي بمقارنه حركه أداة التحليل خلال الفترة الزمنية، أو معيار مستهدف من خلال تحديد نسب معينه للوصول اليها.
- 6- تحديد درجة الانحراف عن المعيار المستخدم في القياس: بمعنى تحديد الفروقات التي تظهر بين النتائج الفعلية والمعياري الذي اختاره المحلل، وهو ما يمثل استعمال المعلومات التي توفرت لدي المحلل لاتخاذ القرارات المناسبة نحو قيمة الانحراف ومعناه ودرجة خطورتها.
- 7- دراسة وتحليل اسباب التي أدت للانحراف: - وهي المرحلة التي أري انها اهم مراحل التحليل وتطلب الفهم العميق لنتائج التحليل المالي بتمعن ودون اي تحيز وبمراعاة كاملة لعلاقات الارقام ومعانيها.
- 8- وضع التوصيات اللازمة في التقرير الذي يعد من قبل المحلل في نهاية عملية التحليل المالي: وهي المرحلة الختامية المكملة للتحليل المالي من خلال صياغة تقرير بتحليل النتائج ووضع التوصيات استنادا اليها والي خبرة المحلل المالي في قطاع نشاط الشركة.

• انعكاس آليات الحوكمة على الأداء المالي

يهدف المدخل المالي للحوكمة، والذي يتكون من آليات داخلية، وأخرى خارجية، إلى تحقيق التقارب بين البعد المالي، والبعد الإستراتيجي لإنشاء القيمة، من خلال قدرته على تخفيض تكاليف الوكالة الناجمة عن أزمة المصلحة، والتي حددها حصريا بين إدارة المؤسسة، والمساهمين في المؤسسة؛ وتبعا للأسس النظرية التي يقوم عليها المدخل المالي للحوكمة، فإن مصدر الكفاءة في تعظيم إنشاء القيمة، هو مصدر انضباطي، باعتماد آليات داخلية وخارجية، تسمح بتوجيه مصالح المسؤولين عن إدارة المؤسسة، بما يخدم مصالح المساهمين، قصد ضمان مردودية المستثمر المالي، التي تضمن ولاءه،

وعليه فالحوكمة من منظور المدخل المالي هي "تغطي حوكمة المؤسسات، مجمل الآليات التي تعمل على تحديد السلطة، ولها أثر على قرارات المسؤولين عن إدارة المؤسسة، بمعنى آخر التي تحكم مسارهم السلوكي، ومجال حريتهم"⁴⁶

المطلب الثاني: أنواع تحليل الاداء المالي

• أنواع التحليل المالي

يستخدم المحللون الماليون نوعين من التحليل المالي، الاول يسمى تحليل الاتجاهات او التحليل الافقي، وهو يعني بدراسة النسب المالية لشركة معينة عبر عدد من السنوات، والثاني يسمى التحليل المالي بالنسب، ويعني بدراسة العلاقات بين البنود المترابطة في القوائم المالية، ليعبر عنها بطريقة إحصائية ملائمة:

أولاً: تحليل الاتجاهات: -

يلجأ المحللون الماليون الى تحليل الاتجاهات لدراسة حركة الحساب او النسبة المالية على مدار عدة فترات مالية ، وذلك للتعرف على مقدار واتجاه التغير الحادث في حركة الحساب او النسبة على مدار الفترة الزمنية مجال المقارنة ما يوفر للتحليل المالي سمة الديناميكية التي يسعى اليها المحلل المالي والتي تمكنه من تكوين صورة دقيقة عن واقع الشركة وعن اتجاهاتها المستقبلية ويتخذ تحليل الاتجاهات شكل التحليل المالي الافقي للقوائم المالية على مدار عدة فترات مالية ، ليتم بعد ذلك اظهار قيم كل بند من بنود القوائم المالية في الفترات التالية على شكل نسبة مئوية من قيمته في سنة الاساس.

ثانياً: التحليل المالي للنسب: - (سيولة، نشاط، ربحية، رفع مالي، سوق)

- ولأن غاية المستثمرين بالدرجة الأولى تحسن الأداء الاقتصادي والعمل على زيادة ثروتهم فقد كانت طريقة قياس اداء الشركات من خلال تحليل النسب المالية من أمثل الطرق لأنها تمثل تفسير فعلي لنتيجة عمل الشركة الاقتصادية وتعطي تصورا واضحا للأداء من خلال طرق قابلة للمقارنة كالنسب المالية، اذ ان النسب المالية تعد من أكثر انواع التحليل انتشارا في عمليات تحليل وتقييم الاداء.⁴⁷
- " كما ان النسب المالية تغلب على ما يسمى بمشكلة الحجم المذكورة في الادب المحاسبي، والتي تنشأ عند مقارنة الارقام المحاسبية والمؤشرات المالية للشركات التي يوجد بينها تباين كبير بالأحجام، فيؤدي تجاهل مشكلة الحجم الى استنتاجات مضللة في بعض جوانب التحليل، وذلك بسبب ان العديد من هذه الارقام غير قابل للمقارنة"⁴⁸
- ويعتبر هذا الاسلوب مرادفا للتحليل الراسي، اذ تتم مقارنة الارقام في القوائم المالية للفترة المالية نفسها، ويمكن لهذه المقارنة ان تتم بين بند معين كالمخزون السلعي بالقيمة الاجمالية للبند الذي ينتمي اليه الحساب وهو بند الاصول المتداولة ليظهر نتيجة المقارنة على شكل نسبة مئوية، كما يمكن ان تتم المقارنة بين رقمين يرتبطان معا بعلاقة سببية وتكون حصيلة المقارنة نسبة مالية، كنسبة التداول ومن هذه النسبة الرئيسية يمكن اشتقاق العديد من النسب التي يلجأ اليها المحللين لاستخدامها في تقييم اداء الشركات⁴⁹

⁴⁶ خنشور جمال، الحوكمة كمنظور للتقارب بين البعد المالي و البعد الاستراتيجي لإنشاء القيمة، الملتقى الدولي حول الحوكمة وأخلاقيات الأعمال

في المؤسس 2009/11/19، 18 م ص11

⁴⁷ (المرسي واللح، 2006)

⁴⁸ (حداد، 2010)

⁴⁹ فهمي مصطفى الشيخ، "التحليل المالي"، رام الله - فلسطين، 2008م، ص 5

- وفي الغالب العام يمكن حصر نسب التحليل المالي في المجموعات الخمسة التالية:

1- نسب السيولة Liquidity Ratios

يمكن تعريف السيولة المالية بشكل عام في كونها: القدرة على تحويل الاصول المتداولة الى سيولة نقدية بغرض الوفاء بالالتزامات المستحقة.

وهي "قدرة الشركة على مواجهة التزاماتها قصيرة الاجل، أي مدي كفاية التدفقات النقدية التي تمكن الشركة من مواجهة التزاماتها المالية وتجنب عدم الملاءة الفنية ومضمونها ان الشركة لديها المال الكافي لتسديد ديونها ولكن عدم السيولة عند نقطة زمنية محددة قد يعرض الشركة الى مخاطر السيولة"⁵⁰

وتستخدم نسب السيولة كأدوات لتقييم المركز الائتماني للمنشأة وتشمل هذه النسب ما يلي:

*نسب التداول **Current Ratio =** الموجودات المتداولة مقسوما على المطلوبات المتداولة

*نسبة السيولة السريعة **Quick Acid Ratio =** الموجودات المتداولة - المخزون وبالقسمة على المطلوبات المتداولة

*صافي نسبة راس المال العامل **Net Working Capital Ratio =** الأصول المتداولة - المطلوبات المتداولة

*نسبة النقدية **Cash Ratio =** الموجودات النقدية وشبه النقدية مقسوما على المطلوبات المتداولة.

تجدر الإشارة هنا إلى أنه من الصعب وجود نسبة معيارية متفق عليها كمقياس للسيولة وإن كان بالإمكان وجود معيار متفق عليه لصناعة معينة.

نسبة التداول	الأصول المتداولة / المطلوبات المتداولة
نسبة التداول السريع	(الأصول المتداولة - المخزون) / المطلوبات المتداولة
راس المال العامل	الأصول المتداولة - المطلوبات المتداولة
نسبة النقدية	النقدية وما حكمها / المطلوبات المتداولة

جدول (1) نسب السيولة

2- نسب النشاط Activity Ratios

⁵⁰ عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، "التحليل والتخطيط المالي"، الطبعة الاولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان-الاردن، 2008م، ص 85

هي مجموعة النسب التي تقيس مدى نجاح الشركة في إدارة أصولها والتزاماتها. تستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح المؤسسة في إدارة أصولها، وتحدد مدى كفاءة الإدارة في توليد المبيعات من الأصول، أي تقيس مدى فعالية المؤسسة في الاستخدام الأمثل للموارد المتوفرة لديها، لتحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات⁵¹، ويمكن تقسيم هذه النسب أو المعدلات في مجموعتين رئيسيتين هما:

أ- نسب أو معدلات دوران الموجودات والمطلوبات المتداولة: وتشمل ما يلي:

- معدل دوران الذمم المدينة = (صافي المبيعات / رصيد المدينين).
 - متوسط فترة التحصيل = 365 / دل دوران الذمم المالية.
- ويقاس هذان المعدلان كفاءة إدارة القروض ومدى فاعلية سياسات القروض والتحصيل، وكلما زاد معدل دوران الذمم المدينة أو انخفض متوسط فترة التحصيل كلما كان ذلك مؤشر جيداً أو العكس بالعكس.

- معدل دوران المخزون = تكلفة البضاعة المباعة / رصيد المخزون.
 - متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون = 365 / دل دوران المخزون.
- ويقاس هذان المعدلان مدى كفاءة وفاعلية إدارة المخزون.

- معدل دوران الذمم الدائنة = تكلفة البضاعة المباعة / رصيد الدائنين.
 - متوسط فترة القروض = 365 / معدل دوران الذمم الدائنة.
- ويقاس هذان المعدلان مدى نجاح تحقيق الملاءة بين سياستي البيع والشراء، لذا كلما انخفض معدل دوران الذمم الدائنة وزاد عن متوسط فترة القرض كلما كان ذلك مؤشراً على تخفيض الضغوطات التي ستواجهها المنشأة من زاوية السيولة، وسيزيد ذلك من طول الفترة الزمنية التي يمنحها الموردون لتسديد فواتير المشتريات، وهذا ما يخفض من ضغوطات السيولة.

- معدل دوران صافي رأس المال العامل = صافي المبيعات / رصيد صافي رأس المال العامل.
- وكلما زاد هذا المعدل كان ذلك دليلاً على كفاءة إدارة صافي رأس المال العامل والعكس صحيح.

ب- نسب أو معدلات دوران الموجودات طويلة الأجل:

وتقيس كفاءة الإدارة في استغلال موجوداتها الثابتة بفاعلية تحقق العائد الأقصى لها وكلما ارتفعت هذه المعدلات كان ذلك دليل جودة والعكس بالعكس، ومن أهم هذه المعدلات هي:⁵²

- معدل دوران الموجودات Total Assets Turnover = صافي المبيعات / جملة الموجودات.

مسمى النسبة	ما تقيسه النسبة	طريقة الحساب
معدل دوران الذمم المدينة	قدرة الشركة على التحصيل	صافي المبيعات / رصيد المدينين

⁵¹ عبد المعطي رضا، محفوظ أحمد جودة، إدارة الائتمان، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص 257

⁵² محمد مطر: التحليل المالي والائتماني، دار وائل للنشر والطباعة، ط1، عمان، الأردن، سنة 2000، ص26.

متوسط فترة التحصيل	فترة تحصيل الأجل	365/ معدل دوران الذمم الدائنة
معدل دوران الذمم الدائنة	مدى نجاح تحقيق الملاءة بين سياستي البيع والشراء	تكلفة البضاعة المباعة / رصيد الدائنين
متوسط فترة القروض		365/ معدل دوران الذمم الدائنة
معدل دوران صافي رأس المال العامل	كفاءة ادارة صافي رأس المال العامل	صافي المبيعات/ رصيد صافي رأس المال العامل
معدل دوران المخزون	عدد مرات بيع المخزون واستبداله	تكلفة البضاعة المباعة / متوسط رصيد المخزون
متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون	الفترة اللازمة لتحويل المخزون الى مبيعات	365 /معدل دوران المخزون
معدل دوران الموجودات	كفاءة استغلال الموجودات الثابتة بفاعلية تحقق العائد الأقصى لها	صافي المبيعات/ جملة الموجودات

جدول (2) نسب النشاط

3- نسب الربحية Profitability Ratios

"إذا كانت الإيرادات تمثل نقطة البداية للأداء المالي، فإن الربحية تمثل النتيجة النهائية لجميع الجهود والأنشطة لأداء المؤسسة، وهي المقياس الكلي للأداء المالي، وقد حظيت العلاقة بين الأرباح وأسعار الأسهم على اهتمام متزايد وكبير من قبل الباحثين والدارسين في مجال التمويل، حيث تعرف الربحية على أنها النسب التي تقيس كفاءة إدارة الشركة في استغلال الموارد الاستغلال الأمثل لتحقيق الأرباح، ومن أكثر الموضوعات التحليلية التي يهتم بها الأداء المالي في الشركات هي الربحية فتحقيقها يعني التحسن في الأداء المالي، وأن تحقيق الربحية أمر مهم جدا للمحافظة على القيمة السوقية لحملة الأسهم أو زيادتها، حيث يميل المستثمر إلى التخلص من أسهم الشركة التي لا تحقق أرباحا مقارنة بالشركات المماثلة والتي تعمل في نفس القطاع ونفس الظروف"⁵³

وبما أن الربحية وتعظيم ثروة المساهمين بالشركات هو الهدف الأساسي للمعنيين بذلك، لذلك نجد اهتماما كبيرا بالتحليل المالي للوقوف على نتيجة الاداء وكفاءة السياسات والقرارات الاستثمارية المتخذة من الادارة العليا، وتهتم نسب الربحية بقياس قدرة الشركة على توليد الارباح من انشطتها التشغيلية، ويفضل تقسيم نسب الربحية الى نوعين كالتالي:

أ – النسب التي تقيس ربحية المشروع استناد إلى مبيعات المشروع.

ب – النسب التي تقيس ربحية المشروع استناد الى حجم الاستثمارات في المشروع.

جدول (3) نسب الربحية

مسمى النسبة	فائدة النسبة	طريقة الحساب
نسبة مجمل الربح	قدرة المنشأة على ادارة التكاليف	مجمل الربح / صافي المبيعات
نسبة صافي الربح	تحكم المنشأة في المصروفات بخلاف التكاليف	صافي الربح / صافي المبيعات
العائد على الموجودات ROA	قياس مدى مساهمة الاصول في الربحية	ربح التشغيل "EBIT" / جملة الموجودات
صافي الربح على رأس المال	قياس قدرة رأس المال العامل الربحية	صافي الربح / رأس المال العامل
العائد على حقوق المساهمين	قياس العائد على استثمارات المساهمين	(صافي الربح-توزيعات الاسهم الممتازة) / الاسهم العادية
معدل العائد على الاستثمار	قياس العائد على إجمالي الاستثمار	صافي الربح / إجمالي الاستثمار

وكذلك ايضاً يمكن تنسيب صافي الربح لأي من حسابات وبنود القوائم المالية، للوقوف على علاقة مساهمة هذا البند في تحقيق الربح

4- نسب الرفع المالي "المديونية" Leverage Ratios

الرافعة المالية هي مدى اعتماد الشركة في تمويل استثماراتها على الديون، من خلال الاقتراض أو استخدام أي أداة مالية (كالخيارات المالية أو العقود المستقبلية) ينتج عنها تضخيم أثر الأرباح أو الخسائر على لمستثمر، وبالتالي فهذه المجموعة تهتم بالملاءة على الاجل الطويل من خلال هيكل رأس المال ومعدلات التغطية.

وتعتبر هذه النسبة من أكثر المؤشرات استخداماً لقياس درجة استخدام مصادر التمويل الخارجية في الهيكل التمويلي للشركة، وتحديد مقدار الديون لكل دينار من مجموع الأصول. هذا الإجراء يعطي فكرة عن حجم المخاطر المحتملة التي تواجهها الشركة من حيث عبء ديونها. نسبة الدين أكبر من 100%، تشير إلى أن مديونية الشركة أكبر من أصولها، وبالتالي فإن الشركة تواجه أعلى مستوى من المخاطرة. وتعتبر نسبة 40%، نسبة مقبولة في معظم الصناعات، وكلما انخفضت هذه النسبة، فإن الشركة ستمتلك أصولاً تزيد عن قيمة مديونيتها⁵⁴.

مسمى النسبة	فائدة النسبة	طريقة الحساب
-------------	--------------	--------------

⁵⁴ أ. فهمي مصطفى الشيخ، كتاب التحليل المالي، الفصل الخامس، 2008، رام الله -فلسطين.

نسبة المديونية	درجة التمويل الخارجي في هيكل الشركة	مجموع الديون / مجموع الاصول
تغطية الفوائد	قدرة سداد الفوائد من الارباح	صافي الربح / الفوائد
الديون إلى حقوق الملكية	خدمة الديون من حقوق الملكية	الديون قصيرة الاجل / حقوق الملكية
الديون إلى حقوق المساهمين	خدمة الديون من حقوق المساهمين	الديون قصيرة وطويلة الاجل / حقوق المساهمين
نسبة تغطية الاصول	قدرة الاصول على تسديد الديون	(القيمة الدفترية للأصول الثابتة + رأس المال العامل) / الديون
نسبة تغطية الديون	قدرة ربح النشاط على تسديد الديون	التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية / الديون

جدول (4) نسب الرفع المالي "المديونية"

ويبحث علاقات الحسابات المرتبطة بديون الشركة سواء قصيرة أو طويلة الاجل، يمكن تجهيز نسب تحليله أخرى لاستقراء أعمق للهيكل التمويلي للشركة.

5- نسب السوق Market Ratios

تعتبر مجموعة هذه النسب ذات اهمية خاصة لحملة الاسهم، وللمستثمرين المحتملين في الاسهم، وتضطلع هذه النسب بقياس تأثير اداء الشركة على اسعار الاسهم العادية في السوق استناد الى الهدف العام للإدارة التمويلية وهو تعظيم ثروة المساهمين عن طريق تعظيم السوقية للسهم.

"تساعد هذه النسب المستثمرين الحاليين والمحتملين الذين يتعاملون في الأسواق المالية في التعرف على الاتجاهات السوقية للأسهم، حيث يشير الارتفاع في قيمة هذه المؤشرات في السوق المالي إلى تمتع المؤسسة بجوانب القوة، أما انخفاضها يشير إلى انخفاض في الأداء، وتقدم هذه النسب تصورا تحليليا عما يهتم به الملاك والمستثمرين فيها من خلال تقييم للأداء الماضي والمستقبلي للمؤسسة، وتحديد إمكانية الاستثمار فيها. ومن أهم هذه النسب هي"⁵⁵:

مسمى النسبة	طريقة الحساب
-------------	--------------

⁵⁵ زبيدي، البشير 2016 أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم التجارية حالة عملية مجمع صيدال -جزائر

عائد السهم العادي (EPS)	(صافي الربح بعد الضرائب- توزيعات الاسهم الممتازة) / متوسط عدد الاسهم العادية
سعر السهم الى الربح المحقق (P/E)	القيمة السوقية للسهم / نصيب السهم من الارباح
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (M/B)	السعر السوقي للسهم / القيمة الدفترية
ربيع السهم	حصة السهم من الارباح الموزعة / القيمة السوقية له
نسبة توزيعات الارباح	الارباح الموزعة/ (الارباح المحققة بعد الضرائب والاسهم الممتازة)

جدول (5) نسب السوق

الفصل الرابع

الإطار التطبيقي للدراسة:

أثر تطبيق آليات الحوكمة على تحسين الأداء المالي لشركة عطاء التعليمية (شركة مساهمة سعودية)

المبحث الأول: تقديم عام لشركة عطاء.

المطلب الأول: نظرة عامة على الاقتصاد السعودي والقطاع التعليمي

يعد اقتصاد المملكة العربية السعودية أكبر بين دول مجلس التعاون الخليجي، حيث بلغ الناتج المحلي الإجمالي للمملكة العربية السعودية حوالي 6.2 تريليون ريال سعودي في عام 2017م. بالإضافة إلى ذلك، تمتلك المملكة العربية السعودية احتياطي نفط مؤكد يبلغ 9.332 مليار برميل كما في عام 2017م) وفقا لتقرير شركة أرامكو السعودية السنوي لعام (2017م)

على الرغم من أن المملكة العربية السعودية شهدت نموا في اقتصادها الكلي إلا أنه شهد اضطرابات قصيرة المدى خلال السنوات القليلة الماضية نتيجة الانخفاض أسعار النفط واتخاذ الإجراءات الإصلاحية التي تهدف لتحقيق توازن الموازنة. وعلى الرغم من هذه الاضطرابات، يتوقع أن يحقق الهيكل الجديد الذي تسعى إليه المملكة العربية السعودية نموا خلال السنوات الخمس القادمة، حيث يحظى هذا النمو بدعم من المبادرات المختلفة في إطار برنامج التحول الوطني ورؤية المملكة العربية السعودية 2030م، وتتوقع حكومة المملكة العربية السعودية أن تقوم بإنفاق حوالي 260 مليار ريال سعودي على مدى خمس سنوات ابتداء من عام 2016م من أجل دعم تلك المبادرات وتحويل اقتصاد المملكة العربية السعودية إلى اقتصاد مرن وتنافسي على مستوى عالمي، ويتوقع أن ينتقل أثر تلك المبادرات تدريجيا إلى الموظفين والمستهلكين مما يؤدي إلى زيادة معدلات الإنفاق وتحقيق درجة أعلى من الاستقرار في العمل، مما يؤدي إلى زيادة معدلات الإنفاق في قطاع التعليم وكذلك القطاعات الأخرى.

نظرة على قطاع التعليم السعودي

تتبين أهمية التعليم لدى المملكة العربية السعودية من مستوى الإنفاق الحكومي السنوي على قطاع التعليم مقارنة بالقطاعات الأخرى، حيث تتفق المملكة العربية السعودية ما يعادل 9 % من الناتج المحلي الإجمالي على التعليم – وهي نسبة لا تنافسها فيها أي دولة أخرى في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.

بالإضافة إلى ذلك، تركز المملكة العربية السعودية تركيزا كبيرا على جودة التعليم حيث يستهدف برنامج التحول الوطني معدل معلم لكل 17 طالب فقط بحلول عام 2020م مع الإشارة إلى أن الحالي هو معلم لكل 25 طالب.

ازدادت معدلات نمو الإنفاق على التعليم من قبل القطاع الخاص بوتيرة أسرع من معدلات نمو الإنفاق على التعليم من قبل القطاع الحكومي، وشهدت معدلات نمو الإنفاق من قبل القطاع الخاص على التعليم تباطؤا منذ عام 2015م تزامنا مع الانخفاض الملحوظ في عدد الطلاب المسجلين في المدارس الخاصة بسبب التقلبات الاقتصادية التي دفعت أولياء الأمور إلى تسجيل أبنائهم في المدارس الحكومية أو البحث عن بديل آخر، ومن المتوقع أن تزداد نسب الطلاب المسجلين في المدارس الخاصة بالتزامن مع التحسن المتوقع في الأوضاع الاقتصادية مستقبلاً.

نظرة عامة على حجم سوق التعليم في الرياض

بلغت نسبة الطلاب الملتحقين في مدارس أهلية في عام 2017م بمدينة الرياض 38% من إجمالي عدد الطلاب الملتحقين في مدارس أهلية في المملكة العربية السعودية، وخلال فترة ما بين عام 2013م وعام 2017م، ارتفعت نسب التسجيل في المدارس الأهلية بمدينة الرياض بنسبة نمو سنوي مركب بلغت 2.0% وذلك على الرغم من التقلبات الاقتصادية التي استمرت خلال فترة ما بين عام 2014م وعام 2017م، ونظرا لوجود عدد كبير من الوافدين، تتمتع مدينة الرياض بمزيج جيد من نسب التسجيل بمدارس المناهج الأهلية والأجنبية، ويوضح الجدول أدناه حجم سوق المدارس الأهلية في الرياض حسب المناهج الدراسية:

معدل النمو السنوي المركب	٢٠١٧م (فعلي)	٢٠١٦م (فعلي)	٢٠١٥م (تقريبي)	٢٠١٤م (تقريبي)	٢٠١٣م (تقريبي)	
٢,٠%	٢٦٥	٢٨٧	٢٩٥	٣١٣	٢٦٣	إجمالي المسجلين بالمدارس الأهلية (آلاف) - تقديرات
٢,٩%-	١٩٠	٢٠٦	٢١١	٢٢٢	٢١٤	المسجلين بالمناهج الأهلية الخاصة (آلاف) - تقديرات
١١,٢%	٧٥	٨١	٨٥	٩١	٤٩	المسجلين بالمناهج الأجنبية (آلاف) - تقديرات

جدول (6) حجم سوق المدارس الأهلية في الرياض حسب المناهج الدراسية

نظرة عامة على حركة التسجيل في الرياض

نمت نسب التسجيل بالمدارس الأهلية بالرياض في أغلب المراحل الدراسية على مدى الخمس سنوات الماضية، كما هو موضح في الجدول أدناه:

معدل النمو السنوي المركب	٢٠١٧م (فعلي)	٢٠١٦م (فعلي)	٢٠١٥م (تقريبي)	٢٠١٤م (تقريبي)	٢٠١٣م (تقريبي)	
١,٦%	٣٢	٣٦	٣٥	٣٦	٣٠	التسجيل في التعليم ما قبل الابتدائي (آلاف) - تقديرات
١,٧%-	١١٤	١٢١	١٣٣	١٥١	١٢٢	التسجيل في التعليم الابتدائي (آلاف) - تقديرات
١,٨%	٤٤	٤٧	٤٩	٥٢	٤١	التسجيل في التعليم المتوسط (آلاف) - تقديرات
٢,١%	٧٥	٨٣	٧٨	٧٥	٦٩	التسجيل في التعليم الثانوي (آلاف) - تقديرات

جدول (7) نسب التسجيل بالمدارس الأهلية بالرياض

المطلب الثاني: تقديم عن شركة عطاء التعليمية

التعريف والنشأة

اسم الشركة ووصفها وتأسيسها شركة عطاء التعليمية هي شركة مساهمة سعودية بموجب القرار الوزاري رقم (71/ق) وتاريخ 1431/03/10هـ) الموافق 2010/02/23م (مقيدة بالسجل التجاري رقم 1010186435 وتاريخ 1424/03/10هـ) الموافق 2003/05/11م، ويقع مركزها الرئيسي بمدينة الرياض.

تعود بداية تأسيس الشركة إلى العام (1413هـ) الموافق 1992م (عندما تم افتتاح فرع لمؤسسة "مدارس الرواد الاهلية لصاحبها عبدالله بن إبراهيم الخلف") المقيدة بالسجل التجاري رقم 1010082694 وتاريخ 1411/10/07هـ) الموافق 1991/04/20م (بنفس اسم المؤسسة، وقد قيد الفرع بالسجل التجاري رقم 96672 وتاريخ 1413/01/08هـ) الموافق 1992/07/08م (وقد أبدى عدد من المستثمرين، بمن فيهم رئيس مجلس إدارة الشركة الحالي طارق بن عثمان القصبي، اهتمامهم في أعمال المؤسسة ودخلوا في شراكة مع صاحبها.

وبتاريخ 1423/09/06هـ (الموافق 2002/11/10م) تم تحويل الفرع المذكور إلى شركة ذات مسؤولية محدودة باسم "شركة مدارس الرواد الاهلية" برأس مال قدره ستة مليون وثمانمائة وستون ألف (6,860,000) ريال سعودي مقسم إلى تسعة وأربعين (49) حصة عينية ونقدية متساوية القيمة، قيمة كل حصة مائة وأربعين ألف (140,000) ريال سعودي. وبتاريخ 1431/03/10هـ (الموافق 2010/02/23م)، تم تحويل الشركة من شركة ذات مسؤولية محدودة إلى شركة مساهمة مقفلة باسم "شركة الرواد للتربية والتعليم" وبرأس مال قدره مائة وثمانون مليون (180,000,000) ريال سعودي مقسم إلى ثمانية عشر مليون (18,000,000) سهم عادي بقيمة اسمية قدرها عشر (10) ريالات سعودية للسهم الواحد عن طريق تقديم أصول عينية شملت مبلغ اثنين وتسعين مليون ومائتان وثمانية وثمانين ألف وأربعمائة وثمانية وخمسين (92,288,458) ريال سعودي عبارة عن قيمة شهرة كما تم تعديل اسم الشركة إلى "شركة الرواد للتربية والتعليم".

وبتاريخ 1432/07/14هـ (الموافق 2011/06/16م) تم تعديل اسم الشركة إلى "شركة الرواد الاهلية للتعليم والتدريب"، كما تم بتاريخ 1433/01/12هـ (الموافق 2011/12/07م) خفض رأس مالها إلى مائة واثنين وأربعين مليون (142,000,000) ريال سعودي عن طريق إلغاء ثلاثة ملايين وثمانمائة ألف (3,800,000) سهم من أسهم الشركة المصدرة تمثل قيمتها الاسمية الفرق بين القيمة العادلة الأصول العينية المقدمة كمساهمة في رأس المال بتاريخ التحول حسب معايير الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين وبين ما هو مسجل في ذلك الوقت مع بقاء نسب ملكية المساهمين كما هي دون تغيير.

وبتاريخ 1433/09/18هـ (الموافق 2012/08/05م) تم تعديل اسم الشركة إلى "شركة عطاء التعليمية".

وبتاريخ 1436/12/02هـ (الموافق 2015/09/15م) تم دمج مدارس الشرق الأوسط العالمية ومدارس الشرق الأوسط الجديدة العالمية ومدارس الشرق الأوسط الحديثة العالمية ومدارس السلیمانیة العالمية ومدارس جریر الاهلية ومدارس الفكر الاهلية بكافة أصولها وموجوداتها بما في ذلك تراخيصها وسجلاتها وأسمائها التجارية في شركة عطاء التعليمية، حيث أصبحت هذه المدارس بعد إتمام عملية الدمج فروعاً للشركة مع احتفاظها بأرقام سجلاتها التجارية وتواريخها.

وقد قامت الشركة لغرض الاندماج برفع رأس مالها إلى مائتين وستة عشر مليون وأربعمائة وستة آلاف (216,406,000) ريال سعودي عن طريق إصدار أسهم جديدة عددها سبعة ملايين وأربعمائة وأربعون ألف وستمائة (7,440,600) سهم بقيمة اسمية قدرها عشر (10) ريالات سعودية للسهم الواحد لصالح المالك السابقين للمدارس المندمجة.

وبتاريخ 1439/09/13هـ (الموافق 2018/05/28م)، تم رفع رأس مال الشركة إلى أربعمائة مليون (400,000,000) ريال سعودي مقسم إلى أربعين مليون (40,000,000) سهم عادي وذلك عن طريق رسملة مبلغ الزيادة من بند الارباح المبقاه وبند الاحتياطي النظامي.

شركة عطاء التعليمية هي شركة مساهمة سعودية تأسست بموجب نظام الشركات في المملكة العربية السعودية وتم تسجيلها بمدينة الرياض بموجب السجل التجاري رقم ١٠١٠١٨٦٤٣٥ بتاريخ ١٠ ربيع الأول ١٤٢٤ هـ الموافق ١١ مايو ٢٠٠٣م، كشركة مساهمة سعودية بموجب القرار الوزاري رقم (٧١/ق) بتاريخ ١٠ ربيع الأول ١٤٣١ هـ الموافق ٢٤ فبراير ٢٠١٠م.

وفي تاريخ ٢٩ ذي القعدة ١٤٤٠ الموافق ٣١ يوليو ٢٠١٩ م تم إدراج وبدء التداول بأسهم الشركة في السوق المالي السعودية تداول تحت الرمز (٤٢٩٢).

وتعمل الشركة في قطاع التعليم العام الأهلي منذ ما يقارب الثلاثون عامًا، وتمارس أنشطتها الرئيسية من خلال تملك وتشغيل ثلاثة عشر مجمعًا تعليميًا في منطقة الرياض متخصصة في تقديم خدمات التعليم في المناهج الأهلية والمناهج الأجنبية، بما في ذلك المنهج الأمريكي والمنهج البريطاني والمنهج الهندي والمنهج الفرنسي والمنهج المصري لمختلف مراحل التعليم العام (قبل الجامعي). بالإضافة إلى ذلك، تملك الشركة مركز لتعليم اللغة الإنجليزية.

وتعد الشركة إحدى أكبر الشركات التعليمية الرائدة في المملكة العربية السعودية حيث تقع المجمعات التابعة للشركة على مساحة 199,038 مترًا مربعًا وتحتوي على 1,640 فصلًا دراسيًا بطاقة استيعابية إجمالية تبلغ نحو 35,616 طالبًا وطالبة للمجمعات مجتمعة، وبلغ إجمالي عدد الطلاب والطالبات المسجلين في مدارس الشركة كما في عام 2018م أكثر من 26,000 طالبًا وطالبة وبلغ إجمالي عدد موظفي الشركة وشركاتها التابعة 3,488 موظفًا وموظفة من الكادر التعليمي والإداري.

وقد قامت الشركة في إطار خططها في التوسع والنمو بمجموعة عمليات اندماج واستحواذ ناجحة تمثلت في الاستحواذ على مدارس بدر الأهلية ومدارس العروبة العالمية ومدارس النخبة التعليمية بالإضافة إلى دمج ست مدارس أخرى في الشركة.

تولي الشركة منذ تأسيسها اهتمامًا بالغًا بتحقيق معايير جودة عالمية في مدارسها والخدمات التي تقدمها حيث حققت مجموعة من المجمعات التعليمية التابعة للشركة تصنيف ممتاز من وزارة التعليم حيث حصلت على "الفئة الأولى" في سجل تقييم المدارس السنوي على مستوى مدارس المنطقة لعدة أعوام دراسية، فضلًا عن حصول بعض المجمعات التعليمية على اعتمادات أكاديمية من جهات عالمية تعكس مدى تحقيق تلك المجمعات للمعايير ذات العلاقة⁵⁶.

⁵⁶ الموقع الرسمي لشركة عطاء: <https://ataa.sa/posts/post/20>

العام	الحدث
١٩٩١م	- تم تأسيس مؤسسة فردية باسم مدارس الرواد الأهلية لصاحبها عبدالله بن إبراهيم الخلف. - تم افتتاح أول مجمع مدارس باسم مدارس الرواد الأهلية في حي المغرزان بمدينة الرياض.
١٩٩٢م	تم افتتاح فرع لمؤسسة مدارس الرواد الأهلية لصاحبها عبدالله بن إبراهيم الخلف.
١٩٩٥م	افتتحت الشركة مدارس الرواد الأهلية فرع الازدهار بشكل جزئي.
٢٠٠٢م	تم تحويل فرع المؤسسة إلى شركة ذات مسؤولية محدودة باسم "مدارس الرواد الأهلية" برأس مال قدره ٦,٨٦٠,٠٠٠ ريال سعودي.
٢٠٠٥م	بلغ عدد الطلاب والطالبات في المدارس التابعة للشركة ٥,٠٠٠ طالباً وطالبة.
٢٠٠٨م	- استحوذت الشركة على نسبة ٩٥٪ من رأس مال شركة النخبة التعليمية. - استحوذت الشركة على مجمع مدارس بدر الأهلية، والذي تغير اسمه إلى مدارس الرواد الأهلية فرع الروابي. - بلغ عدد الطلاب والطالبات في المدارس التابعة للشركة ١٠,٠٠٠ طالباً وطالبة.
٢٠١٠م	- تحولت الشركة إلى شركة مساهمة مغلقة باسم "شركة الرواد للتربية والتعليم" وُضع رأس مالها إلى ١٨٠,٠٠٠,٠٠٠ ريال سعودي. - تم تأسيس شركة الرواد للخدمات المساندة التابعة للشركة.
٢٠١١م	- تم تعديل اسم الشركة إلى "شركة الرواد الأهلية للتعليم والتدريب". - تم خفض رأس مال الشركة إلى ١٤٢,٠٠٠,٠٠٠ ريال سعودي.
٢٠١٢م	تم تعديل اسم الشركة إلى "شركة عطاء التعليمية".
٢٠١٤م	- استحوذت الشركة على نسبة الملكية المتبقية ٥٪ من رأس مال شركة النخبة التعليمية لتصبح المالك لكامل رأس المال. - استحوذت الشركة على شركة العروبة العالمية للخدمات التعليمية. - بدأت الشركة تقديم خدمات التعليم الأجنبي للمنهج الأمريكي من خلال مدارس العروبة العالمية للبنين والبنات. - تم افتتاح مجمع الرواد الأهلية فرع المنصورة التي قامت ببنائه الشركة وتم نقل طلاب مدارس النخبة الأهلية في حي المنصورة إليه. - بلغ عدد الطلاب والطالبات في المدارس التابعة للشركة ١٦,٠٠٠ طالباً وطالبة.
٢٠١٥م	- تم دمج مدارس الشرق الأوسط العالمية ومدارس الشرق الأوسط الجديدة العالمية ومدارس الشرق الأوسط الحديثة العالمية ومدارس السليمانية العالمية ومدارس جرير الأهلية ومدارس الفكر الأهلية في الشركة. - تم رفع رأس مال الشركة إلى ٢١٦,٤٠٦,٠٠٠ ريال سعودي. - بلغ عدد الطلاب والطالبات في المدارس التابعة للشركة ٢٥,٠٠٠ طالباً وطالبة. - بدأت الشركة تقديم خدمات التعليم الأجنبي للمنهج البريطاني والفرنسي والهندي من خلال المدارس المندمجة فيها. - بدأت الشركة في تطوير مجمع مدارس الرواد الأهلية فرع إشبيلية.
٢٠١٧م	- افتتحت الشركة مدارس الرواد الأهلية فرع إشبيلية بشكل جزئي. - إغلاق مدارس النخبة في حي المصيف وحي الخليج ونقل طلابها إلى مدارس الرواد الأهلية فرع إشبيلية.
٢٠١٨م	- افتتحت الشركة مدارس رواد إشبيلية العالمية. - حصلت الشركة على ترخيص وزارة التعليم لتدريس المنهج المصري في مجمع الرواد فرع إشبيلية. - تمت زيادة رأس مال الشركة إلى ٤٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ريال سعودي.

المصدر: الشركة

جدول (8) نبذة تاريخية عن شركة عطاء التعليمية
رؤية ورسالة وأهداف واستراتيجية شركة عطاء التعليمية...

■ الرؤية:

أن تصبح شركة عطاء التعليمية الاختيار الأول للتعليم الأهلي والأجنبي في المملكة العربية السعودية.

■ الرسالة:

إعداد جيل معزز بقيمه، متوازن في شخصيته، مزود بالعلوم الحديثة، متقن للمهارات الحياتية اللازمة ليكون قيمة إضافية في مجتمعه ووطنه.

■ الأهداف:

- * التأكيد على سمو وتلازم العمليتين التعليمية والتربوية .
- * التطبيق الفعال لنظام الجودة ، بما يتطابق ومتطلبات المواصفة العالمية (آيزو 9001 – 2008م) .
- * التطوير المستمر للخدمات التربوية والتعليمية بما يتوافق و متطلبات صناعة المعرفة .

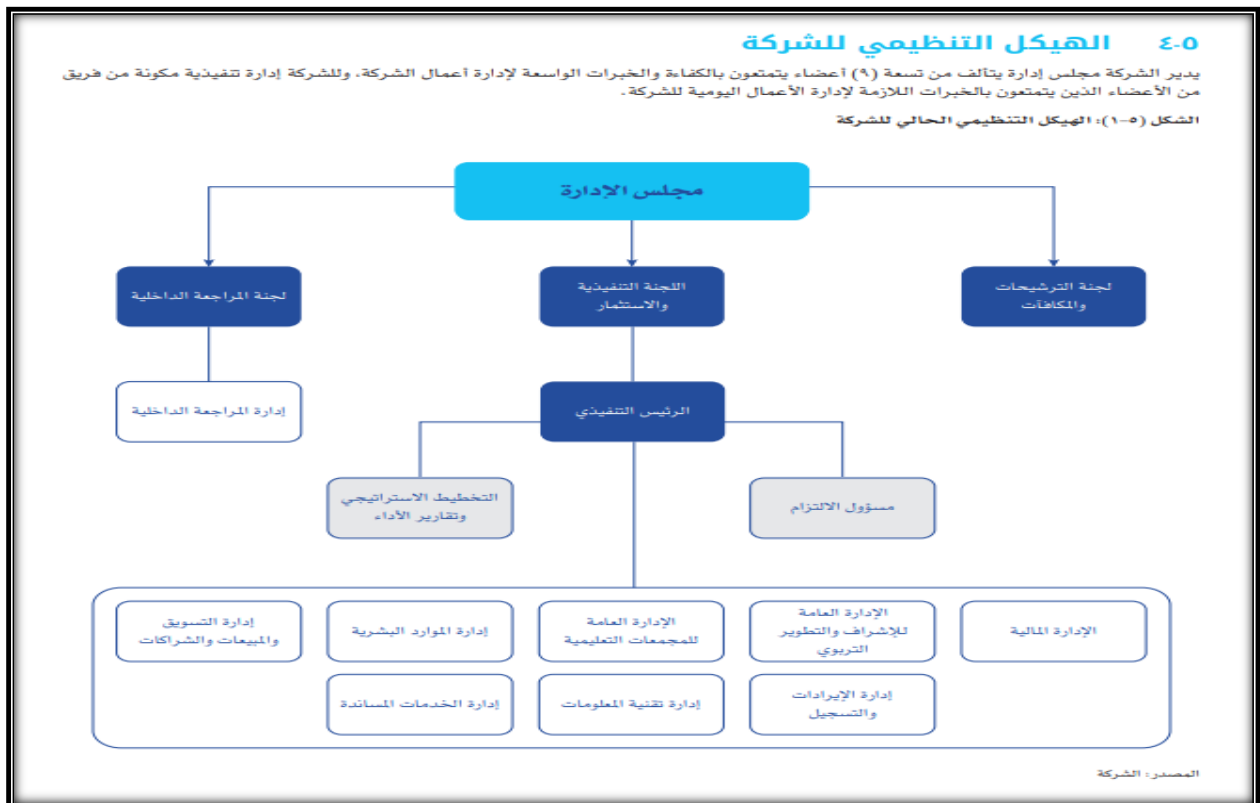
- * عقد شراكات مع عدد من المدارس الأهلية والأجنبية في الداخل والخارج لتقديم نموذج متميز في التعليم والتعلم .
- * بناء ثقافة تشاكركية في بيئة جاذبة تجذر شعور الانتماء والولاء المؤسسي .
- * قيادة المدارس في القدرات والتحصيلي .
- * بناء واستثمار التقنية لتسهم في تطوير العملية التعليمية والمخرج ليكون ذا قيمة مضافة.

■ الاستراتيجية:

تبنت شركة عطاء توجهاً استراتيجياً لتكون الخيار الأول للتعليم الأهلي والأجنبي في المملكة العربية السعودية. وترتكز هذه الاستراتيجية على أربع ركائز أساسية:

- 1 -تعزيز الجودة التعليمية.
- 2 -زيادة حصة الشركة السوقية.
- 3 -تحسين كفاءة الإدارة التشغيلية.
- 4 -تجويد الخدمات المقدمة للطلاب وأولياء الأمور.

1.12.1.1 المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي ونبذة عن المجمعات التعليمية....



جدول (9) الهيكل التنظيمي لشركة عطاء التعليمية

• نبذة عن نشاط الشركة:

يتمثل نشاط الشركة الرئيسي في تأسيس المدارس الأهلية والعالمية رياض الأطفال ابتدائي ومتوسط وثانوي للبنين والبنات في منطقة الرياض بموجب التراخيص الممنوحة من وزارة التربية والتعليم. كذلك تتضمن الأنشطة المرخصة للشركة بموجب السجل التجاري إقامة وإدارة وتشغيل وصيانة مراكز التدريب على الحاسب الآلي.

• تتمثل أنشطة الشركة وفق أنشطة الشركة ونظامها في:

- 1- إنشاء وتملك وإدارة وتشغيل وتأسيس المدارس الأهلية والعالمية (رياض الأطفال وابتدائي ومتوسط وثانوي للبنين والبنات) عام وتحفيظ (والكليات والجامعات في المملكة العربية السعودية وخارجها).
- 2- إقامة وإدارة وصيانة مراكز التدريب.
- 3- شراء مدارس ومنشآت تعليمية وتدريبية قائمة وتطويرها وإدارتها.
- 4- تملك وإدارة وتشغيل المعاهد التعليمية والتدريبية.
- 5- تملك وإدارة مراكز التدريب المهني.
- 6- إنشاء وتملك وإدارة مدارس التربية الخاصة.

• تزاوّل الشركة نشاطها من خلال فروعها وهي كما يلي:

تقع جميع المجمعات التعليمية التابعة للشركة في منطقة الرياض في المملكة العربية السعودية. وقد تم اختيار مواقعها الجغرافية بعناية وبعد دراسة متأنية لمتطلبات السوق وبما يتوافق مع خطة الشركة وأهدافها الاستراتيجية. تبلغ إجمالي مساحة المجمعات التابعة للشركة 199,038 مترًا مربعًا تتراوح مساحة كل منها بين حوالي 2,641 مترًا مربعًا إلى 60,600 مترًا مربعًا، وتحتوي على 1,640 فصلًا دراسيًا بطاقة استيعابية تبلغ 35,616 طالبًا وطالبة للمجمعات مجتمعة، بينما بلغ العدد الفعلي للطلاب والطالبات المسجلين 26,744 طالبًا وطالبة في 2019م.

الطاقة الاستيعابية (طالب/ة)	عدد الطلاب والطالبات	عدد الفصول (فصل)	المساحة (م ²)	المجمع	م
6,125	3,910	245	60,600	مدارس الروّاد الأهلية فرع الازدهار	1
4,350	2,631	174	15,000	مدارس الروّاد الأهلية فرع الروابي	2
2,875	1,993	115	14,225	مدارس الروّاد الأهلية فرع المنصورة	3
4,375	2,698	175	18,562	مدارس الروّاد الأهلية فرع إشبيليا	4
1,600	1,049	64	12,100	مدارس الروّاد الأهلية فرع الأندلس	5
980	640	49	9,600	مدارس الفكر الأهلية	6
920	668	46	11,046	مدارس النخبة التعليمية	7

8	مدارس العروبة العالمية	19,485	142	2,870	3,550
9	مدارس رواد إشبيليا العالمية	9,240	108	256	2,700
10	مدارس الشرق الأوسط العالمية	4,558	103	1,948	1,791
11	مدارس الشرق الأوسط الجديدة العالمية	7,981	233	4,290	2,000
12	مدارس الشرق الأوسط الحديثة العالمية	14,000	142	3,121	3,550
13	مدارس السليمانية العالمية	2,641	44	670	800
	الإجمالي	199,038	1,640	26,744	35,616

جدول (10) الطاقة الاستيعابية لفروع شركة عطاء التعليمية

مدارس شركة عطاء التعليمية



المطلب الثالث: دخول شركة عطاء سوق الأوراق المالية ومدى التزامها بمعايير حوكمة الشركات.

- ترجع بداية تأسيس الشركة إلى العام (1413هـ) الموافق 1992م (عندما تم افتتاح فرع لمؤسسة "مدارس الرواد الاهلية لصاحبها عبدالله بن إبراهيم الخلف") المقيدة بالسجل التجاري رقم 1010082694 وتاريخ 1411/10/07هـ) الموافق 1991/04/20م (بنفس اسم المؤسسة، وقد قيد الفرع بالسجل التجاري رقم 96672 وتاريخ 1413/01/08هـ) الموافق 1992/07/08م
 - وبتاريخ 1423/09/06هـ (الموافق 2002/11/10م) تم تحويل الفرع المذكور إلى شركة ذات مسؤولية محدودة باسم "شركة مدارس الرواد الاهلية" برأس مال قدره ستة مليون وثمانمائة وستون ألف (6,860,000) ريال
 - وبتاريخ 1431/03/10هـ (الموافق 2010/02/23م)، تم تحويل الشركة من شركة ذات مسؤولية محدودة إلى شركة مساهمة مقفلة باسم "شركة الرواد للتربية والتعليم" وبرأس مال قدره مائة وثمانون مليون (180,000,000) ريال
 - وبتاريخ 1439/09/13هـ (الموافق 2018/05/28م)، تم رفع رأس مال الشركة إلى أربعمائة مليون (400,000,000) ريال سعودي مقسم إلى أربعين مليون (40,000,000) سهم عادي وذلك عن طريق رسملة مبلغ الزيادة من بند الارباح المبقاه وبند الاحتياطي النظامي.
 - بتاريخ ٢٩ ذي القعدة ١٤٤٠ الموافق ٣١ يوليو ٢٠١٩ م تم إدراج وبدء التداول بأسهم الشركة في السوق المالي السعودية تداول تحت الرمز (٤٢٩٢).
 - فترة الاكتتاب: ظلت خمسة (5) أيام بدأت من تاريخ (1440/11/11هـ) الموافق 2019/07/14م وحتى تاريخ 1440/11/15هـ الموافق 2019/07/18م
- تمثلت عملية (الاكتتاب العام) «الاكتتاب» أو «ال طرح» (ب طرح اثني عشر مليون) (12,000,000 سهم عادي) يشار إليها بـ «أسهم الطرح» ويشار لكل واحد منها بـ «سهم الطرح» (بسرر اكتتاب قدره (29) ريالاً سعودياً للسهم الواحد وبقيمة اسمية تبلغ عشر (10ريالات) عشرة ريالات سعودية للسهم الواحد. ومثلت أسهم الطرح بمجملها ما نسبته ثلاثين بالمائة (30) % من رأس مال الشركة.

وأقتصر الاكتتاب وقتها في أسهم الطرح على شريحتين من المستثمرين هما:

- الشريحة (أ): المؤسسات المكتتبة
- الشريحة (ب): المكتتبين الأفراد

المعلومات المالية:

إن القوائم المالية المراجعة للسنوات المالية المنتهية في 31 يوليو 2016م و2017م و2018م والإيضاحات المرفقة بها والتي تم إدراجها في نشرة الإصدار وقت طرح الأسهم، قد تم إعدادها وفقاً لمعايير المحاسبة المعتمدة من الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين (SOCPA) وتمت مراجعتها من قبل شركة كي بي إم جي الفوزان وشركاه محاسبون ومراجعون قانونيون (مراجع الحسابات)

وتقوم الشركة بإصدار بياناتها المالية بالريال السعودي. وابتداء من السنة المالية المنتهية في 31 يوليو 2019م، ستقوم الشركة بإعداد قوائمها المالية المطلوبة بانتظام وفقا لمعايير المحاسبة الدولية (IFRS) المعتمدة من قبل الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين.

تبدأ السنة المالية للشركة في 1 أغسطس وتنتهي في 31 يوليو من كل عام وفقا للنظام الأساسي للشركة.

تتضمن هذه القوائم المالية الموحدة حسابات الشركة وفروعها والشركات التابعة التالية التي تمتلك المجموعة 100% من رأس المال بشكل مباشر وغير مباشر.

موقع الشركة.

يقع المركز الرئيسي للشركة في مدينة الرياض وعنوانها الرسمي كما يلي:

ص.ب ٨٧٥٢٧ - الرياض ١١٦٥٢ - المملكة العربية السعودية

رأس المال.

بتاريخ ١٣ رمضان ١٤٣٩هـ الموافق ٢٨ مايو ٢٠١٨م قررت الجمعية العامة غير العادية زيادة رأس مال الشركة من ٢١٦٤٠٦٠٠٠ ريال إلى ٤٠٠٠٠٠٠٠ ريال وتتم الزيادة لرأس المال عن طريق تحويل مبلغ ١٥٠٠٠٠٠٠٠ ريال من الأرباح المرحلة ومبلغ ٣٣٥٩٤٠٠٠ ريال من الاحتياطي النظامي وقد تم تعديل السجل التجاري للشركة بذلك، ويبلغ رأس مال المجموعة المرخص والمدفوع ٤٠٠٠٠٠٠٠٠ ريال سعودي كما في ٣١ يوليو ٢٠١٩ مقسما إلى ٤٠ مليون سهم قيمة كل ريال سعودي ١٥٠ ريال.

ما طبق من أحكام لائحة أحكام حوكمة الشركات وما لم يطبق:

تؤكد الشركة وفق تقرير مجلس إدارتها للعام المالي 2018-2019م المعلن على صفحتها الرسمية على الشبكة العنكبوتية (الانترنت) وعلى حسابها بصفحة تداول بأنها طبقت جميع الأحكام الإلزامية الواردة في لائحة حوكمة الشركات وبعض الأحكام الاسترشادية ما عدا ما يلي:

رقم المادة/الفقرة	نص المادة/الفقرة	أسباب عدم التطبيق
٣٢/ب	يعقد مجلس الإدارة أربعة اجتماعات في السنة على الأقل. وبما لا يقل عن اجتماع واحد كل ثلاثة أشهر.	مادة استرشادية. عقد المجلس أربعة اجتماعات في السنة متى ما دعت الحاجة لذلك .
٣٨	شروط أمين مجلس الإدارة	مادة استرشادية. كما أن أمين المجلس تتوفر فيه الكفاءة والخبرة اللازمة.
٣٩	تدريب أعضاء مجلس الإدارة	مادة استرشادية. كما أن أعضاء المجلس على اطلاع مستمر بالسياسات واللوائح والمهام .
٤١/هـ	تقييم أداء مجلس الإدارة من جهة خارجية	مادة استرشادية. يقوم المجلس بعمل تقييم ذاتي دوري متمثل في لجنة الترشيحات والمكافآت، كما لا توجد جهة خارجية لتقييم أداء المجلس .
٥٠/٧	اجتماع لجنة المكافآت والترشيحات كل ستة أشهر.	أدرجت الشركة في ٢٠١٩/٠٧/٣١ م. كما أن اللجنة اجتمعت مرتين في السنة. تعمل اللجنة على تطبيق هذه المادة في السنة المالية القادمة .
٧٠	تشكيل لجنة إدارة المخاطر	مادة استرشادية. لا ينطبق لعدم تشكيل اللجنة. ترى الشركة عدم الحاجة إلى لجنة إدارة المخاطر كما أن أعمالها مناطة بلجان المجلس وإدارات الشركة العليا.
٧١	اختصاصات لجنة إدارة المخاطر	مادة استرشادية. لا ينطبق لعدم تشكيل اللجنة .
٧٢	اجتماعات لجنة إدارة المخاطر	مادة استرشادية. لا ينطبق لعدم تشكيل اللجنة .
٣٢/٨٥	برامج منح العاملين أسهماً في الشركة أو نصيباً من الأرباح التي تحققها وبرامج التقاعد. وتأسيس صندوق مستقل للإئتمان على تلك البرامج وإنشاء مؤسسات اجتماعية للعاملين .	فقرة استرشادية. كما أن الشركة لديها برامج وسياسات لتحفيز و مكافأة العاملين.
٨٨	مبادرات العمل الاجتماعي ١. وضع مؤشرات قياس تربط أداء الشركة بما تقدمه من مبادرات في العمل الاجتماعي. ومقارنة ذلك بالشركات الأخرى ذات النشاط المشابه. ٢. الإفصاح عن أهداف المسؤولية الاجتماعية التي تتبناها الشركة للعاملين فيها وتوعيتهم وتثقيفهم بها. ٣. الإفصاح عن خطط تحقيق المسؤولية الاجتماعية في التقارير الصورية ذات الصلة بأنشطة الشركة. ٤. وضع برامج توعية للمجتمع للتعريف بالمسؤولية الاجتماعية للشركة.	مادة استرشادية. تقوم الشركة بالعديد من المبادرات والبرامج في مجال العمل الاجتماعي وتقوم كذلك بالإفصاح عن تلك البرامج و المبادرات في التقارير ذات الصلة . لم تضع الشركة مؤشرات قياس تربط أداء الشركة بما تقدمه من مبادرات في العمل الاجتماعي ومقارنة ذلك بالشركات الأخرى ذات النشاط المشابه.
٨٩	يضع مجلس الإدارة سياسة مكتوبة للإفصاح .	أدرجت الشركة في ٢٠١٩/٠٧/٣١ م. يعمل مجلس الإدارة على إصدار سياسة مكتوبة للإفصاح والموافقة عليها ونشرها. كما يؤكد المجلس بأن الشركة ملتزمة بمتطلبات وإجراءات الإفصاح الواردة في نظام الشركات ونظام السوق المالية ولوائحهما التنفيذية .
٣٢/٩٠	عدد طلبات الشركة لسجل المساهمين وتواريخ تلك الطلبات وأسبابها.	لا ينطبق. أدرجت الشركة في ٢٠١٩/٠٧/٣١ م. كما أن الشركة ستراعي هذه الفقرة في السنة المالية القادمة.
٩٣/ف-١٣	١- الإفصاح عن سياسة المكافآت وعن كيفية تحديد مكافآت أعضاء المجلس والإدارة التنفيذية في الشركة. ٢- توضيح العلاقة بين المكافآت الممنوحة وسياسة المكافآت المعمول بها وبين أي انحراف جوهري عن هذه السياسة.	أدرجت الشركة في ٢٠١٩/٠٧/٣١ م. تعمل لجنة المكافآت و الترشيحات على إصدار سياسة مكتوبة لمكافآت أعضاء مجلس الإدارة و اللجان المنبثقة والإدارة التنفيذية لعرضها على الجمعية العامة والموافقة عليها. كما أن اللجنة تعتمد على ما ورد في اللائحة المنظمة لأعمالها إضافة إلى ما ورد في النظام الأساس للشركة بما يتفق مع الأنظمة ذات الاختصاص.
٩٥	تشكيل لجنة حوكمة الشركة	مادة استرشادية. كما يرى المجلس بأن أعمالها مناطة بلجان المجلس وإدارات الشركة .

جدول (12) المواد الغير مطبقة من لائحة الحوكمة في شركة عطاء التعليمية

المبحث الثاني: منهجية البحث والتحليل المالي واختبار الفرضيات

المطلب الأول: منهجية البحث.

تعتمد الدراسة على التحليلي المالي بالنسب من خلال دراسة حالة عملية (شركة عطاء التعليمية- شركة مساهمة سعودية) للشركات المساهمة السعودية المدرجة بسوق المال السعودي عن الاعوام الاربعة من 2016-2020م.

وتم استخراج بيانات الحوكمة والبيانات المالية من البيانات من التقارير السنوية والدورية المرفوعة والمعلنة على موقع الشركة وموقع تداول، وتم تفرغ البيانات ورصد النتائج وجدولتها وادخالها باستخدام جداول Excel ، وتم تطبيق قواعد و اجراءات التحليل المالي ، وتم اختبار فرضيات الدراسة من خلال التحليل المالي بالنسب المالية تتبع وجمع الدراسات النظرية والأبحاث والكتابات السابقة وتحليلها تحليلًا وصفيًا للتوصل إلى النتائج والتأكد والتحقق من الفرضيات، وذلك بالاعتماد على تحليل محتوى القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن الشركة محل الدراسة ثم تحليل البيانات واستخلاص النتائج بواسطة الأساليب المالية والإحصائية المناسبة.

المطلب الثاني: التحليل المالي بالنسب المالية:

التغير	بعد الحوكمة	نتائج الفترات المالية قبل تطبيق قواعد الحوكمة				المؤشر المالي	م	النسبة المالية
	العام المالي المنتهي في 2019/07/31	المتوسط	العام المالي المنتهي في 2016/07/31	العام المالي المنتهي في 2017/07/31	العام المالي المنتهي في 2018/07/31			
-0.06	0.66	0.72	0.55	0.76	0.85	نسبة التداول العادية	1	نسب السيولة
-0.05	0.65	0.70	0.53	0.73	0.83	نسبة التداول السريعة	2	
-0.89	-0.17	0.72	0.55	0.76	0.85	نسبة رأس المال العامل	3	
-0.01	0.69%	2.00%	2.27%	2.74%	1.01%	نسبة النقد	4	

جدول (13) ملخص تحليل نسب السيولة

• تمهيد (هام):

ان التحليل المالي باستخدام النسب المالية هي احدى اهم وسائل والأدوات المستخدمة في تقييم أداء المنشآت ويأتي على رأس هذه النسب بعض نسب الربحية وبعض نسب السوق وهو فرضيات الدراسة محل البحث، غير انني لم اجد مانع أن أطوف على باقي النسب بشيء من التفصيل بالرغم من انها تظهر بشكل سلبي فترة ما بعد الحوكمة ولكن المؤشرات الأخرى المشار إليها مثل السيولة بأنواعها ونسب النشاط والبعض الآخر من نسب الربحية والسوق ونسب المديونية لن تؤثر على الدراسة ولن تعطي انعكاس أساسي بشأن تأثير الحوكمة ، فمثلا الشركة محل الدراسة -شركة عطاء- بالرغم من كون النسب الأخيرة المشار إليها ظهرت سلبا على فترة ما بعد الحوكمة الا ان ذلك يفهم عند التحليل المالي في ضوء تبني مجلس أدراه الشركة في الفترة الأخيرة خاصة سياسات توسعية و اتجاه قوي الى الاستحواذ والسيطرة والاستثمار في نفس القطاع مما أثر على معدلات السيولة على سبيل المثال.

• نسب السيولة:

نسبة التداول العادية والتي تعبر عن قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها المتداولة، وتعكس عدد مرات التغطية الذي توفره الأصول المتداولة للالتزامات قصيرة الأجل.

وبشكل عام فإن الزيادة في هذه النسبة يعتبر مؤشر إيجابي على قدرة الشركة على السداد في الأجل القصير والمؤشر العام لهذه النسبة يتراوح بين (1-2).

- وعليه فإن نسبة التداول لكلا الفترتين (قبل وبعد الحوكمة) في نطاق أقل من الحد الأدنى للنطاق المعتاد وإن كانت فترة ما قبل الحوكمة لديها نسبة تداول أعلى من فترة ما بعد الحوكمة بنسبة 6%.

نسبة التداول السريعة والتي تعبر عن قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها المتداولة سهلة التحويل إلى نقدية (بعد استبعاد المخزون من الأصول المتداولة).

وبشكل عام فإن الزيادة في هذه النسبة أيضاً يعتبر مؤشر إيجابي على قدرة الشركة على السداد في الأجل القصير والمؤشر العام لهذه النسبة يتراوح بين (1-1).

- وعليه فإن نسبة التداول السريعة عن كلا الفترتين (قبل وبعد الحوكمة والتداول) لا تزال منخفضة بفارق أقل من الفارق الخاص بنسبة التداول العادية.

نسبة رأس المال العامل: رأس المال العامل هو الأصول المتداول مطروحا منها الخصوم المتداولة ويمكن الحصول عليه أيضاً كنسبة مئوية من خلال تقسيم (الأصول/الخصوم) المتداولة ويشير ما دون 1 إلى أن رأس المال العامل السلبي (W/C)، في حين أن أي شيء أكثر من 2 يعني أن الشركة لا تستثمر الأصول الزائدة، ويلاحظ أن هذه النسبة قد انخفضت بشكل ملحوظ في الفترات المالية بعد الحوكمة والتداول عما قبلها.

نسبة النقدية (Cash Ratio) وهي عبارة عن النقدية والأصول شبه النقدية ÷ الالتزامات المتداولة، وتوضح هذه النسبة مدى إمكانية سداد الالتزامات قصيرة الأجل من خلال مكاملة تليفونية كما يقولون (كناية عن جاهزية سيولتها بدون مخزون ولا ارصدة عملاء فقط نقد او اوراق مالية او ما في حكمه)، وهي تعطى مؤشراً للإدارة أنه في خلال أسوأ الأوقات يمكن سداد الالتزامات قصيرة الأجل، وتعتبر الأصول شبه النقدية هي كل ما يمكن تحويله إلى نقدية خلال فترة وجيزة مثل الأوراق المالية القابلة للتداول في البورصة.

- وعليه فإن نسبة النقدية في فترة ما بعد الحوكمة شهدت تراجعاً بنسبة طفيفة للغاية 1% تقريباً عن نظيرتها فيما قبل الحوكمة

نسب النشاط:

تظهر نتائج نسب النشاط في إطار ما تم ذكره في التمهيد وامتداداً لسياسة التوسع التي يتبناها مجلس الإدارة حيث أنه على الأغلب في الشركات التي يستحوذ عليها ويشتريها فإنه تنتقل إلى شركة عطاء بما لها - من مديونيات لدي عملائها أضافت إلى رصيد مديونيها الأصلية - وما عليها وهذا أدى إلى ارتفاع نسبة المديونية.

التغير	بعد الحوكمة	نتائج الفترات المالية قبل تطبيق قواعد الحوكمة				المؤشر المالي	م	النسبة المالية
	العام المالي المنتهي في	المتوسط	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في			
	2019/07/31		2016/07/31	2017/07/31	2018/07/31			
(1.5)	5.8	7.3	8.8	7.1	5.9	دوران الذمم المدينة	1	نسب النشاط
11.8	63.4	51.6	41.7	51.3	61.6	متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة	2	
1.2	5.4	4.2	2.5	3.1	6.9	معدل دوران الذمم الدائنة	3	
(37.6)	68.0	105.6	144.6	119.1	53.0	متوسط فترة القروض	4	
181.8	269.1	87.3	55.0	61.2	145.6	معدل دوران المخزون	5	
(3.7)	1.4	5.0	6.6	6.0	2.5	متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون	6	
(0.0)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	معدل دوران الموجودات	7	

جدول (14) ملخص تحليل نسب النشاط

• دوران الذمم المدينة (Account Receivable Turnover):

ويقاس هذا المؤشر حركة تدفق الأموال المستثمرة في الذمم المدينة (العملاء في الغالب) في البيع الآجل ثم التحصيل وهكذا، ويعكس هذا المقياس عدد المرات التي يستخدم بها كل ريال مستثمر في الذمم المدينة في عمليات البيع الآجل والتحصيل خلال الفترة، والزيادة في عدد مرات الاستخدام خلال الفترة تعكس كفاءة في إدارة الذمم المدينة وبالتالي تحسن في الربحية، وعليه فإن دوران الذمم المدينة انخفض بعد الحوكمة عما قبلها بنسبة تصل إلى 1.5%.

• متوسط فترة التحصيل (Average Collection Period):

يقيس هذا المؤشر عدد الأيام بالمعدل التي يستغرقها تحصيل كل ريال مبيعات آجلة، أي الفترة ما بين نقطة البيع الآجل وتاريخ التحصيل، وبشكل عام قصر الفترة مؤشر إيجابي على سهولة تحصيل الذمم المدينة، والزيادة الملحوظة في متوسط فترة التحصيل عن فترة الائتمان التي يمنحها المشروع للعملاء، مؤشر على بطء في حركة الذمم المدينة وتدني في التحصيل.

- وعليه فإن دوران الذمم المدينة جاءت الزيادة في معدلها بعد ضم شركات جديدة بما عليها من تعثرات مالية تجاه ذممها المدينة.

• معدل دوران الذمم الدائنة = تكلفة البضاعة المباعة / رصيد الدائنين.

• متوسط فترة القروض = 365 / معدل دوران الذمم الدائنة.

ويقاس هذان المعدلان مدى نجاح تحقيق الملاءة بين سياستي البيع والشراء، لذا كلما انخفض معدل دوران الذمم الدائنة وزاد عن متوسط فترة القرض كلما كان ذلك مؤشرا على تخفيض الضغوطات التي ستواجهها المنشأة من زاوية السيولة، لأنه سيزيد من طول الفترة الزمنية التي يمنحها الموردون لتسديد فواتير المشتريات، وهذا يخفض من ضغوطات السيولة.

- وعليه فإننا نلاحظ من خلال التحليل المالي أن نسبة المعدل الأول ارتفع بينما انخفض معدل متوسط فترة القروض

بـ 37.6

• معدل دوران المخزون (Inventory Turnover):

يعكس هذا المؤشر عدد المرات التي يتم بها تداول وحدات المخزون خلال الفترة (أي عدد المرات التي يتم بها تحويل المخزون إلى مبيعات خلال الفترة)، والزيادة في هذا الرقم مؤشر إيجابي على سرعة وسهولة تصريف المخزون.

- وعليه فإن معدل دوران المخزون قد ارتفع ولم يتأثر بما سبق ذكره في النسب السابقة جراء سياسة التوسع لأنه على الغالب في النشاط التعليمي لا يكون هناك مخزون وان وجد فلا يكون ذو قيمة كبيرة مؤثرة لاسيما في ظل الشركات الأصغر حجما والتي تتبنى شركة عطاء سياسة الاستحواذ عليها.

• متوسط فترة التخزين (Average Storage Period):

وهو عبارة عن تقسيم 365/دوران المخزون & ويقاس عدد الأيام التي تبقى فيها وحدات البضاعة بالمخازن قبل تحويلها إلى مبيعات.

ويعتبر مؤشر على كفاءة إدارة المخزون بالإضافة إلى كونه مؤشر على مدى سهولة وسرعة تصريف المخزون، وبشكل عام قصر معدل فترة التخزين مؤشر إيجابي على تحسن في إدارة المخزون، ويعود لنفس الأسباب السابقة الذكر.

• معدل دوران الأصول (Asset Turnover):

وهو عبارة عن تقسيم صافي المبيعات/ مجموع الموجودات، ويعبر عن كل مساهمة كل ريال مستثمر في الأصول في انتاج صافي المبيعات، ويعبر هذا المؤشر على كفاءة استخدام الأصول في تحقيق الإيرادات وبشكل عام فالزيادة في معدل دوران الأصول مؤشر على التحسن في كفاءة استخدام الأصول وتحسن الربحية.

وعليه فاننا نلاحظ استقرار معدل دوران الأصول خلال فترة ما بعد الحوكمة مع ما قبلها بالرغم من الزيادة المطردة في الأصول نتيجة سياسات التوسع والاستحواذ مقابل الانخفاض النسبي في الأرباح للشركات التي يتم الاستحواذ عليها.

نسب الرفع المالي (المديونية) Leverage Ratios:

التغير	بعد الحوكمة	نتائج الفترات المالية قبل تطبيق قواعد الحوكمة				النسبة المالية	م	المؤشر المالي
		المتوسط	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في			
			2016/07/31	2017/07/31	2018/07/31			
-	0.27	0.34	0.39	0.34	0.28	نسبة المديونية	1	نسب الرفع
0.07								

جدول (15) ملخص تحليل نسب الرفع

وتشير نسب الرفع المالي الى مدى اعتماد الشركة على المديونية والاقتراض في تمويل نشاطها.

وقد انخفضت النسبة بعد الحوكمة عما قبلها ولتفسير مدي إيجابية ذلك من عدمه يجب الإشارة الى امرين هامين هما:

- إيجابي ويتمثل في توفير مصدر رئيس في تمويل نشاط المنشأة وايضا له ميزة ضريبية لان فوائد ومصاريف الاقتراض تقتطع من الربح قبل حساب الضريبة.
- سلبي يتمثل حيث كلما زاد الرفع المالي كلما زادت احتمالية تعرض المنشأة للإفلاس أو على الأقل صعوبات في الوفاء بالتزاماتها.

نسب الربحية Profitability Ratios:

وهذه النسب تقيس مدى قدرة المنشأة على تحقيق أرباح، ومؤشرات الربحية وسيلة هامة لتقويم كفاءة إدارة المنشأة الاقتصادية لمواردها وتحقيق عوائد مجزية على تلك الموارد.

التغير	بعد الحوكمة	نتائج الفترات المالية قبل تطبيق قواعد الحوكمة				النسبة المالية	م	المؤشر المالي
		العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في			
		2019/07/31	2016/07/31	2017/07/31	2018/07/31			
-	34%	35%	35%	35%	33%	نسب النشاط	1	هامش الربح الإجمالي
0.01	26%	28%	28%	28%	27%		2	هامش الربح الصافي
-	8%	9%	9%	10%	9%		3	معدل العائد على الأصول (ROA)
0.01	11%	14%	15%	15%	12%		4	معدل العائد على حق الملكية (ROE)
-								
0.03								

جدول (16) ملخص تحليل نسب النشاط

• هامش الربح الإجمالي (Gross Profit Margin)

وهو عبارة عن مجمل الربح ÷ صافي المبيعات، وتوضح هذه النسبة العلاقة بين صافي إيرادات المبيعات وتكلفة البضاعة المباعة.

وبالطبع انخفاض النسبة مؤشر سلبي لكن يجب أولاً مقارنة هذه النسبة بمتوسط النسب المحققة في القطاع أو الشركات المنافسة حيث من الممكن أن يعكس انخفاض النسبة إلى ارتفاع مبالغ فيه في تكلفة الإيرادات في الإنتاج أو في العمالة المباشرة الخ.

وعليه فإن هامش الربح الإجمالي انخفض بعد الحوكمة بنسبة طفيفة للغاية وقد يكون ناتج لتزامن ارتفاع الرسوم الحكومية الخاصة بتجديد كارت العمل للموظفين الأجانب بالإضافة إلى الزيادة الأخيرة في رسوم خدمات الكهرباء والمياه.

• معدل العائد على المبيعات (هامش صافي الربح) (Net Profit Margin)

وهو عبارة عن هامش صافي الربح ÷ صافي المبيعات، وتقاس هذه النسبة صافي الربح المحقق على كل ريال مبيعات، وهي تشير إلى نسبة ما تحققه المبيعات من أرباح بعد تغطية تكلفة المبيعات وكافة المصروفات الأخرى من مصاريف إدارية وعمومية ومصاريف تمويلية وخلافه.

وكما ارتفعت هذه النسبة كان ذلك جيداً، ويجب مقارنة هذه النسبة بمتوسط النسب المحققة في القطاع،

وعليه فإن هامش صافي الربح لم يختلف كثيراً عن الوارد في النسبة السابقة ومرتبطة بنفس الأسباب.

• معدل العائد على إجمالي الأصول (Return on Total Assets)

معدل العائد على إجمالي الأصول = صافي الربح ÷ إجمالي الأصول

وتعبر هذه النسبة عن قدرة المنشأة على استخدام أصولها في توليد الربح، وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما دل ذلك على كفاءة المنشأة في استغلال أصولها، ويتم استخدام متوسط إجمالي الأصول عند حساب هذه النسبة (أصول أول المدة + أصول آخر المدة) ÷ 2

وتستخدم معادلة دي بونت (Du Pont System of Financial Analysis) في بيان أسباب الارتفاع أو الانخفاض في العائد على الأصول حيث تربط بين نسبتي العائد على المبيعات ومعدل دوران الأصول في طريقه لتحليل أكبر قدر من بنود قائمتي الدخل والميزانية لمعرفة أوجه القصور لمحاولة تلافيها مستقبلاً أو أوجه التفوق لمحاولة تعزيزها.

العائد على الأصول = العائد على المبيعات × معدل دوران الأصول

العائد على الأصول = (صافي الربح ÷ صافي المبيعات) × (صافي المبيعات ÷ إجمالي الأصول)

ويتم تحليل بنود الأرباح من إيرادات وتكاليف وكذلك بنود المبيعات من كميات وأسعار بيع، كما يتم تحليل بنود الأصول من أصول ثابتة ومتداولة للوصول من هذه المنظومة للأسباب التي تزيد من كفاءة العائد على الأصول.

وعليه فإن معدل العائد على الأصول انخفض بنسبة 1% ويفسر الأصول الجديدة التي لم تضيف بعد للأرباح حيث تم الاستحواذ عليها حديثاً ولم تقم شركة عطاء بعد بتشغيلها حيث انها في طور الصيانة والتجهيز.

• معدل العائد على حقوق الملكية (Return on Equity)

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الربح ÷ حقوق الملكية، وتعبر هذه النسبة عن العائد الذي يحققه الملاك على استثمار أموالهم بالشركة، وهي تعتبر من أهم نسب الربحية المستخدمة حيث أنه بناءً على هذه النسبة قد يقرر الملاك الاستمرار في النشاط أو التحول إلى استثمارات أخرى تحقق عائداً مناسباً.

ويعتبر العائد المناسب من وجهة نظر الملاك ما يوازي معدل العائد الخالي من الخطر مضافاً إليه ما يطلق عليه بدل المخاطرة وهو يختلف من نشاط لآخر ومن بيئة استثمار لأخرى.

ويعتبر معدل العائد الخالي من الخطر هو ذلك العائد المؤكد الحصول عليه بنسبة 100% حيث لا يتعرض المستثمر لأي نوع من المخاطرة أو التعرض للتقلبات في ذلك العائد وغالباً ما يستخدم معدل العائد على أذون الخزنة كمعدل عائد خالي من الخطر في ظل معدل تضخم يساوي صفر.

وعليه فإن معدل العائد على حقوق الملكية انخفض بنسبة 3% وهذا يعبر عن نقص العائد على استثمار الملاك أموالهم في شركة عطاء لكن ونظراً لسياسات الاستحواذ التي تم الإشارة إليها فإنه لا يمثل خطراً على المستوي القريب.

نسب القيمة السوقية:

النسبة المالية	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	المتوسط	التغير
	2019/07/31	2016/07/31	2017/07/31	2018/07/31		
العائد على السهم الواحد (EPS) = صافي الربح بعد الضريبة / عدد الأسهم	2.07	2.68	3.05	2.20	2.64	-0.57
نسبة سعر السهم إلى ربحيته (P/E) = سعر السهم / ربحية السهم	4.83	3.74	3.28	4.55	3.86	0.98
نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (M/B) = القيمة السوقية / القيمة الدفترية	54%	39%	34%	34%	36%	0.18

جدول (17) ملخص تحليل نسب القيمة السوقية

وتساعد هذه النسب المستثمرين الحاليين والمحتملين الذين يتعاملون في الأسواق المالية في التعرف على الاتجاهات السوقية للأسهم، حيث يشير الارتفاع في قيمة هذه المؤشرات في السوق المالي إلى تمتع المؤسسة بجوانب القوة، أما انخفاضها يشير إلى انخفاض في الأداء، وتقدم هذه النسب تصورا تحليليا عما يهتم به الملاك والمستثمرين فيها من خلال تقييم للأداء الماضي والمستقبلي للمؤسسة، وتحديد إمكانية الاستثمار فيها.

المطلب الثالث: اختبار الفرضيات

• اختبار الفرضية الأولى:

نصت الفرضية العدمية الأولى على أنه: "لا يوجد أثر لتطبيق قواعد حوكمة الشركات على نسبة الديون إلى الأصول (Debt Assets Ratio) لشركة عطاء التعليمية"، وللتحقق من هذه الفرضية تم استخدام اختبار التحليل المالي بالنسب المالية والموضح نتائجه في الجدول التالي:

النسبة المالية	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	المتوسط	التغير
	2019/07/31	2016/07/31	2017/07/31	2018/07/31		
نسبة الديون إلى الأصول (Debt Assets Ratio)	27%	39%	34%	28%	34%	-7%

جدول (18) ملخص تحليل نسبة الديون إلى الأصول

وبين الجدول أن نسبة الديون إلى الأصول كمتوسط للاعوام التي سبقت تطبيق الحوكمة في شركة عطاء التعليمية وهي الاعوام 2016,2017,2018 إذ يعتبر عام 2019م هو عام التحول التمهيدي في تطبيق قواعد الحوكمة لشركة عطاء التعليمية من أجل الادارج في سوق الاوراق المالية.

- وعليه فقد بلغت نسبة الديون إلى الأصول خلال اعوام ما قبل تطبيق قواعد الحوكمة وحتى عام 2018م ما متوسطه 34% في حين بلغت بعد تطبيق قواعد الحوكمة في عام 2019م 27%
- لذلك فان نسبة الديون إلى الأصول انخفضت بعد تطبيق قواعد الحوكمة بنسبة 7%

• اختبار الفرضية الثانية:

نصت الفرضية العدمية الاولى على انه: "لا يوجد أثر لتطبيق قواعد حوكمة الشركات على العائد على الاصول (ROA) لشركة عطاء التعليمية" وللتحقق من هذه الفرضية تم استخدام اختبار التحليل المالي والموضح نتائجه كما في الجدول التالي:

التغير	بعد الحوكمة العام المالي المنتهي في 2019/07/31	نتائج الفترات المالية قبل تطبيق قواعد الحوكمة				م	النسبة المالية
		المتوسط	العام المالي المنتهي في 2016/07/31	العام المالي المنتهي في 2017/07/31	العام المالي المنتهي في 2018/07/31		
		9%	9%	10%	9%		
-0.01	8%					*	معدل العائد على الأصول (ROA)

جدول (19) ملخص تحليل معدل العائد على الأصول (ROA)

وبين الجدول ان معدل العائد على الاصول (ROA) كمتوسط للاعوام التي سبقت تطبيق الحوكمة في شركة عطاء التعليمية وهي الاعوام 2016,2017,2018 اذ يعتبر عام 2019م هو عام التحول التمهيدي في تطبيق قواعد الحوكمة من أجل الادارج في سوق الاوراق المالية.

- وعليه فقد بلغت نسبة (ROA) خلال اعوام ما قبل تطبيق قواعد الحوكمة وحتى عام 2018م مامتوسط نسبته 9% في حين بلغت بعد تطبيق قواعد الحوكمة في عام 2019م مانسبته 8%
- وعليه فان معدل العائد على الأصول انخفض بنسبة 1% وتحليل الاسباب والمعلومات الغير المالية المرتبطة بالتحليل المالي تبين اتجاه الشركة الى سياسة الاستحواذ على شركات منافسة و التوسع بانشاء شركات جديدة مما تطلب شراء وازافة أصول جديدة بعضها لا يزال في طور الصيانة أو تحت التشغيل والانشاء وبالتالي لم تضيف هذه الاصول بعد شيئاً للأرباح ولم تشارك في ضخ اي إيرادات الى الشركة.

• اختبار الفرضية الثالثة:

نصت الفرضية العدمية الاولى على انه: "لا يوجد أثر لتطبيق قواعد حوكمة الشركات على معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) لشركة عطاء التعليمية" وللتحقق من هذه الفرضية تم استخدام اختبار التحليل المالي والموضح نتائجه كما في الجدول التالي:

التغير	نتائج الفترات المالية قبل تطبيق قواعد الحوكمة		بعد الحوكمة		النسبة المالية	م	المؤشر المالي
	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في			
	2019/07/31	2016/07/31	2017/07/31	2018/07/31			
-0.03	11%	14%	15%	15%	12%	*	معدل العائد على حق الملكية (ROE)

جدول (20) ملخص تحليل معدل العائد على حق الملكية (ROE)

ويبين الجدول ان معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) كمتوسط للاعوام التي سبقت تطبيق الحوكمة في شركة عطاء التعليمية وهي الاعوام 2016, 2017, 2018 اذ يعتبر عام 2019م هو عام التحول التمهيدي في تطبيق قواعد الحوكمة لشركة عطاء التعليمية من اجل الادارج في سوق الاوراق المالية.

- وعليه فقد بلغت نسبة (ROE) خلال اعوام ما قبل تطبيق قواعد الحوكمة وحتى عام 2018م مامتوسط نسبته 14% فلا حين بلغت بعد تطبيق قواعد الحوكمة في عام 2019م ما نسبته 11% فقط.
- وعليه فان معدل العائد على حقوق الملكية انخفض بنسبة 3% وهذا يعبر عن نقص العائد على استثمار الملاك لأموالهم في شركة عطاء.

ويؤخذ بالاعتبار عند التحليل المالي بالنسب المالية البيانات الغير مالية المرتبطة بها مثل التي تم الاشارة اليها في اختبار الفرضية الاولى وهي " بتحليل الاسباب والمعلومات الغير المالية المرتبطة بالتحليل المالي وهي اتجاه الشركة الى سياسة الاستحواذ على شركات منافسة او التوسع بانشاء شركات جديدة تطلبت شراء وازافة أصول جديدة بعضها لا يزال في طور الصيانة أو تحت التشغيل والانشاء وبالتالي لم تضيف هذه الاصول بعد شيئا للأرباح ولم تشارك في ضخ اي ايرادات الى الشركة"

• اختبار الفرضية الرابعة:

نصت الفرضية العدمية الاولى على انه: " لا يوجد أثر لتطبيق قواعد حوكمة الشركات على العائد على السهم الواحد (EPS) لشركة عطاء التعليمية" وللتحقق من هذه الفرضية تم استخدام اختبار التحليل المالي بالنسب المالية والموضح نتائجه كما في الجدول التالي:

التغير	نتائج الفترات المالية قبل تطبيق قواعد الحوكمة		بعد الحوكمة		النسبة المالية
	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	
	2019/07/3	2016/07/3	2017/07/3	2018/07/3	
-0.57	2.07	2.64	2.68	3.05	2.20

جدول (21) ملخص تحليل معدل العائد على السهم الواحد (EPS)

وبين الجدول العائد على السهم الواحد (EPS) كمتوسط للاعوام التي سبقت تطبيق الحوكمة في شركة عطاء التعليمية وهي الاعوام 2016,2017,2018 إذ يعتبر عام 2019م هو عام التحول التمهيدي في تطبيق قواعد الحوكمة لشركة عطاء التعليمية من اجل الادارج في سوق الاوراق المالية.

- وعليه فقد بلغت نسبة (EPS) خلال اعوام ما قبل تطبيق قواعد الحوكمة وحتى عام 2018م مامتوسط قيمته 2.64 ريال للسهم الواحد في حين بلغت بعد تطبيق قواعد الحوكمة في عام 2019م ما قيمته 2.07 ريال للسهم الواحد.

- وعليه فان العائد على السهم الواحد انخفض بقيمة 0.57 ريال وهذا يعبر عن التغير والتباين في قيمة العائد على السهم الواحد في شركة عطاء.

ويؤخذ بالاعتبار عند التحليل المالي بالنسب المالية البيانات الغير مالية المرتبطة بها مثل التي تم الاشارة اليها في اختبار الفرضية الاولى وهي " بتحليل الاسباب والمعلومات الغير المالية المرتبطة بالتحليل المالي وهي اتجاه الشركة الى سياسة الاستحواذ على شركات منافسة او التوسع بانشاء شركات جديدة تطلبت شراء واطافة أصول جديدة بعضها لا يزال في طور الصيانة أو تحت التشغيل والانشاء وبالتالي لم تضيف هذه الاصول بعد شينا للأرباح ولم تشارك في ضخ اي ايرادات الى الشركة"

• اختبار الفرضية الخامسة:

نصت الفرضية العدمية الاولى على انه: " لا يوجد أثر لتطبيق قواعد حوكمة الشركات على نسبة القيمة السوقية (M/B) الى نسبة الدفترية لشركة عطاء التعليمية"

وللتحقق من هذه الفرضية تم استخدام اختبار التحليل المالي بالنسب المالية والموضح نتائجها كما في الجدول التالي:

نتائج الفترات المالية قبل تطبيق قواعد الحوكمة					بعد الحوكمة
النسبة المالية	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في	العام المالي المنتهي في
	2018/07/3	2017/07/3	2016/07/3	ط	2019/07/3
1	1	1	1	1	1
نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (M/B)	34%	34%	39%	36%	54%
التغير					18%

جدول (22) ملخص تحليل نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (M/B)

وبين الجدول أن نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (M/B) كمتوسط للاعوام التي سبقت تطبيق الحوكمة في شركة عطاء التعليمية وهي الاعوام 2016, 2017, 2018 إذا يعتبر عام 2019م هو عام التحول التمهيدي في تطبيق قواعد الحوكمة لشركة عطاء التعليمية من اجل الادارج في سوق الاوراق المالية.

- وعليه فقد بلغت نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (M/B) خلال اعوام ما قبل تطبيق قواعد الحوكمة وحتى عام 2018م مامتوسط قيمته 36% في حين بلغت بعد تطبيق قواعد الحوكمة في عام 2019م نسبة 54%
- وعليه فان نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (M/B) ارتفعت بعد تطبيق قواعد الحوكمة بنسبة 18% وهذا يعبر عن التغير والتباين في نسبة (M/B) في شركة عطاء.

المبحث الثالث: النتائج والتوصيات

• نتائج الدراسة:

- يوجد أثر مالي لتطبيق قواعد حوكمة الشركات على نسبة المديونية لشركة عطاء التعليمية.
- لا يوجد أثر لتطبيق قواعد حوكمة الشركات على معدل العائد على حقوق الملكية (ROA) لشركة عطاء التعليمية
- لا يوجد أثر لتطبيق قواعد حوكمة الشركات على معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) لشركة عطاء التعليمية
- لا يوجد أثر لتطبيق قواعد حوكمة الشركات على العائد على السهم الواحد (EPS) لشركة عطاء التعليمية
- يوجد أثر مالي لتطبيق قواعد حوكمة الشركات على نسبة القيمة السوقية (M/B) الى نسبة الدفترية لشركة عطاء التعليمية.

• توصيات الدراسة:

فى ضوء نتائج الدراسة، فان الباحث يوصي بما يلي:

- ضرورة تفعيل الحوكمة كوظيفة جديدة للتدقيق الداخلي في الشركات المساهمة.
- العمل على استكمال ومتابعة تطبيق قواعد الحوكمة لما لها من أثر على العائد على الأصول، حقوق المساهمين، العائد على السهم.
- النسب المالية لا يمكن أن تقرأ صماء فزيادة النسبة هو أمر جيد ولكن الزيادة يمكن أن تكون مقبولة إلى درجة معينة فقد يكون ارتفاع النسبة نتيجة زيادة بند الأصول المتداولة بسبب تراكم المخزون وعدم تصريفه وهو أمر غير جيد وقد تكون زيادة النسبة بسبب زيادة بند النقدية بصورة مبالغ فيها مما يدل على عدم استخدام الشركة الجيد للسيولة لديها وتقليل الربحية نتيجة ذلك، أو ربما بسبب زيادة تراكم بند العملاء وتضخمه نتيجة عدم استخدام سياسات جيدة في التحصيل ومتابعة العملاء المدينين.
- وتحديدًا بشركة عطاء فان التحليل بالنسب المالية اجمالاً يعبر عن ارتفاع ملحوظ في أداء الأسهم سوقياً وبالرغم من كون الشركة تمر بفترة انتقالية نتيجة التحول من الشكل المغلق كونها كانت شركة مساهمة مقفلة الى التداول والطرح العام في سوق الأوراق المالية وأيضاً تزامن ذلك مع فرض إجراءات الحوكمة وخضوع الشركة لها وفق لائحة هيئة سوق المال السعودية والتي قد يظن البعض انه نتيجة ذلك ستتقلص الإيرادات وتنخفض القيمة السوقية وكذلك نسبة سعر السهم الى ربحيته، وهذا ما لم يحدث اذ حققت الشركة ارتفاعاً كما تم ذكره ملحوظاً بل وقويا في نسبة سعر السهم وكذلك في القيمة السوقية للشركة كما أشارت النسب المالية.
- وبخصوص باقي النسب المالية الواردة في الفرضيات او غيرها التي تم استعراضها وبالرغم من كونها شهدت انخفاضاً بنسب بسيطة الا انه يمكن القول ان الحوكمة اثرت إيجاباً على أداء الشركة المالي وهذا الانخفاض في بعض نسب المؤشرات المالية خصوصاً نسب السيولة وغيرها تعود الى سياسة الاستحواذ التي انتهجتها الشركة ونتيجة ضم أصول وشركات اخري بما لها وما عليها لاسيما تلك التي لا تزال في مرحلة التطوير والصيانة فهي عبئ على الإيرادات الحالية ولم تساهم بعد في صافي الأرباح وعند بدء تشغيلها بطاقتها العادية او القصوى ستتغير هذه النسب بشكل اكثر ايجابيه وستعلو القيمة السوقية اكثر لأنه سيكون

لدي المستثمرين الحاليين او المحتملين ثقة اكبر في سياسة الشركة في الاستحواذ كونها تطبق قواعد الحوكمة
ولا يتم التوسع بناء على مصالح طرف على حساب الأطراف الأخرى.
والله ولي التوفيق

إعداد/ تامر عبدالهادي حسن

المراجع

- دراسة (زبيدي البشير، 2017م) بعنوان: دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية وتحسين الأداء المالي – دراسة حالة مجمع صيدال.
- دراسة (زكار وليد، 2016م) بعنوان: دور مبادئ حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي – دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى.
- دراسة (حسن صهيون، 2014م) بعنوان: مدي تطبيق قواعد الحوكمة وآثارها على أداء الشركات المساهمة في فلسطين – دراسة تطبيقية بطريقة نسب التحليل المالي.
- ساكسينا، إ.ب. ترجمة أ.د. عبدالفتاح العمورة "الحوكمة والإصلاحات الإدارية" مكتبة جرير، الرياض 2012م.
- مجدي محمد، امي (2009): دور لجان المراجعة في حوكمة الشركات وأثرها على جودة القوائم المالية المنشورة في بيئة الأعمال المصرية، مجلة كلية للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، مج46، عدد2.
- الغباري، أيمن فتحي أحمد. الاتجاهات الحديثة للتدقيق الداخلي وأهميتها في تحديد الاتجاهات المستقبلية، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، كلية التجارة، جامعة القاهرة، 2000، العدد 56 .
- المطيري، عبيد سعد. كيف يمكن أن نفع مفهوم حوكمة الشركات في الشركات السعودية، مجلة المحاسبة، الجمعية السعودية للمحاسبة، الرياض، العدد 34، 2002.
- دراسة (أحمد عبدالملك، 2008م) بعنوان: دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية – دراسة تحليلية
- دليل مبادئ حوكمة شركات قطاع الأعمال العام بجمهورية مصر العربية (القاهرة: وزارة الاستثمار، مركز المديرين، يوليو، 2006 م).
- قواعد ومعايير حوكمة الشركات المساهمة المدرجة بجمهورية مصر العربية (القاهرة: وزارة الاستثمار، مركز المديرين المصري، 2005 م).
- وليد بن فهد بن عبد العزيز الرسيني، دراسة أثر إدارة الأرباح على القيمة السوقية للأسهم المتداولة بسوق الأسهم السعودية – دراسة اختبارية (القاهرة: جامعة حلوان، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، 2010 م)
- محمد احمد حنفي محمود، دراسة إدارة الأرباح علي جودة القوائم المالية – دراسة تطبيقية (الإسكندرية: جامعة الإسكندرية، رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة، 2010م)
- د. طارق عبد العال حماد، بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000 م
- د. منير هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1999م
- عيد حامد الشمري، دور المراجعة الخارجية وأثرها على حوكمة الشركات (المنوفية: جامعة المنوفية، مجلة آفاق للدراسات التجارية، العدد الثاني، أكتوبر، 2010 م).
- النور علي سعد النور، أثر تطبيق حوكمة الشركات في كفاءة الأداء في شركات المساهمة المدرجة في سوق الأوراق المالية (الخرطوم: جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة دكتوراه في إدارة الأعمال غير منشورة، 2011 م)

الملاحق

ملحق (1)

القوائم التجميعية للمركز المالي

قوائم المركز المالي كما في التواريخ الموضحة

ربع سنوية كما في	ربع سنوية كما في	ربع سنوية كما في	ربع سنوية كما في	البيان
2016/07/31	2017/07/31	2018/07/31	2019/07/31	
20,574,133	26,519,466	10,171,019	7,053,316	نقد وما في حكمه
33,140,486	47,556,925	54,920,948	55,670,914	ذمم مدينة تجارية
38,205,770	31,077,390	33,472,123	41,553,519	مدفوعات مقدمة وذمم مدينة أخرى
3,418,195	3,581,056	1,492,815	790,665	مخزون
95,338,584	108,734,837	100,056,905	105,068,414	إجمالي الأصول المتداولة

811,179,008	860,580,962	910,241,847	916,810,930	إجمالي الأصول غير المتداولة
906,517,592	969,315,799	1,010,298,752	1,021,879,344	إجمالي الأصول
59,220,820	37,415,928	71,538,900	97,240,577	الجزء المتداول من قروض ط الأجل
26,695,302	24,093,481	12,907,304	14,870,438	إيرادات مستلمة مقدما
5,142,134	4,364,803	3,598,171	3,018,740	ذمم دائنة تجارية
571,062	593,905	617,661	566,215	إيرادات منح حكومية مؤجلة
69,334,071	67,209,506	27,970,954	36,625,651	مستحقات وارصدة دائنة اخري
2,246,919	2,232,241	1,528,164	1,673,699	مخصص زكاة
785,816	577,842			الجزء المتداول من التزامات التأجير التمويلي
10,096,508	7,392,602	38,855	5,993,032	مستحق الى أطراف ذات علاقة
174,092,632	143,880,308	118,200,009	159,988,352	إجمالي المطلوبات المتداولة

الجزء الغير متداول من التزامات التأجير
التمويلي

546,830	39,397			
135,860,352	142,889,667	132,055,528	83,528,820	الجزء الغير المتداول من قروض ط الأجل

4,190,382	3,596,477	2,978,816	2,412,598	إيرادات منح حكومية مؤجلة
34,608,118	39,404,800	32,051,100	29,403,300	منافع العاملين
175,205,682	185,930,341	167,085,444	115,344,718	إجمالي المطلوبات الغير متداولة
216,406,000	216,406,000	400,000,000	400,000,000	راس المال
209,594,000	209,594,000	209,594,000	209,594,000	علاوة اصدار
31,196,644	40,635,142	15,288,380	23,562,892	احتياطي نظامي
100,022,634	172,870,008	100,130,919	113,389,382	ارباح منبها
557,219,278	639,505,150	725,013,299	746,546,274	إجمالي حقوق الملكية
906,517,592	969,315,799	1,010,298,752	1,021,879,344	إجمالي حقوق الملكية والمطلوبات

ملحق (2)

قائمة الدخل والدخل الشامل:

قوائم الدخل والدخل الشامل عن الفترات الموضحة أدناه

البيان	سنوية تنتهي في 2019/07/31	سنوية تنتهي في 2018/07/31	سنوية تنتهي في 2017/07/31	سنوية تنتهي في 2016/07/31
الإيرادات	320,584,994	325,186,830	338,289,839	290,080,372
تكلفة الإيرادات	-212,737,416	-217,415,342	-219,322,352	-187,960,406
إجمالي الربح	107,847,578	107,771,488	118,967,487	102,119,966
مصروفات ادارية وعمومية	-20,589,696	-19,458,336	-19,538,849	-17,147,281
الهبوط في قيمة الذمم المدينة	-1,839,998	-1,469,573	-2,089,073	
إيرادات اخري	10,006,194	7,584,893	6,138,976	6,322,351
صافي الربح التشغيلي	95,424,078	94,428,472	103,478,541	91,295,036
تكلفة التمويل	-11,005,795	-4,983,402	-7,334,315	-6,869,608
حصة في صافي نتائج شركات زميلة				
صافي ربح/(خسارة) السنة قبل الزكاة	84,418,283	89,445,070	96,144,226	84,425,428
الزكاة الشرعية	-1,673,158	-1,527,688	-2,232,241	-1,769,833
تسويات زكوية		-7,433	472,995	

82,655,595	94,384,980	87,909,949	82,745,125	صافي ربح/(خسارة) السنة بعد الزكاة
		-2,401,800	-1,212,150	أرباح (خسائر) الدخل الشامل الآخر
82,655,595	94,384,980	85,508,149	81,532,975	إجمالي الدخل الشامل

2.68	3.05	2.20	2.07	ربحية السهم الأساسية والمخفضة وفقا لربح الفترة العائد الى المساهمين في المجموعة
2,164,600	2,164,600	40,000,000	40,000,000	عدد الأسهم
10.00	10.00	10.00	10.00	القيمة الاسمية للسهم

ETHICS COMMITTEE APPROVAL**ETHICS LETTER*****TO GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES******REFERENCE: TAMER ABDELHADY HASSAN ABDELHADY (20185153)***

I would like to inform you that the above candidate is one of our postgraduate students in the Department of Business Administration. He has taken his thesis under my supervision and the thesis titled: **Governance impact on improving the financial performance of companies**. Please do not hesitate to contact me if you have any further queries or questions.

Sincerely yours,

Prof. Gamal Abd Elaziz Eldeiasti
PhD in Administrative Economics.
Faculty of Economics and Administrative Sciences.

THE FINANCIAL IMPACT OF APPLYING GOVERNANCE MECHANISMS TO IMPROVE THE PERFORMANCE OF JOINT STOCK COMPANIES IN THE KONGDOM OF SAUDI ARABIA

ORIGINALITY REPORT

16%

SIMILARITY INDEX

13%

INTERNET SOURCES

0%

PUBLICATIONS

5%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

omanac.net

Internet Source

1%

2

docs.neu.edu.tr

Internet Source

1%

3

hawassdroit.ibda3.org

Internet Source

1%

4

www.hrdiscussion.com

Internet Source

1%

5

news.alfaisal.edu

Internet Source

1%

6

almerja.com

Internet Source

1%