

تقييم أثر تطبيق آليات حوكمة الشركات على سعر السهم بالسوق
المالية بالتطبيق على الشركات المساهمة السعودية

Evaluating the effect of applying corporate governance mechanisms on the stock price in the financial market by applying to Saudi joint stock companies

شريف محمد عبد الحميد الشيخ¹، إسماعيل عثمان شريف²

¹ كليات بريدة الاهلية (المملكة العربية السعودية)، shalshikh05@gmail.com

^{ID} ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-6265-6839>

² كليات بريدة الاهلية (المملكة العربية السعودية)، ioosman55@gmail.com

^{ID} ORCID: <https://orcid.org/0009-0007-3393-129X>

تاريخ النشر: 2025/07/20

تاريخ القبول: 2025/01/31

تاريخ الاستلام: 2025/05/04

الملخص:

تهدف الدراسة إلى التحقق من مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات بالشركات المساهمة السعودية، إضافة إلى تقييم آثار تطبيق هذا النظام - الحوكمة المؤسسية - ومدى تأثيره على سعر السهم بالسوق المالية السعودي وكذا تحديد نوع العلاقة. وتعتمد الدراسة على استخدام المنهج الوصفي التحليلي لدراسة وتحليل موضوع البحث، حيث يقوم هذا المنهج على وصف ظاهرة من الظواهر للوصول إلى أسباب هذه الظاهرة والعوامل التي تتحكم فيها، واستخلاص النتائج، إضافة إلى إجراء الدراسة الميدانية عن طريق المنهج الاستقرائي من خلال دراسة القوائم المالية لعينة الدراسة والمتمثلة في الشركات المساهمة السعودية. وقد خلصت الدراسة إلى أنه لا يوجد علاقة مباشرة إيجابية بين كل من: حجم مجلس الإدارة، استقلالية أعضاء مجلس الإدارة (الأعضاء غير التنفيذيين)، الالتزام بالقوانين واللوائح، جودة عملية المراجعة الخارجية من جانب، وسعر السهم بالبورصة من جانب آخر، ولكن توجد علاقة ولكن غير مباشرة بسبب أن سعر السهم هو انعكاس للأنشطة المختلفة التي تمارسها الشركة وبالتالي فإن تطوير الأنشطة سوف ينعكس على سمعة وأداء الشركة وبالتالي ثقة المستثمرين مما يعني ارتفاع سعر السهم بالبورصة. توصي الدراسة بعمل تقييم دوري لنتائج تطبيق آليات حوكمة الشركات على شركات المساهمة المقيدة بالبورصة بغرض تقييم الأداء ووضع الحلول اللازمة بغرض ترشيد الأداء وتطوير إطار حوكمة الشركات بما يستجد من تطورات.

الكلمات المفتاحية: حوكمة الشركات، سعر السهم، السوق المالية

♦ المؤلف المرسل



Abstract:

The study aims to verify the extent of application of corporate governance mechanisms in Saudi joint-stock companies, in addition to evaluating the effects of applying this system - corporate governance - and the extent of its impact on the share price in the Saudi financial market, as well as determining the type of relationship. The study relies on the use of the descriptive analytical approach to study and analyze the research topic. This approach is based on describing a phenomenon to reach the causes of this phenomenon and the factors that control it, and extracting results. In addition, it conducts a field study using the inductive approach by studying the financial statements of the study sample, which is represented by Saudi joint-stock companies. The study concluded that there is no direct positive relationship between: the size of the board of directors, the independence of the board members (non-executive members), compliance with laws and regulations, the quality of the external audit process on the one hand, and the stock price on the stock exchange on the other hand. However, there is an indirect relationship because the share price is a reflection of the various activities carried out by the company. Therefore, the development of activities will be reflected in the reputation and performance of the company and thus the confidence of investors, which means an increase in the share price on the stock exchange. The study recommends conducting a periodic evaluation of the results of applying corporate governance mechanisms to listed joint-stock companies in order to evaluate performance and develop the necessary solutions to rationalize performance and develop the corporate governance framework in light of new developments.

Keywords: corporate governance, stock price, financial market

1. مقدمة

ظهر مصطلح الحوكمة في التسعينات نتيجة ما شهده العالم من عدة أزمات مالية أدت إلى انهيار العديد من الكيانات العالمية الكبيرة. ولقد أدت هذه الانهيارات إلى إعادة النظر في منظومة الرقابة الداخلية والخارجية بالشركات - خصوصاً الشركات الكبيرة - وكان التفكير في وضع مقومات وقواعد أساسية بالشركات والتي تضمن إحكام الرقابة وتحقيق مصالح الأطراف المتعاملة وتضمن للمساهمين المحافظة على رأس المال والأرباح وليس ذلك فقط وتضمن تحقيق الشفافية والإفصاح والالتزام باللوائح والقوانين وتحقيق استقرار ونمو اقتصادي ليس فقط على مستوى الشركات ولكن أيضاً على مستوى اقتصاديات الدول. وبالتالي بات التفكير في وضع منظومة متكاملة تأخذ في الاعتبار الكيانات الصغيرة والكبيرة داخل الدولة الواحدة.

1.1 إشكالية الدراسة

تسعى العديد من الدول إلى الوصول لأفضل طريقة لتطبيق آليات حوكمة الشركات بغرض الحد من الفساد المالي والإداري والوصول إلى أفضل استخدام للموارد الاقتصادية المتاحة من خلال إصدار التشريعات واللوائح المنظمة لهذا النظام. ان تطبيق قواعد الحوكمة الرشيدة له أهمية كبيرة وخاصة في الشركات المدرجة في الاسواق

المالية لأنها تشكل عنصر اطمئنان للمستثمرين بما يؤدي لكسب ثقة المتعاملين في السوق المالي، ولكن عملية التطبيق تحتاج إلى بذل الجهود سواء المالية أو الإدارية وتحتاج إلى توفير آليات معينة حتي تستطيع أن تطبق نظام الحوكمة المؤسسية بشكل ملائم ويحقق الهدف منه. ولذا جاءت مشكلة الدراسة متمثلة في السؤال الرئيسي التالي: هل تطبيق آليات حوكمة الشركات المدرجة بالسوق المالية السعودية له أثر إيجابي على سعر السهم بهذه السوق؟

2.1 فرضيات الدراسة

بناء على موضوع وأهداف البحث سوف يتم اختبار فرضيات البحث التالية:

- **الفرضية الأولى والتي تنص علي:** " أن هناك علاقة إيجابية مباشرة بين حجم مجلس الإدارة ومستوي أداء الشركة والمتمثل في سعر السهم بالسوق المالية "
- **الفرضية الثانية والتي تنص علي:** " أن هناك علاقة إيجابية مباشرة بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة – الأعضاء غير التنفيذيين – ومستوي أداء الشركة والمتمثل في سعر السهم بالسوق المالية "
- **الفرضية الثالثة والتي تنص علي:** " أن هناك علاقة إيجابية مباشرة بين الالتزام بالقوانين واللوائح ومستوي أداء الشركة والمتمثل في سعر السهم بالسوق المالية "
- **الفرضية الرابعة والتي تنص علي:** " أن هناك علاقة إيجابية مباشرة بين جودة عملية المراجعة الخارجية ومستوي أداء الشركة والمتمثل في سعر السهم بالسوق المالية "

3.1 أهداف الدراسة

تسعى الدراسة إلى تحقيق الاهداف التالية:

- تحديد مقومات وآليات حوكمة الشركات المستخدمة في الشركات المساهمة العامة السعودية من أجل تطوير مستوى الأداء لهذه الشركات.
- التعرف على أثر تطبيق آليات الحوكمة في علي سعر السهم بالسوق المالية السعودي.
- تقديم التوصيات اللازمة بغرض تطوير مستوى أداء الشركات المساهمة السعودية.

تظهر أهمية البحث من خلال النقاط التالية:

- تفيد الدراسة في التعرف على مدى التزام الشركات المساهمة السعودية بتطبيق مبادئ ومفاهيم حوكمة الشركات بالتطبيق الفعلي.
- تفيد الدراسة في إظهار مدى إيجابية تطبيق مبادئ ومفاهيم حوكمة الشركات المساهمة.
- كما تفيد الدراسة في التعرف على نوع العلاقة بين آليات الحوكمة المؤسسية وسعر السهم بالسوق السعودي بغرض تطوير أداء الشركات وتحقيق الاستخدام الأمثل لنظام حوكمة الشركات.

4.1 الدراسات السابقة

دراسة أسعد (2015) بعنوان " أثر تطبيق آليات الحوكمة المفصح عنها على الأداء المالي دراسة نظرية تطبيقية على الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية " و هدفت الدراسة إلى التحقق من تأثير تطبيق آليات الحوكمة المفصح عنها على الأداء المالي للشركات المساهمة السعودية، وقام الباحث بتحليل محتوى القوائم المالية للشركات، حيث شملت الدراسة عدة آليات للحوكمة تمثلت في: (حجم مجلس الإدارة، استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية الرئيس التنفيذي، ملكية كبار المساهمين، الملكية الأجنبية، استقلالية لجنة المراجعة، نشاط لجنة المراجعة) . وتم قياس الأداء المالي بالنسب المالية : (معدل العائد على حقوق المساهمين، معدل القيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية) ، وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج منها : وجود علاقة جوهرية عكسية بين حجم مجلس الإدارة، واستقلالية مجلس الإدارة، وبين معدل القيمة السوقية للسهم على القيمة الدفترية، ووجدت علاقة جوهرية طردية بين الجمع بين عضوية الرئيس التنفيذي وعضوية مجلس الإدارة، ونسبة المساهمين الكبار، وبين معدل العائد على حقوق المساهمين، ووجدت أيضا علاقة جوهرية عكسية بين وجود ملكية أجنبية 5 % فأكثر، وبين معدل العائد على حقوق الملكية.

دراسة احلام وعياش (2018) بعنوان " تطبيق مبادئ وآليات الحوكمة وأثره في تقييم الأداء المالي للمصارف " و هدفت الدراسة إلى معرفة الدور المهم لمبادئ الحوكمة و آلياتها في تقييم الأداء المالي للمصارف بالتطبيق على بنك البركة الجزائري، و اتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي بالاعتماد على نموذج العائد على الأموال الخاصة لتحديد العلاقة، وتوصلت الدراسة إلى أن تطبيق الحوكمة يساهم في تفعيل دور مجلس الإدارة، كما توصلت الى عدة توصيات أهمها: أن ارساء مبادئ الحوكمة له تأثير على البنك، استراتيجياته .

دراسة Imane and Malek (2018) بعنوان " حوكمة الشركات والأداء المصرفي في ضوء نظرية الوكالة " و هدفت الدراسة إلى التحقق من افتراضات نظرية الوكالة فيما يتعلق بالعلاقة بين آليات حوكمة الشركات والأداء المالي للبنوك على أساس البحوث التجريبية الحديثة. أتاح تحليل العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والأداء المالي في القطاع المصرفي أن نشير إلى أن افتراضات نظرية الوكالة فيما يتعلق بتأثير آليات حوكمة الشركات على الأداء المالي للبنوك صحيحة وقوية بعد توليف دراسات تجريبية حديثة مختلفة.

دراسة Danoshana and Ravivathani (2019) بعنوان " أثر حوكمة الشركات على أداء الشركات: دراسة عن المؤسسات المالية في سريلانكا " وتركز هذه الدراسة علي تأثير حوكمة الشركات على أداء المؤسسات المالية المدرجة في سريلانكا ، وتم استخدام العائد على حقوق الملكية، والعائد على الأصول، كمتغيرات رئيسية تحدد أداء الشركة ، ومن ناحية أخرى تم استخدام حجم مجلس الإدارة ، وتكرار الاجتماع ، ولجنة المراجعة في الشركة كمتغيرات لقياس حوكمة الشركات ، ووفقا لنتائج التحليل، فإن آليات حوكمة الشركات من : حجم مجلس للإدارة، وحجم لجنة التدقيق لها تأثير إيجابي علي مستوي أداء الشركات ، ومع ذلك فإن كثرة أو تكرار الاجتماعات يؤثر سلبا علي أداء الشركة .

دراسة Iqbal Nawaz and Ehsan (2019) بعنوان "الأداء المالي وحوكمة الشركات في مجال التمويل متناهي الصغر :أدلة من آسيا "، وهدفت الدراسة إلى دراسة علاقة حوكمة الشركات والأداء المالي لمؤسسات التمويل الأصغر في آسيا. وتم استخدام عدة آليات تتعلق بحجم مجلس الإدارة وتكوينه، وخصائص الرئيس التنفيذي، ونوع الملكية، وتم تقدير العلاقة ذات الاتجاهين بين هذا المؤشر وكل من خمسة مؤشرات مختلفة للأداء المالي لمعالجة التزامن المحتمل بين حوكمة الشركات والأداء المالي، وتوصلت الدراسة إلي عدة نتائج منها: أن ربحية واستدامة مؤسسات التمويل الأصغر تتحسن مع ممارسات الحوكمة الرشيدة وعلى العكس من ذلك.

دراسة عبد الرحمن - الجعيد (2020) هدفت الدراسة الى معرفة اثر الحوكمة على الأداء المالي في البنوك السعودية، حيث تم دراسة حجم مجلس الإدارة وعدد الأعضاء التنفيذيين وعدد الأعضاء غير التنفيذيين، وعدد اعضاء لجنة المراجعة وعدد اجتماعات لجنة المراجعة، ولتحقيق اهداف البحث استخدمت الباحثة المنهج الوصفي التحليلي، وجمع بيانات البنوك المدرجة في سوق المال من خلال التقارير المالية والمنشورة على موقع تداول بالإضافة الى موقع ارقام، و مواقع البنوك الخاصة والاعتماد على أسلوب تحليل المحتوى، كما تم تقييم الأداء المالي عن طريق استخدام مؤشرات الربحية (معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية) ، كما تم استخدام معامل انحدار خطي بسيط وانحدار خطي متعدد لاختبار صحة الفروض والوصول للدالات الإحصائية ذات العلاقة، وقد توصلت الباحثتان الى ما يلي- يوجد اثر ذو دلالة احصائية بين متغيرات الدراسة (حجم مجلس الإدارة ، وعدد الأعضاء التنفيذيين وعدد الأعضاء غير التنفيذيين، وعدد اعضاء لجنة المراجعة وعدد اجتماعات لجنة المراجعة،) و (معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية) .

دراسة المحمدي، موده (2021) بعنوان "دور حوكمة الشركات في مكافحة الفساد في شركات المساهمة في المملكة العربية السعودية" وهدفت الدراسة إلي بيان دور مجلس الإدارة ومراقب الحسابات في الرقابة علي تطبيق الحوكمة في شركات المساهمة مكافحة الفساد ، واعتمدت الدراسة علي استخدام المنهج الوصفي والمنهج

التطبيقي لإجراء الدراسة ، وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها: من أهم مسؤوليات مجلس الإدارة حماية الشركة من تعارض المصالح لما يشكله من تهديد للعدالة ، ومن أهم التوصيات إيجاد مجلس الإدارة نظام صارم ومتين يتمتع تعارض المصالح.

دراسة إلآاتي ، المبارك (2022) بعنوان "حوكمة الشركات وعلاقتها بتكاليف الوكالة والأداء - دليل من السوق السعودي" ، وهدفت الدراسة إلى دراسة علاقة حجم مجلس الإدارة ، واستقلاليته ، وعدد اجتماعاته ، وملكية رئيس مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية بكل من تكلفة الوكالة والإداء ، وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج منها: وجود علاقة طردية بين حجم المجلس وتكلفة الوكالة ، وعلاقة عكسية بين حجم المجلس والأداء ، كما تشير النتائج إلى وجود علاقة طردية بين استقلالية المجلس وتكلفة الوكالة ، وعلاقة طردية بين ملكية رئيس مجلس الإدارة وتكلفة الوكالة .

أثبتت الدراسات السابقة أن هناك تقصير ملحوظ في تطبيق آليات الحوكمة فيما يخص الأجهزة الرقابية بالمؤسسات والمصارف، وأن هناك نسبة قليلة ملتزمة بتطبيق قواعد الحوكمة، وأن النسبة الأكبر لا تهتم بتطبيق هذه القواعد.

- كما بينت الدراسات السابقة عدم التزام معظم الشركات المساهمة بتطبيق بعض المبادئ المحاسبية ولاسيما الإفصاح والشفافية عند إعداد القوائم المالية.
- أكدت الدراسات السابقة على تزايد الاهتمام بتطبيق الحوكمة ليس فقط على مستوى الوحدات الاقتصادية وإنما أيضا على مستوى المجتمعات في الكثير من الدول وخاصة الدول النامية. حيث أن وجود جهات رقابية تعمل بشكل أكثر فاعلية من السابق وأن إمكانية وضع ضوابط الحوكمة يمكن ان تكون نقطة انطلاق لضمان كفاءة إدارة المؤسسة واستغلال مواردها بشكل أفضل.
- كما ركزت معظم الدراسات السابقة على بيان تأثير الحوكمة على الإداء المالي سواء في المؤسسات أو المصارف، مما يعني إن هذه الدراسات ركزت على أن تطبيق مدخلات مبادئ الحوكمة - والتي من أهمها مجلس الإدارة، ولجان المراجعة الداخلية والخارجية - سوف يحقق العديد من الفوائد وتحسين المركز المالي لهذه المؤسسات أو المصارف.
- كما أثبتت الدراسات السابقة أن معظم المستثمرين الأفراد في الوقت الحالي يهتمون بمعلومات الأداء الاقتصادي بالمرتبة الأولى يليها الحوكمة ومن ثم المسؤولية الاجتماعية للشركات بالمرتبة التالية.

تأتي هذه الدراسة استكمال للدراسات السابقة التي تناولت موضوع حوكمة الشركات. كما تسعى هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على نتائج تطبيق مبادئ الحوكمة بالشركات المساهمة السعودية وتهتم هذه الدراسة بتقييم مدى الجدوى من الجهود المبذولة من قبل الجهات المسؤولة عن إصدار التشريعات القانونية والتنظيمية بالمملكة العربية

السعودية. وكما تهتم هذه الدراسة بتقييم مدي الجدوى من الجهود المبذولة من قبل الجهات المسؤولة عن تطبيق آليات حوكمة الشركات داخل الشركات المساهمة السعودية وذلك لغرض حماية ممتلكاتها من جهة وتحقيق الجودة والتميز في الأداء من جهة أخرى. حيث أن هذه الدراسة تعتبر استكمالاً لتلبية احتياجات المجتمع والمستثمرين من خلال تقييم أثار تطبيق آليات حوكمة الشركات، بالشركات المساهمة بشكل خاص ومن خلال الربط بين تطبيق هذه الآليات والقيمة السوقية لأسعار الأسهم للشركات المساهمة ببورصة الأوراق المالية. باعتبار أن سعر السهم بالسوق يعبر عن محصلة لنتائج تطبيق الأنشطة المختلفة التي تمارس سواء أنشطة تشغيلية واستثمارية أو تمويلية أو غيرها.

2. الإطار النظري للدراسة

يعرض الإطار النظري التعرف على الحوكمة وأهم مبادئ تطبيق الحوكمة والمقومات الأساسية لتطبيق الحوكمة بالسوق السعودي وكذلك تعريف متغيرات الدراسة.

1.2 مبادئ ومقومات الحوكمة

مصطلح الحوكمة واحد من أبرز الموضوعات التي حازت اهتماماً دولياً واسعاً، ومن أجل التطبيق السليم لمصطلح الحوكمة سعت العديد من الهيئات الاقتصادية الدولية مثل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية؛ صندوق النقد الدولي والبنك الدولي إلى وضع مجموعة من المبادئ والمقومات التي تركز عليها. لقد كان لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD بالمشاركة مع صندوق النقد IMF والبنك الدولي والائتخابات المهنية دوراً بارزاً في إرساء مجموعة من المبادئ الإرشادية؛ وقد غطت هذه المبادئ التي صدرت عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD عام 1999 تحت عنوان (governance corporate of principles) خمسة مجالات؛ إلا أنه في عام 2004 تم تعديل هذه المبادئ وأصبحت تغطي ستة مجالات.

- **المبدأ الأول** توافر إطار فعال لحوكمة الشركات: يركز هذا المبدأ على ترسيخ مفهوم الشفافية والنزاهة وان يتوافق مع النصوص القانونية ذات العلاقة ويوضح دور كل جهة إشرافية لها علاقة بأنشطة الوحدة الاقتصادية والأسواق.
- **المبدأ الثاني** حقوق المساهمين: يتضمن هذا المبدأ ضمن حقوق المساهمين في اتخاذ القرارات والمشاركة الفعالة لضمان حسن إدارة الشركة، ومعرفة موقف الشركة والمشاركة في إتخاذ القرارات الهامة التي لها تأثير على مستقبل الشركة.

- **المبدأ الثالث المعاملة المتساوية للمساهمين:** يتضمن هذا المبدأ ضرورة تحقيق المساواة بين المساهمين في المعاملة بصرف النظر عن جنسية أو فئة المساهمين أو ان تكون المعاملة بنفس الدرجة دون تمييز.

- **المبدأ الرابع دور أصحاب المصلحة:** يركز هذا المبدأ على ضرورة احترام حقوق أصحاب المصالح - كما يقرها القانون- إضافة إلى تشجيع التعاون بين الشركات وأصحاب المصالح بالشركة من خلال إطار ينظم هذه العلاقة.

- **المبدأ الخامس الإفصاح والشفافية:** يهتم هذا المبدأ بشكل كبير بالأداء المالي وضرورة الإفصاح عن الموقف المالي الدقيق في كافة المجالات التي لها علاقة بالأداء المالي من خلال عرض كافة المبالغ التي يحصل عليها مجلس الإدارة واللجان المختلفة وكذا أي مبالغ مالية تصرف لأي جهة ، كما يتعين وجود مدقق حسابات خارجي يعطي الثقة والمعلومات اللازمة عن الأداء المالي وموقف الشركة بشكل دقيق وبما يوفر الثقة للمستثمرين والسوق المالية .

- **المبدأ السادس مسؤوليات مجلس الإدارة:** يتناول هذا المبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة كأحد قواعد الحوكمة المؤسسية والتي تكون لها تأثير كبير علي حاضر ومستقبل الشركة، حيث يجب أن يكون مجلس الإدارة علي قدر المسؤولية من حيث رسم السياسات والأهداف العامة للشركة وأن يعمل لوضع الأهداف التي تحقق مصالح الشركة والمساهمين ، ان يعامل المساهمين بنوع من المساواة واستنادا غلي المبدأ الثالث من قواعد الحوكمة المؤسسية ، إضافة إلي اختيار كبار المديرين ووضع مكافآتهم ووضع اليه لمراقبة أعمال الشركة وتقييم أدائها من خلال الحصول علي المعلومات اللازمة في الوقت المناسب.

ومن خلال استعراض واقع الشركات المساهمة السعودية من هذه المبادئ يتضح التزام الشركات بهذه المبادئ وذلك كما يتضح من خلال التقرير السنوي لمجلس الإدارة والقوائم المالية لهذه الشركات وطبقا لموقع تداول ، والذي يعرض بشكل مفصل عن وضع الشركة من حيث : النظام الأساسي ، المساهمين ، مجلس الإدارة من حيث عدد الأعضاء وتصنيفهم ومكافآتهم ، لجان مجلس الإدارة بأنواعها واختصاصاتها ومكافآتها ، الإفصاح عن الوضع المالي من خلال الاستعانة بخدمات مكاتب التدقيق المعروفة عالميا لمعظم هذه الشركات والعمل طبقا لمعايير المحاسبة المتعارف عليها عالميا .

2.2 مقومات الحوكمة بالسوق المالية السعودي.

هناك أربع مقومات أساسية للحوكمة هي:

أولاً الإطار القانوني: يحدد الحقوق والواجبات بين الأطراف المتعاملة والعقوبات المترتبة على مخالفة القواعد والنصوص القانونية، مثل المساهمين، مجلس الإدارة ولجانه، والعاملين، مراقب الحسابات. وبالنظر إلى الشركات المساهمة السعودية هناك العديد من القواعد واللوائح التي تدعم تطبيق حوكمة الشركات في الشركات السعودية المدرجة. في عام 1985، أصدرت وزارة التجارة والصناعة معيار الإغلاق والشفافية. يتم دعم حوكمة الشركات من خلال إصدار هذا المعيار لأن الإفصاح والشفافية يعتبران من أهم عناصر أفضل ممارسات حوكمة الشركات. كان إجراء إصدار هذا المعيار أحد القرارات المهمة في تطوير ممارسات المحاسبة وإعداد التقارير في المملكة العربية السعودية لأن متطلبات الإفصاح كانت منخفضة جداً مسبقاً. شهد التطور الأخير في حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية تطوير وإصدار مدونة حوكمة الشركات في عام 2006. وقد تم إعداد المدونة لتتوافق مع المعايير الدولية لحوكمة الشركات مثل مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. وهو يتألف من ثلاثة أجزاء رئيسية: حقوق المساهمين والجمعية العامة، والإفصاح والشفافية، ومجلس الإدارة.

ثانياً الإطار المؤسسي: يتضمن المؤسسات الحكومية الرقابية لعمل الشركات مثل البنك المركزي السعودي، هيئة السوق المالية، ديوان المراقبة العامة، إضافة إلى الوحدات غير الحكومية غير هادفة للربح مثل: الجمعيات المهنية والعلمية، والجمعيات الأهلية المعنية مثل جمعية حماية المستهلك. كذلك الوحدات غير الحكومية الهادفة للربح مثل: مكاتب المحاسبة والمحاماة وشركات الوساطة في الأوراق المالية. كذلك دور الجامعات والمؤسسات العلمية المشابهة لآيل أهمية في نشر ثقافة الحوكمة وتعليمها في كافة مناهجها.

ثالثاً الإطار التنظيمي: ان يكون هناك هيكل تنظيمي يوضح السلطات والمسؤوليات للشركة وكذا النظام الأساسي للشركة. وهذا متوفر بالشركات المساهمة السعودية، حيث يعرض التقرير السنوي لمجلس الإدارة الهيكل التنظيمي للشركة ومسؤوليات ومهام كل إدارة وكذا لجان الحوكمة، آليات الحوكمة الداخلية، وكذا النظام الأساس للشركة.

رابعاً روح الانضباط والجد والاجتهاد: من خلال تشجيع العاملين بالشركة على أهمية حوكمة الشركات واعتبارها جزء أساس في عمل الشركة علي اعتبار أن الشركة هي المحور الأساس ومن مصلحة الجميع الحرص عليه وتحسين مستوى الأداء بشكل مستمر. ومن خلال التقرير السنوي لمجلس الإدارة يتضح اهتمام الشركات بالعاملين سواء من حيث توفير البيئة المناسبة للعمل أو من خلال تحفيز العاملين لزيادة الإنتاج، إضافة إلى تفعيل لجان الحوكمة يعطي نوع من الجدية والاهتمام بالحوكمة من قبل مجلس الإدارة مما ينعكس أثره على العاملين.

3. تطبيق آليات حوكمة الشركات بالمملكة العربية السعودية.

من خلال دراسة الواقع الفعلي للشركات المساهمة بالمملكة العربية السعودية يتضح أن هذه الشركات ملتزمة بتطبيق آليات الحوكمة المؤسسية ومن خلال الدراسة الميدانية اتضح أن هذه الشركات لديها آليات داخلية وخارجية تتمثل في الآتي:

■ **آليات داخلية:** تتمثل الآليات الداخلية في مجلس الإدارة واللجان المشكلة من قبل المجلس، حيث يقوم مجلس الإدارة، ويشكل غالبية من الأعضاء غير التنفيذيين، بدور كبير في وضع الخطط ومتابعة تنفيذها، إضافة إلى تشكيل عدة لجان ذات مهام محددة تسهم في تنفيذ مبادئ وقواعد الحوكمة المؤسسية مثل: لجنة التدقيق، ولجنة المكافآت، ولجنة التعيينات، ولجنة التدقيق الداخلي، وهي بالفعل لجان موجودة من خلال التقرير السنوي للشركة والذي يتناول تشكيل كل لجنة وعدد أعضائها ودور كل لجنة ومكافآت كل لجنة.

■ **آليات خارجية:** تتمثل في أصحاب المصالح وسوق المنافسة واشكال توحيد الأعمال من خلال الاندماج والاتحاد بين شركات أخرى، كذلك من خلال التدقيق الخارجي. ولعل هذا متوفر بالسوق السعودي حيث يتوفر مدقق خارجي لكل الشركات حيث وصل إلى نسب مقاربة للشركات التي تستعين بمكاتب المراجعة الكبيرة والأخرى التي تستعين بمكاتب مراجعة ذات سمعه ولكن ليست من المكاتب الكبيرة عالميا حيث وصلت إلى 49%: 51%.

حيث أدت الأزمات المالية العالمية لتي حدثت في الفترة الأخيرة 2008 إلى تقليل الثقة في لتقارير المالية التي تصدرها الشركات كما يري (إسماعيل، 2010م) ولذا أصبحت حوكمة الشركات ركيزة هامة من ركائز تعزيز هذه الثقة، وذلك لدورها الهام في مجالات مكافحة الفساد المالي والاداري في تلك الشركات من جهة، ولكونها من جهة أخرى أداة من أدوات إدارة المخاطر وتعزيز الشفافية والإفصاح عن المعلومات المالية في تقاريرها المالية المنشورة والتي تنعكس بشكل إيجابي على سمعتها ومن ثم على الاسعار السوقية لأسهمها في البورصة (آل غزوي، 2010م). لذلك كلما كانت المراجعة الخارجية عن طريق مكاتب كبيرة وذات سمعه كلما زادت الثقة في التقارير المالية لهذه الشركات وبالتالي ينعكس ذلك على مستوى أداء الشركة.

1.3 تعريف متغيرات الدراسة.

تتمثل متغيرات الدراسة في كل من المتغيرات المستقلة والمتغير التابع والتي تتمثل في الآتي:

▪ المتغيرات المستقلة: يوجد خمس متغيرات مستقلة وهي: حجم مجلس الإدارة، استقلالية المجلس (نسبة الأعضاء غير التنفيذيين)، مدى الالتزام باللوائح والقوانين، جودة المراجعة الخارجية، والفصل بين منصب الرئيس التنفيذي ورئيس المجلس.

▪ المتغير التابع: وهو سعر السهم بالسوق المالية بالمملكة العربية السعودية.

2.3 الإطار التجريبي للدراسة.

نعرض في الجزء الحالي الدراسة التجريبية بالتطبيق علي سوق الأسهم السعودي من خلال عينة من الشركات السعودية.

1.2.3 مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المساهمة السعودية بالسوق المالية، حيث تم اختيار عينة عبارة عن 40 شركة من الشركات المساهمة التي لها أسهم تتداول في البورصة، قد تم تجميع بيانات العينة من خلال موقع تداول والذي يعرض التقارير السنوية والقوائم المالية لهذه الشركات بشكل يومي وربع سنوي وسنوي.

2.2.3 قياس المتغيرات.

الجدول التالي يعرض أسس قياس متغيرات الدراسة، حيث يعرض المتغيرات المستقلة وطرق قياس هذه المتغيرات، حيث يوجد خمس متغيرات مستقلة وهي: حجم مجلس الإدارة، استقلالية المجلس (نسبة الأعضاء غير التنفيذيين)، مدى الالتزام باللوائح والقوانين، جودة المراجعة الخارجية، والفصل بين منصب الرئيس التنفيذي ورئيس المجلس. أما المتغير التابع فهو سعر السهم بالسوق المالية.

جدول رقم (1) قياس متغيرات الدراسة

م	المتغيرات	Notation الرموز	Measurement القياس
	<u>متغيرات مستقلة:</u>		
1	حجم لجنة مجلس الإدارة (X1)	BZ	عدد المديرين باللجنة
2	استقلالية مجلس الإدارة (الأعضاء غير التنفيذيين) (X2)	BI	عدد المديرين غير التنفيذيين باللجنة ÷ إجمالي عدد المديرين باللجنة.
3	الالتزام باللوائح والقوانين (X3)	COMP	(1) إذ لم تدفع الشركة غرامة (0) غير ذلك.

4	جودة المراجعة (مكاتب كبيرة) (X4)	AQ	(1) إذا كان واحد من المكاتب الكبيرة، (0) غير ذلك.
	<u>المتغير التابع:</u>		
	الأسهم المالية		سعر السهم بالسوق المالية

3.3 التحليل الإحصائي -برنامج SPSS

نعرض في هذا الجزء تحليل نتائج التحليل الإحصائي للبيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة والفرضيات كما يلي:

1.3.3 نتائج تحليل الفرضية الأولى.

الجدول التالي يوضح نتائج الفرضية الأولى والذي يظهر كما يلي:

جدول رقم (2) نتائج تحليل العلاقة بين حجم مجلس الإدارة وسعر السهم

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	8.455	.305		27.765	.000	7.839	9.072
	سعر السهم	.000	.005	.013	.079	.938	-.009	.010

Dependent Variable: حجم مجلس الإدارة

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الدراسة باستخدام برنامج E-VIEWS

من خلال التحليل الإحصائي للفرضية الأولى والتي تظهر بالجدول رقم (2) يمكن استنتاج أنه لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية مباشرة حيث تم رفض الفرضية الأولى والتي تنص علي : " أن هناك علاقة إيجابية مباشرة بين حجم مجلس الإدارة ومستوي أداء الشركة والمتمثل في سعر السهم بالسوق المالية " . وذلك بسبب أن قيمة Sig أكبر من 0.05 حيث وصلت إلي 0.938 ولكن يمكن استنتاج أن هناك علاقة ولكن غير مباشرة

حيث أن مجلس الإدارة هو المسؤول عن وضع الخطط والسياسات العامة للشركة والتي بالضرورة تنعكس على مستوي أداء الشركة وبالتالي على أسعار الأسهم بالسوق المالية .

2.3.3 نتائج تحليل الفرضية الثانية.

الجدول التالي يوضح نتائج الفرضية الثانية والذي يظهر كما يلي:

جدول رقم (3) نتائج تحليل العلاقة بين الأعضاء غير التنفيذيين وسعر السهم

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.444	.052		8.572	.000	.339	.548
	سعر السهم	.000	.001	-.027	-.163	.871	-.002	.001
Dependent Variable: .نسبة الأعضاء غير التنفيذيين بالمجلس								

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الدراسة باستخدام برنامج E-VIEWS

من خلال التحليل الإحصائي للفرضية الثانية والتي تظهر بالجدول رقم (3) يمكن استنتاج أنه لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية مباشرة حيث تم رفض الفرضية الثانية والتي تنص على : "أن هناك علاقة إيجابية مباشرة بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة - الأعضاء غير التنفيذيين- ومستوي أداء الشركة والمتمثل في سعر السهم بالسوق المالية " . وذلك بسبب أن قيمة Sig أكبر من 0.05 حيث وصلت إلي 0.871 ولكن يمكن استنتاج أن هناك علاقة ولكن غير مباشرة حيث أن زيادة نسبة الأعضاء غير التنفيذيين بالمجلس يعطي استقلالية أكبر للمجلس ويساهم بشكل فعال في وضع الخطط والسياسات العامة للشركة والتي يكون لها انعكاس مباشر على كافة أنشطة الشركة وبالتالي غير مباشر على مستوي الأداء ومنها سعر السهم بالسوق المالية.

3.3.3 نتائج تحليل الفرضية الثالثة

الجدول التالي يوضح نتائج الفرضية الثالثة والذي يظهر كما يلي:

جدول رقم (4) نتائج تحليل العلاقة بين الالتزام بالقوانين واللوائح وسعر السهم

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.835	.130		6.402	.000	.571	1.099
	سعر السهم	-.003	.002	-.199	-1.250	.219	-.007	.002
a. Dependent Variable: عقوبات عدم الالتزام بالقوانين واللوائح								

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الدراسة باستخدام برنامج E-VIEWS

من خلال التحليل الإحصائي للفرضية الثالثة والتي تظهر بالجدول رقم (4) يمكن استنتاج أنه لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية مباشرة حيث تم رفض الفرضية الثالثة والتي تنص علي : " أن هناك علاقة إيجابية مباشرة بين الالتزام بالقوانين واللوائح ومستوي أداء الشركة والمتمثل في سعر السهم بالسوق المالية " . وذلك بسبب أن قيمة Sig أكبر من 0.05 حيث وصلت إلي 0.219 ولكن يمكن استنتاج أن هناك علاقة ولكن غير مباشرة حيث أن الالتزام بالقوانين واللوائح يكون له مردود مباشر علي الأنشطة المختلفة للشركة وبالتالي يساهم في ترشيد مستوي أداء العمل والتي يكون لها انعكاس مباشر علس كافة أنشطة الشركة وبالتالي غير مباشر علي مستوي الأداء ومنها سعر السهم بالسوق المالية.

4.3.3 نتائج تحليل الفرضية الرابعة.

الجدول التالي يوضح نتائج الفرضية الرابعة والذي يظهر كما يلي:

جدول رقم (5) نتائج تحليل العلاقة بين جودة عملية المراجعة الخارجية وسعر السهم

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	95.0% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.429	.144		2.968	.005	.136	.721
	سعر السهم	.000	.002	.029	.178	.859	-.004	.005
a. Dependent Variable: جودة المراجعة الخارجية								

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الدراسة باستخدام برنامج E-VIEWS

من خلال التحليل الإحصائي للفرضية الرابعة والتي تظهر بالجدول رقم (5) يمكن استنتاج أنه لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية مباشرة حيث تم رفض الفرضية الرابعة والتي تنص علي: أن هناك علاقة إيجابية مباشرة بين جودة عملية المراجعة الخارجية ومستوي أداء الشركة والمتمثل في سعر السهم بالسوق المالية " . وذلك بسبب أن قيمة Sig أكبر من 0.05 حيث وصلت إلي 0.859 ولكن يمكن استنتاج أن هناك علاقة ولكن غير مباشرة حيث أن المراجعة الخارجية عن طريق الشركات الكبيرة بشكل خاص تؤدي إلى توفير الثقة في البيانات المالية وفي قرارات الاستثمار للمستثمرين مما يعني ترشيد مستوي أداء العمل والتي يكون لها انعكاس مباشر علي كافة أنشطة الشركة وبالتالي غير مباشر علي مستوي الأداء ومنها سعر السهم بالسوق المالية.

الخاتمة:

من خلال الدراسة الإحصائية وواقع تطبيق آليات حوكمة الشركات المؤسسية بالمملكة العربية السعودية يمكن استخلاص النتائج التالية:

- أنه لا يوجد علاقة إيجابية مباشرة بين حجم مجلس الإدارة ومستوي أداء الشركة والمتمثل في سعر السهم بالسوق المالية طبقا للتحليل الإحصائي. ولكن يمكن استنتاج أنه توجد علاقة ولكن علاقة غير مباشرة وما يؤكد ذلك أن مجلس الإدارة له الدور الأكبر في التخطيط الاستراتيجي ووضع الأهداف ورسم سياسة الشركة حاليا ومستقبلا ومتابعة وتقييم إدارة الشركة والذي يكون له تأثير علي كافة الأنشطة التي تمارسها الشركة ، وبما أن مستوي أداء الشركة والمتمثل في أسعار الأسهم بالبورصة هو انعكاس لممارسة الأنشطة المختلفة من تشغيلية وتمويلية واستثمارية والذي هو انعكاس لخطط وأهداف مجلس الإدارة مما يعني إن هناك علاقة غير مباشرة بين حجم مجلس الإدارة ومستوي أداء الشركة والمتمثل في أسعار الأسهم بالبورصة.

- أنه لا يوجد علاقة إيجابية مباشرة بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة - الأعضاء غير التنفيذيين- ومستوي أداء الشركة والمتمثل في سعر السهم بالسوق المالية، طبقا للتحليل الإحصائي. ولكن يمكن استنتاج أنه توجد علاقة ولكن علاقة غير مباشرة وما يؤكد ذلك أن تشكيل مجلس الإدارة من أعضاء غير تنفيذيين يكون له تأثير علي رسم سياسات وأهداف الشركة وإمكانية متابعة وتقييم الشركة بشكل أفضل من خلال أعضاء غير تنفيذيين ليس لهم مصلحة سوي الارتقاء بمستوي أداء الشركة.

- أنه لا يوجد علاقة إيجابية مباشرة بين الالتزام بالقوانين واللوائح ومستوي أداء الشركة والمتمثل في سعر السهم بالسوق المالية، وذلك طبقا للتحليل الإحصائي. ولكن يمكن استنتاج أنه توجد علاقة ولكن علاقة غير مباشرة وما يؤكد ذلك أن تطبيق القوانين واللوائح يتم من خلال جهة محددة لها سلطة تطبيق القوانين واللوائح على كافة الأنشطة التي تمارسها الشركة سواء تشغيلية أو تمويلية أو استثمارية أو ما يرتبط من أنشطة أخرى داخليا أو خارجيا، وبالتالي فإن الالتزام بتطبيق القوانين واللوائح يكون له انعكاس على مستوي أداء الشركة ويحقق ترشيد أداء العمل وبالتالي ينعكس ذلك بشكل إيجابي غير مباشر على أسعار الأسهم بالبورصة.

- أنه لا يوجد علاقة إيجابية مباشرة بين جودة عملية المراجعة الخارجية ومستوي أداء الشركة والمتمثل في سعر السهم بالسوق المالية وذلك طبقا للتحليل الإحصائي. ولكن يمكن استنتاج أنه توجد علاقة ولكن علاقة غير مباشرة وما يؤكد ذلك وجود مكاتب مراجعة كبيرة لمعظم الشركات والتي تعطي الثقة وإمكانية الاعتماد على القوائم المالية لهذه الشركات، حيث يتم مراجعة القوائم المالية طبقا لمعايير المراجعة والمحاسبة المتعارف عليها ومن خلال الإفصاح المناسب عن البيانات المحاسبية طبقا لمعايير المحاسبة الدولية مما يعني ثقة المستثمرين وبالتالي زيادة الطلب على أسهم الشركة مما يعني وجود علاقة غير مباشرة بين جودة المراجعة وسعر السهم بالبورصة.

وأكد (العجمي، 2011م) "مما أظهر أهمية المعلومات المالية والتي تقوم الشركات عادةً بالإفصاح عنها في تقاريرها المالية. (OECD, 2004, P 22) ذلك أدى إلى حرص الشركات للعمل على إعداد تقاريرها المالية بطريقة تحقق لها الموثوقية والمصداقية أمام جميع الأطراف وبالتالي تحقيق درجة عالية من الثقة في بيئتها العملية، مما سيسمح لها باستقطاب المستثمرين والشركات واكسابها ميزة تنافسية وتمكينها من تحقيق أهدافها المرجوة. "

- أثبتت الدراسة أن حجم مجلس الإدارة الأكثر تكراراً هو 9 أعضاء بنسب 50% من عينة الدراسة البالغة 40 شركة، يليه 8 أعضاء بنسبة 22.5% من عينة الدراسة، يليه 7 أعضاء بنسبة 17.5%.

- أن نسبة الأعضاء غير التنفيذيين بمجلس الإدارة الأكثر تكراراً بعينة الدراسة هي 66% حيث تكررت في 5 شركات، يليها 50% حيث تكررت في 6 شركات لعينة الدراسة، يليها 44% تكررت في 4 شركات، ثم 33% في 4 شركات.

- كما أثبتت الدراسة أنه يوجد عقوبات على بعض الشركات نتيجة وجود مخالفات للقوانين واللوائح والتي بلغت 12 شركة بنسبة 30% من عينة الدراسة، أما الشركات التي لا يوجد بها عقوبات فقد بلغت 28 شركة بنسبة 70%.

- كما أثبتت الدراسة أن الشركات التي استعانت بخدمات مكاتب المراجعة الكبيرة بلغت 18 شركة بنسبة 45% أما الشركات الأخرى والتي بلغت 22 شركة بنسبة 55% استعانت بخدمات مكاتب أخرى.

- كما أثبتت الدراسة وجود فصل بين الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة في كل عينة الدراسة.

*توصيات الدراسة: توصي الدراسة بعمل تقييم دوري لنتائج تطبيق آليات حوكمة الشركات على شركات المساهمة المقيدة بالبورصة بغرض تقويم الأداء ووضع الحلول اللازمة بغرض ترشيد الأداء وتطوير إطار حوكمة الشركات بما يستجد من تطورات، ويتم ذلك من خلال أحد الجهات الرقابية على هذه الشركات.

-مراجع باللغة العربية.

-الياتي، المبارك (2022)، حوكمة الشركات وعلاقتها بتكاليف الوكالة والإداء - دليل من السوق السعودي،

مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية و القانونية، المجلد (15) . العدد (1)، (61-83).

-المحمدي مودة (2021)، دور حوكمة الشركات في مكافحة الفساد في شركات المساهمة في المملكة العربية

السعودية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المجلد (5). ع (6)، (78-91).

-أحلام، معيزي وعياش، زبير (2018)، تطبيق مبادئ وآليات الحوكمة وأثره في تقييم الأداء المالي لمصارف "دراسة حالة بنك البركة الجزائر في الفترة 2010-2015، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، ع. 19 (20-30).

-أسعد، محمد (2015)، أثر تطبيق آليات الحوكمة المفصح عنها علي الأداء المالي دراسة نظرية تطبيقية علي الشركات المساهمة السعودية، رسالة ماجستير، جامعة أم القري، مكة المكرمة.
-اسماعيل، علي عبد الجبار (2010م)، العلاقة بين مستوى التطبيق الفعلي للحاكمة المؤسسية وجودة التقارير المالية. (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة الشرق الاوسط، عمان، الاردن.

-الاغا، عماد سليم، (2011م). دور حوكمة الشركات في الحد من التأثير السلبي للمحاسبة الابداعية على موثوقية البيانات المالية / دراسة تطبيقية على البنوك الفلسطينية.

- العجمي، مناع فهد (2011م). أثر الازمة المالية العالمية على ثقة مستخدمي البيانات المالية في مهنة المحاسبة في دولة الكويت: الاسباب، التداعيات، الحلول، جامعة الشرق الاوسط عمان، الأردن.

-آل غزوي، حسين عبد الجليل (2010م). حوكمة الشركات وإثرها على مستوى الافصاح في المعلومات المحاسبية (رسالة ماجستير)، الأكاديمية العربية في الدنمارك.

-الخزاعي، اسعد غني جهاد (2008م) أطار مقترح لحوكمة الشركات الحكومية الممولة ذاتيا وانعكاساتها على مهنة التدقيق الخارجي في العراق، بحث مقدم إلى مجلس المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية لنيل دكتوراه محاسبية / جامعة بغداد.

-السنawy، عبدالروؤف. دراغمة، محمد علي. جرار، صهيبي توفيق، (2015م). مدى توافر مقومات الحاكمية المؤسسية المتعلقة بتدقيق الحسابات وإدارة الشركة، دراسة ميدانية من واقع الشركات المساهمة العامة في فلسطين، (مج11)، (ع2).

-المشهداني، بشرى نجم عبد الله (2005م). الإطار المقترح لحوكمة الشركات المساهمة، اطروحة دكتوراه فلسفة في المحاسبة، مقدمة إلى مجلس كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد.

- خلود، مرادي، يزيد، تقراريت، ريمة بصري، (2019م). الحوكمة المؤسسية ودورها في الحد من الأساليب السلبية للمحاسبة الإحتيالية مقارنة تحليله، ورقة بحثية منشورة في المجلة العلمية المستقبل الاقتصادي، المجلد 116، العدد السابع.

- حسن، حسام (2010م). مدى تأثير خصائص الشركات ذات الصلة بهيكل التمويل على تخفيض فرص الإدارة للتلاعب في ارباح الأسهم، *مجلة الدراسات العليا- جامعة النيلين*، (مج 7)، (ع28).
- عبد الرحمن ، نجلاء و الجعيد (2020) ، أثر الحوكمة علي الأداء المالي - دراسة تطبيقية علي البنوك السعودية ، *مجلة الدراسات الجامعية للبحوث الشاملة*، ع 2 (1-37) .
- علي، محمد احمد محمد (2013 م). حوكمة الشركات ودورها في الحد من ممارسات ادارة الارباح دراسة تحليلية في سوق الخرطوم للأوراق المالية بحث تكميلي لنيل درجة الماجستير كلية التجارة والدراسات الاقتصادية / جامعة النيلين.
- مسعود راوي(2013م). أهمية الإفصاح المحاسبي للقوائم المالية البنكية في ظل النظام المحاسبي المالي، *جامعة قاصدي مرباح، الجزائر*.
- عمار ، نادية (2019) ، أثر تطبيق مبادئ ومفاهيم الحوكمة المؤسسية وأثرها في تعزيز كفاءة أنظمة الرقابة الداخلية - بالتطبيق علي البنوك البحرينية، *جامعة البحرين*.
- هواري، معراج، وحديدي، ادم (2012م). *نحو تفصيل الحوكمة المؤسسية في ضبط ادارة الارباح*، بمسكرة، الجزائر
- مراجع باللغة الإنجليزية .
- Danoshana, S., & Ravivathani, T. (2019). The impact of the corporate governance on firm performance: A study on financial institutions in Sri Lanka. *SAARJ Journal on Banking & Insurance Research*, 8(1), 62. doi: 10.5958/2319-1422.2019.00004.3.
- Dalabeeh ،Abdel ،Rahman·Kh ،،El·(2013). The Role of Financial Analysis Ratio in Evaluating Performance ،*Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business* ،Vol 5 ،No 2.
- Hassaan ،Marwa ،(2013) ،The Influence of Corporate Governance Structures on Compliance with Mandatory IFRSs Disclosure ،Requirements in the Jordanian Context ،*International Journal of Research in Business and Social Science IJRBS* ،Vol.2 No.3 ،2013 ISSN: 2147-4478
- Imane, B. and Malek, M. (2018) Corporate Governance And Bank Performance In The Light Of Agency Theory, *Economic Development*, Volume 3, Issue 2, Pages 201-21.
- Iqbal, S., Nawaz, A., & Ehsan, S. (2019). Financial performance and corporate governance in microfinance: Evidence from Asia. *Journal of Asian Economics*, 60, 1–13. doi: 10.1016/j.asieco.2018.10.002.
- Kalezic، Zorica. (2012) “Corporate governance and firm performance with special reference to the banking system empirical evidence from Montenegro “. *Journal of Central Banking Theory and practice*، Vol. I P.P. 19-54.

-OECD (2017), G20/OECD Principles of Corporate Governance (Arabic version), **OECD Publishing Paris**. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264265455-ar>

-Rehman ‘Mobeen‘(2013) ‘Impact of Corporate Governace on Overoll Firm Performance ‘
Interdisciplinary **Journal Of Contemporary Resarch In Business** ‘Vol 4 ‘No 11.