دور مبادئ الحوكمة في تحسين الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية : دراسة تطبيقية

The Role of Corporate Governance Principles in Improving the Financial Performance of Family Firms Listed on the Saudi Stock Market : An Empirical Study

الباحث: خالد ناصر الحشيش
khashish77@hotmail.com

تاريخ التقديم للنشر ٢٠٢٥/٩/١٠ تاريخ القبول للنشر ٢٠٢٥/١١/١٦

الملخص.

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل دور مبادئ الحوكمة في تحسين الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية، في ظل ما يشهده الاقتصاد السعودي من تطورات تنظيمية وتشريعية متسارعة تهدف إلى تعزيز الشفافية وحماية حقوق المستثمرين. اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، واستندت إلى بيانات ميدانية جُمعت من خلال استبانة والتي وُزعت على عينة مكوّنة من (٣٦٥) مفردة من العاملين في الشركات العائلية المدرجة. حيث تم استخدام عدد من الأساليب الإحصائية، من أبرزها المتوسطات الحسابية، ومعامل الارتباط، والانحدار الخطي المتعدد، لاختبار أثر مبادئ الحوكمة المتمثلة في الشفافية والمساءلة والعدالة على الأداء المالي. وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود أثر إيجابي ذي دلالة إحصائية لمبادئ الحوكمة مجتمعة على الأداء المالي، مع تباين مستوى التأثير بين الأبعاد المختلفة، حيث جاء مبدأ الشفافية في المرتبة الأولى من حيث التأثير. وخلصت الدراسة إلى أن تعزيز ممارسات الحوكمة في الشركات العائلية المدرجة يسهم في تحسين الكفاءة المالية، وتعزيز الثقة في السوق المالية، وتحقيق الاستدامة على المدى الطويل.

الكلمات المفتاحية:

الحوكمة، الأداء المالي، الشركات العائلية، السوق المالية السعودية.

Abstract.

This study aims to examine the role of corporate governance principles in improving the financial performance of family-owned firms listed on the Saudi stock market, considering the regulatory and institutional reforms implemented to enhance transparency and investor protection. The study adopts a descriptive-analytical approach and relies on primary data collected through a questionnaire distributed to a sample of 365 respondents from listed family firms. Statistical methods, including descriptive statistics, correlation analysis, and multiple linear regression, were employed to test the impact of governance principles transparency, accountability, and fairness on financial performance. The results reveal a statistically significant positive effect of corporate governance principles on financial performance, with transparency showing the strongest influence among the examined dimensions. The study concludes that strengthening governance practices in listed family firms contributes to improving financial efficiency, enhancing market confidence, and supporting long-term sustainability.

Keywords:

Corporate Governance, Financial Performance, Family Firms, Saudi Stock Market.

المقدمة.

أصبحت الحوكمة المؤسسية من المفاهيم المحورية في الفكر الإداري والمالي المعاصر، لما تمثله من إطار تنظيمي يهدف إلى تعزيز كفاءة الشركات وتحقيق التوازن بين مصالح مختلف الأطراف ذات العلاقة، ولا سيما المساهمين والإدارة وأصحاب المصالح. وقد برزت أهمية الحوكمة بصورة أكبر عقب الأزمات المالية العالمية، التي كشفت عن قصور واضح في نظم الرقابة والإفصاح والمساءلة داخل العديد من الشركات، الأمر الذي دفع الجهات التنظيمية والأسواق المالية إلى تبني معايير أكثر صرامة للحوكمة.

وتحظى الشركات العائلية بمكانة بارزة في الاقتصادات الوطنية، حيث تسهم بدور رئيس في خلق فرص العمل وتعزيز النمو الاقتصادي، إلا أن طبيعتها الخاصة من حيث تركّز الملكية وتداخل العلاقات العائلية مع الإدارة قد تفرض تحديات إضافية تتعلق بضعف الفصل بين الملكية والإدارة، ومحدودية الشفافية، وهيمنة القرارات العائلية على حساب الاعتبارات المؤسسية. ومع انتقال عدد متزايد من الشركات العائلية

إلى الإدراج في الأسواق المالية، تزداد الحاجة إلى تبني ممارسات حوكمة فعّالة تضمن حماية حقوق المساهمين وتحسين الأداء المالي.

وفي هذا السياق، شهدت السوق المالية السعودية تطورات تنظيمية مهمة تهدف إلى تعزيز مبادئ الحوكمة المؤسسية، وتحسين مستوى الإفصاح والرقابة، بما يتماشى مع مستهدفات رؤية المملكة ٢٠٣٠ الرامية إلى رفع كفاءة السوق المالية وجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية. غير أن تطبيق مبادئ الحوكمة في الشركات العائلية المدرجة لا يزال يواجه تبايناً في مستوى الالتزام، الأمر الذي يثير تساؤلات حول مدى انعكاس هذه الممارسات على أدائها المالي.

وانطلاقاً من ذلك، تأتي هذه الدراسة لتحليل دور مبادئ الحوكمة في تحسين الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية، من خلال التركيز على ثلاثة أبعاد رئيسة للحوكمة، هي: الشفافية، والمساءلة، والعدالة. وتسعى الدراسة إلى سد فجوة بحثية تتمثل في محدودية الدراسات التطبيقية التي تناولت أثر الحوكمة على الأداء المالي في سياق الشركات العائلية السعودية المدرجة، بما يسهم في تقديم نتائج يمكن الاستفادة منها على المستويين الأكاديمي والتطبيقي.

أهمية البحث.

تنبع أهمية هذا البحث من الأهمية المتزايدة لموضوع الحوكمة المؤسسية ودورها في تحسين الأداء المالي للشركات، لا سيما في ظل التحولات الاقتصادية والتنظيمية التي يشهدها الاقتصاد السعودي. وتبرز أهمية الدراسة من خلال تناولها فئة الشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية، والتي تمثل مكوّناً رئيساً في البنية الاقتصادية، وتواجه في الوقت ذاته تحديات خاصة تتعلق بطبيعة الملكية والإدارة.

وتتجلى الأهمية العلمية للبحث في إسهامه في إثراء الأدبيات العربية في مجال الحوكمة المؤسسية، من خلال تقديم دراسة تطبيقية تربط بين مبادئ الحوكمة والأداء المالي في بيئة عربية ما زالت الدراسات فيها محدودة نسبياً، وبخاصة فيما يتعلق بالشركات العائلية المدرجة. كما يسهم البحث في توضيح الأبعاد الأكثر تأثيراً من مبادئ الحوكمة، بما يساعد على تعميق الفهم النظري للعلاقة بين الحوكمة والأداء المالي.

أما الأهمية العملية، فتتمثل في النتائج التي يمكن أن يستفيد منها صناع القرار في الشركات العائلية المدرجة، وأعضاء مجالس الإدارة، والجهات الرقابية، من خلال إبراز دور الشفافية والمساءلة والعدالة في تحسين الأداء المالي وتعزيز الثقة في السوق المالية. كما يمكن أن تسهم نتائج الدراسة في دعم الجهود التنظيمية الرامية إلى تطوير ممارسات الحوكمة، وتحفيز الشركات العائلية على تبني نظم حوكمة أكثر فاعلية، بما يحقق الاستدامة المالية ويعزز جاذبية السوق المالية السعودية للاستثمار.

أهداف البحث.

يهدف هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف العلمية والتطبيقية، تتمثل فيما يلي:

١. التعرف على مستوى تطبيق مبادئ الحوكمة في الشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية.
٢. تحليل أثر مبادئ الحوكمة المتمثلة في الشفافية والمساءلة والعدالة على الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة.
٣. تحديد الأبعاد الأكثر تأثيراً من مبادئ الحوكمة في تحسين الأداء المالي للشركات محل الدراسة.
٤. تقديم نتائج علمية يمكن أن تسهم في دعم القرارات الإدارية والرقابية المتعلقة بتطوير ممارسات الحوكمة في الشركات العائلية المدرجة.
٥. الخروج بتوصيات عملية تسهم في تعزيز كفاءة الأداء المالي وتحقيق الاستدامة في الشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية.

الفرضيات.

استناداً إلى الإطار النظري وما عرضته الأدبيات السابقة حول العلاقة بين مبادئ الحوكمة المؤسسية والأداء المالي، وفي ضوء خصوصية الشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية، تصوغ هذه الدراسة الفرضيات الآتية:

الفرضية الرئيسة.

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبادئ الحوكمة وتحسين الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية.

الفرضيات الفرعية

١. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ **الشفافية** وتحسين الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية.
٢. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ **المساءلة** وتحسين الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية.
٣. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ **العدالة** وتحسين الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية.

مشكلة البحث.

على الرغم من الأهمية الاقتصادية الكبيرة التي تمثلها الشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية، والدور المتزايد الذي تؤديه في دعم النمو الاقتصادي وجذب الاستثمارات، إلا أن طبيعتها الخاصة من حيث تركّز الملكية وتداخل العلاقات العائلية مع الإدارة تفرض تحديات متعددة تتعلق بتطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية. وتتمثل هذه التحديات في تفاوت مستوى الشفافية، وضعف بعض آليات المساءلة، ومحدودية العدالة في معاملة جميع المساهمين، ولا سيما مساهمي الأقلية.

وفي ظل التطورات التنظيمية التي شهدتها السوق المالية السعودية، والتي أكدت على أهمية الالتزام بمبادئ الحوكمة لتعزيز كفاءة السوق وحماية حقوق المستثمرين، يظل التساؤل قائماً حول مدى فاعلية تطبيق هذه المبادئ في الشركات العائلية المدرجة، وانعكاسها الفعلي على أدائها المالي. كما تشير مراجعة الأدبيات إلى محدودية الدراسات التطبيقية التي تناولت هذه العلاقة في سياق الشركات العائلية السعودية المدرجة بشكل خاص.

ومن هنا تتحدد مشكلة البحث في التساؤل الرئيس الآتي:

ما دور مبادئ الحوكمة في تحسين الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية؟

وينبثق عن هذا التساؤل الرئيس عدد من التساؤلات الفرعية المرتبطة بأبعاد الحوكمة المختلفة، ولا سيما الشفافية والمساءلة والعدالة، ومدى تأثير كل منها على الأداء المالي لهذه الشركات.

منهج البحث.

اعتمد هذا البحث على المنهج الوصفي التحليلي، لملاءمته طبيعة موضوع الدراسة وأهدافها، حيث يتيح هذا المنهج وصف الظاهرة محل الدراسة وتحليل العلاقات بين متغيراتها، المتمثلة في مبادئ الحوكمة والأداء المالي للشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية.

مجتمع الدراسة وعينتها.

تمثل مجتمع الدراسة في العاملين في الشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية، نظراً لارتباطهم المباشر بممارسات الحوكمة والإدارة المالية داخل هذه الشركات. ولتحقيق تمثيل مناسب لمجتمع الدراسة، تم اختيار عينة عشوائية بلغ حجمها (٣٦٥) مفردة، وهي عينة كافية إحصائياً لإجراء التحليل واختبار الفرضيات.

أداة الدراسة

اعتمد البحث على الاستبانة أداةً رئيسة لجمع البيانات، وقد تم تصميمها بما يتلاءم مع أهداف الدراسة ومتغيراتها. وتكوّنت الاستبانة من محورين رئيسين؛ الأول يتعلق بمبادئ الحوكمة (الشفافية، المساءلة، العدالة)، والثاني يقيس الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة.

صدق وثبات الأداة

للتحقق من صدق أداة الدراسة، تم عرض الاستبانة على عدد من المختصين في مجالي الإدارة والمحاسبة للتأكد من وضوح الفقرات وملاءمتها لموضوع البحث. كما تم التحقق من ثبات الأداة باستخدام معامل الاتساق الداخلي(Cronbach's Alpha) ، حيث أظهرت النتائج مستويات مرتفعة من الثبات، بما يؤكد صلاحية الأداة للتطبيق الميداني.

الأساليب الإحصائية.

تم استخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) لتحليل البيانات، وذلك بالاعتماد على مجموعة من الأساليب الإحصائية، شملت المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية، ومعامل الارتباط، وتحليل الانحدار الخطي المتعدد، لاختبار أثر مبادئ الحوكمة على الأداء المالي للشركات محل الدراسة.

الإطار النظري

أولاً: الحوكمة المؤسسية – المفهوم والأبعاد النظرية

أصبحت الحوكمة المؤسسية من المفاهيم الأساسية في الفكر الإداري والمالي المعاصر، لما لها من دور محوري في تنظيم العلاقات داخل الشركات، وضمان كفاءة الإدارة، وحماية حقوق المساهمين، وتعزيز الثقة في الأسواق المالية. وقد اكتسب هذا المفهوم أهمية متزايدة عقب الأزمات المالية العالمية، التي كشفت عن قصور واضح في أنظمة الرقابة والإفصاح، وسوء استغلال السلطة الإدارية في عدد من الشركات الكبرى.

وتُعرّف الحوكمة المؤسسية بأنها مجموعة القواعد والآليات والهياكل التنظيمية التي تُنظّم العلاقة بين مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والمساهمين وأصحاب المصالح، بهدف تحقيق الشفافية، وتعزيز المساءلة، وضمان الاستخدام الأمثل للموارد، بما يؤدي إلى تحسين الأداء المالي وتعظيم قيمة الشركة على المدى

الطويل. ويُنظر إلى الحوكمة باعتبارها أداة وقائية تهدف إلى الحد من تعارض المصالح، وتقليل المخاطر، وتحسين جودة القرارات الإدارية والمالية[١].

وتستند الحوكمة المؤسسية من الناحية النظرية إلى عدد من النظريات الاقتصادية والإدارية، من أبرزها **نظرية الوكالة** التي تفترض وجود تعارض محتمل بين مصالح الملاك (المساهمين) والوكلاء (الإدارة)، مما يستدعي وجود آليات رقابية فعالة للحد من السلوك الانتهازي. كما تستند الحوكمة إلى **نظرية أصحاب المصالح** التي تؤكد أهمية مراعاة مصالح جميع الأطراف ذات العلاقة، وليس المساهمين فقط، بما يعزز استدامة الشركة على المدى الطويل[٢].

ثانياً: مبادئ الحوكمة المؤسسية.

تعتمد الحوكمة المؤسسية على مجموعة من المبادئ التي تشكل الأساس الذي تُبنى عليه الممارسات التنظيمية والرقابية داخل الشركات. وتتناول هذه الدراسة ثلاثة مبادئ رئيسة، لما لها من ارتباط مباشر بالأداء المالي، وهي: الشفافية، والمساءلة، والعدالة[٣].

١ـ مبدأ الشفافية

يُعد مبدأ الشفافية من أهم ركائز الحوكمة المؤسسية، ويقصد به الإفصاح الواضح والدقيق وفي الوقت المناسب عن المعلومات المالية وغير المالية، بما يمكّن المساهمين وأصحاب المصالح من اتخاذ قرارات رشيدة. وتشمل الشفافية الإفصاح عن القوائم المالية، والسياسات المحاسبية، والمخاطر المحتملة، وهيكل الملكية، والمكافآت الإدارية.

وتسهم الشفافية في تقليل عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، مما يحد من فرص التلاعب ويعزز الثقة في البيانات المالية المنشورة. كما تؤدي إلى تحسين كفاءة السوق المالية، حيث تصبح الأسعار أكثر تعبيراً عن القيمة الحقيقية للشركات. ومن ثم، فإن الالتزام بمبدأ الشفافية يُعد عاملاً أساسياً في تحسين الأداء المالي، من خلال تعزيز ثقة المستثمرين وخفض تكلفة رأس المال[٤].

---

[1] OECD, *G20/OECD Principles of Corporate Governance*, Paris, OECD Publishing, 2023, p. 9.

[2] Kavadis, N. & Thomsen, S., “Sustainable Corporate Governance: Long-Term Ownership and Sustainability,” Corporate Governance: An International Review, Vol. 31, No. 1, 2023, p. 201.

3 OECD, G20/OECD Principles of Corporate Governance, Paris, OECD Publishing, 2023, p. 12.

4 Kaur, J. & Smith, L. M., “Short- and Long-Term Impact of Governance on Firm Performance in Emerging and Developed Markets,” International Journal of Disclosure and Governance, Vol. 22, No. 3, 2025, p. 835.

٢ـ مبدأ المساءلة.

تشير المساءلة إلى خضوع الإدارة التنفيذية وأعضاء مجلس الإدارة للمحاسبة عن قراراتهم وأدائهم أمام المساهمين والجهات الرقابية. ويتحقق ذلك من خلال وجود هياكل تنظيمية واضحة، وتحديد الصلاحيات والمسؤوليات، وتفعيل دور مجالس الإدارة ولجانها، ولا سيما لجان المراجعة.

وتُعد المساءلة آلية جوهرية لضمان الانضباط الإداري والمالي، حيث تسهم في الحد من إساءة استخدام السلطة، وتحسين كفاءة الرقابة الداخلية، وتعزيز الالتزام بالأنظمة والقوانين. كما تساعد المساءلة في تحسين جودة القرارات الاستثمارية والتمويلية، مما ينعكس إيجاباً على الأداء المالي للشركات٥.

٣ـ مبدأ العدالة.

يقصد بمبدأ العدالة تحقيق المساواة في المعاملة بين جميع المساهمين، وبخاصة حماية حقوق مساهمي الأقلية، ومنع أي ممارسات تمييزية أو استغلال النفوذ من قبل المساهمين المسيطرين. ويشمل ذلك ضمان حق التصويت، والحصول على المعلومات، والمشاركة في اتخاذ القرارات الجوهرية[٦].

وتكتسب العدالة أهمية خاصة في الشركات العائلية، حيث قد يؤدي تركّز الملكية إلى هيمنة العائلة المالكة على القرارات الاستراتيجية، بما قد يضر بمصالح المساهمين الآخرين. ومن ثم، فإن تعزيز العدالة يسهم في تحسين الثقة المؤسسية، وتقليل النزاعات، وتحسين الأداء المالي على المدى المتوسط والطويل[٧].

5 Almutairi, A. & Quttainah, M., “Family Ownership, Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Saudi Arabia,” Journal of Governance and Regulation, Vol. 11, No. 4, 2022, p. 70.

6 Rodríguez Valencia, L., “Financial Performance and Corporate Governance on Firm Value: Evidence from Spain,” International Journal of Financial Studies, Vol. 13, No. 3, 2025, p. 125.

7 Anderson, R. & Reeb, D., “Family Ownership and Firm Performance: A Global Perspective,” Journal of Corporate Finance, Vol. 67, 2021, p. 8.

ثالثاً: الشركات العائلية وخصوصية الحوكمة.

تُعد الشركات العائلية من أكثر أشكال التنظيمات الاقتصادية انتشاراً، وتمثل ركيزة أساسية في العديد من الاقتصادات، ولا سيما في الدول النامية والاقتصادات الناشئة. وتتميز هذه الشركات بتركيز الملكية داخل العائلة، وتداخل العلاقات العائلية مع الإدارة، وانتقال السيطرة عبر الأجيال[٨].

وعلى الرغم من المزايا التي تتمتع بها الشركات العائلية، مثل المرونة وسرعة اتخاذ القرار والالتزام طويل الأجل، إلا أنها تواجه تحديات خاصة تتعلق بالحوكمة، من أبرزها ضعف الفصل بين الملكية والإدارة، وهيمنة الاعتبارات العائلية على القرارات المؤسسية، ومحدودية الشفافية في بعض الحالات.

ومع إدراج الشركات العائلية في الأسواق المالية، تصبح مطالَبة بتطبيق معايير حوكمة أكثر صرامة، تضمن حماية حقوق جميع المساهمين، وتعزز الثقة في السوق. ويُعد تطبيق الحوكمة في هذا السياق أداة مهمة لتحقيق التوازن بين المصالح العائلية ومتطلبات السوق المالية[٩].

رابعاً: الحوكمة المؤسسية والأداء المالي.

يُعد الأداء المالي من أهم المؤشرات المستخدمة في تقييم كفاءة الشركات ونجاحها، ويعكس قدرتها على تحقيق الأرباح وتعظيم قيمة المساهمين. وتشير الأدبيات إلى وجود علاقة وثيقة بين تطبيق مبادئ الحوكمة وتحسن الأداء المالي[١٠]، حيث تسهم الحوكمة في تقليل تكاليف الوكالة، وتحسين كفاءة استخدام الموارد، وتعزيز الرقابة على القرارات الإدارية.

كما يؤدي الالتزام بمبادئ الحوكمة إلى تحسين جودة التقارير المالية[١١]، وتقليل المخاطر، وتعزيز ثقة المستثمرين، وهو ما ينعكس إيجاباً على ربحية الشركات واستدامتها. وفي الشركات العائلية المدرجة، تزداد أهمية هذه العلاقة نظراً لحساسية المستثمرين تجاه مخاطر السيطرة العائلية.

---

8 KPMG, Family Businesses in the GCC: Sustaining Growth Through Governance, KPMG Saudi Arabia, 2025, p. 6.

9 Neubauer, F. & Lank, A. G., The Family Business: Its Governance for Sustainability, Berlin, Springer, 2016, p. 52.

10 Affes, W. & Jarboui, A., “The Impact of Corporate Governance on Financial Performance: A Cross-Sector Study,” International Journal of Disclosure and Governance, 2023, p. 5.

11 Aibar-Guzmán, B., Raimo, N., Vitolla, F. & García-Sánchez, I. M., “Corporate Governance and Financial Performance: Reframing Their Relationship in the Context of Climate Change,” Corporate Social Responsibility and Environmental Management, Vol. 31, No. 3, 2024, p. 1498.

خامساً: الحوكمة في السوق المالية السعودية.

شهدت السوق المالية السعودية تطورات تنظيمية مهمة خلال السنوات الأخيرة، تمثلت في تحديث لوائح حوكمة الشركات، وتعزيز متطلبات الإفصاح، ودعم استقلالية مجالس الإدارة. وتهدف هذه الإصلاحات إلى رفع كفاءة السوق، وحماية المستثمرين، وجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية[١٢].

وفي هذا الإطار، يُتوقع أن يسهم تطبيق مبادئ الحوكمة في الشركات العائلية المدرجة في تحسين أدائها المالي، وتعزيز قدرتها التنافسية، وتحقيق الاستدامة بما يتماشى مع مستهدفات رؤية المملكة ٢٠٣٠[١٣].

النتائج والمناقشة.

أولاً: نتائج الدراسة.

أظهرت نتائج التحليل الإحصائي أن مستوى تطبيق مبادئ الحوكمة في الشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية جاء بدرجة متوسطة إلى مرتفعة، مما يعكس تزايد الاهتمام بتبني ممارسات حوكمة أكثر تنظيماً، خاصة في ظل المتطلبات التنظيمية للسوق المالية.

وبيّنت النتائج الوصفية أن مبدأ **الشفافية** احتل المرتبة الأولى من حيث مستوى التطبيق، حيث أظهرت الشركات التزاماً نسبياً بالإفصاح عن المعلومات المالية، وتوفير البيانات اللازمة للمساهمين وأصحاب المصالح. وجاء مبدأ **المساءلة** في المرتبة الثانية، مما يشير إلى وجود آليات رقابية داخلية، وإن كانت متفاوتة في فعاليتها بين الشركات. في حين جاء مبدأ **العدالة** في المرتبة الأخيرة، وهو ما يعكس استمرار بعض الممارسات التي قد تحدّ من المساواة الكاملة بين المساهمين، ولا سيما في الشركات ذات الطابع العائلي.

أما فيما يتعلق باختبار أثر مبادئ الحوكمة على الأداء المالي، فقد أظهرت نتائج معامل الارتباط وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين مبادئ الحوكمة مجتمعة والأداء المالي. كما أوضحت نتائج تحليل

---

[12] Ministry of Commerce, *Saudi Companies Law and Family Charter*, Riyadh, Government of Saudi Arabia, 2023, p. 12.

[13] Tadawul, *Saudi Exchange Annual Statistical Report 2024*, Riyadh, Tadawul Group, 2024, p. 9.

الانحدار الخطي المتعدد أن مبادئ الحوكمة تفسر نسبة معتبرة من التغير في الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة.

وأظهرت النتائج التفصيلية أن **مبدأ الشفافية** كان الأكثر تأثيراً على الأداء المالي، يليه **مبدأ المساءلة**، ثم **مبدأ العدالة**، وجميعها ذات دلالة إحصائية، وإن بدرجات متفاوتة. وتشير هذه النتائج إلى أن تحسّن مستوى الإفصاح والرقابة يسهم بشكل مباشر في رفع كفاءة الأداء المالي.

ثانياً: مناقشة النتائج.

تعكس نتائج هذه الدراسة الدور الحيوي الذي تلعبه مبادئ الحوكمة في تحسين الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية. ويُعزى التأثير القوي لمبدأ الشفافية إلى دوره في تقليل عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين، وتعزيز ثقة المستثمرين، الأمر الذي ينعكس إيجاباً على القرارات الاستثمارية وعلى استقرار الأداء المالي.

كما تؤكد النتائج أهمية مبدأ المساءلة في تعزيز الانضباط الإداري والمالي داخل الشركات، من خلال تفعيل دور مجالس الإدارة ولجانها، ولا سيما لجان المراجعة، وهو ما يسهم في الحد من الممارسات غير الكفؤة وتحسين استخدام الموارد. ويتفق ذلك مع الاتجاهات الحديثة في الأدبيات التي تربط بين قوة آليات الرقابة الداخلية وتحسن الأداء المالي.

أما انخفاض تأثير مبدأ العدالة نسبياً، فيمكن تفسيره بخصوصية الشركات العائلية، حيث قد تستمر بعض أنماط السيطرة العائلية على القرارات الاستراتيجية، مما يحدّ من التطبيق الكامل لمبدأ المساواة بين جميع المساهمين. ومع ذلك، فإن وجود أثر إيجابي لهذا المبدأ يؤكد أن تعزيز العدالة في المعاملة بين المساهمين يسهم، ولو بدرجة أقل، في تحسين الأداء المالي.

وبوجه عام، تتسق نتائج الدراسة مع عدد من الدراسات السابقة التي أكدت وجود علاقة إيجابية بين الحوكمة المؤسسية والأداء المالي، وتضيف هذه الدراسة بعداً تطبيقياً مهماً من خلال تركيزها على الشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية، بما يعكس خصوصية السياق المحلي.

الخلاصة والتوصيات.

خلصت هذه الدراسة إلى أن مبادئ الحوكمة تمثل عاملاً أساسياً في تحسين الأداء المالي للشركات العائلية المدرجة في السوق المالية السعودية، حيث أظهرت النتائج وجود أثر إيجابي ذي دلالة إحصائية لمبادئ الحوكمة المتمثلة في الشفافية والمساءلة والعدالة على الأداء المالي. وقد بيّنت الدراسة أن مستوى تطبيق

الحوكمة في هذه الشركات يتراوح بين المتوسط والمرتفع، مع تفوق مبدأ الشفافية من حيث مستوى التطبيق وقوة التأثير، يليه مبدأ المساءلة، ثم مبدأ العدالة.

وتؤكد النتائج أن تعزيز الإفصاح والوضوح في المعلومات المالية، وتفعيل آليات المساءلة والرقابة، يسهمان في رفع كفاءة الأداء المالي، وتحسين جودة القرارات الإدارية، وتعزيز ثقة المستثمرين في الشركات العائلية المدرجة. كما تعكس النتائج أهمية تطوير ممارسات الحوكمة بما يتلاءم مع خصوصية الشركات العائلية، وبما يحقق التوازن بين المصالح العائلية والمتطلبات المؤسسية للسوق المالية.

وفي ضوء ما توصلت إليه الدراسة من نتائج، يمكن تقديم التوصيات الآتية:

١. ضرورة تعزيز ممارسات الشفافية والإفصاح المالي في الشركات العائلية المدرجة، بما يضمن توفير معلومات دقيقة وفي الوقت المناسب للمساهمين وأصحاب المصالح.
٢. تفعيل آليات المساءلة والرقابة الداخلية، من خلال دعم استقلالية مجالس الإدارة ولجانها، ولا سيما لجان المراجعة.
٣. العمل على تعزيز مبدأ العدالة في معاملة جميع المساهمين، خاصة مساهمي الأقلية، والحد من تأثير السيطرة العائلية على القرارات المالية والإدارية.
٤. تشجيع الشركات العائلية المدرجة على تبني برامج تدريبية وتوعوية لنشر ثقافة الحوكمة المؤسسية داخلها.
٥. دعوة الجهات التنظيمية إلى الاستمرار في تطوير الأطر التشريعية والرقابية بما يعزز الالتزام بمبادئ الحوكمة ويرفع كفاءة السوق المالية السعودية.

كما تقترح الدراسة إجراء بحوث مستقبلية تتناول أثر الحوكمة المؤسسية على جوانب أخرى غير الأداء المالي، مثل الاستدامة والمسؤولية الاجتماعية، أو مقارنة ممارسات الحوكمة بين الشركات العائلية وغير العائلية في السوق المالية السعودية.

قائمة المراجع

أولاً: الكتب

- Neubauer, F., & Lank, A. G. The Family Business: Its Governance for Sustainability. Berlin, Springer, 2016.

- OECD. G20/OECD Principles of Corporate Governance. Paris, OECD Publishing, 2023.
- Sekaran, U., & Bougie, R. *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*. 7th ed., New York, John Wiley & Sons, 2016.

ثانياً: المجلات والدوريات العلمية

- Affes, W., & Jarboui, A. “The Impact of Corporate Governance on Financial Performance: A Cross-Sector Study.” *International Journal of Disclosure and Governance*, 2023.
- Aibar-Guzmán, B., Raimo, N., Vitolla, F., & García-Sánchez, I. M. “Corporate Governance and Financial Performance: Reframing Their Relationship in the Context of Climate Change.” *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 31, No. 3, 2024.
- Almutairi, A., & Quttainah, M. “Family Ownership, Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Saudi Arabia.” *Journal of Governance and Regulation*, Vol. 11, No. 4, 2022.
- Anderson, R., & Reeb, D. “Family Ownership and Firm Performance: A Global Perspective.” *Journal of Corporate Finance*, Vol. 67, 2021.
- Kaur, J., & Smith, L. M. “Short- and Long-Term Impact of Governance on Firm Performance in Emerging and Developed Markets.” *International Journal of Disclosure and Governance*, Vol. 22, No. 3, 2025.
- Kavadis, N., & Thomsen, S. “Sustainable Corporate Governance: Long-Term Ownership and Sustainability.” *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 31, No. 1, 2023.

- Khatib, S. F. “An Assessment of Methods to Deal with Endogeneity in Corporate Governance and Reporting Research.” *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 25, No. 3, 2025.
- Ramos, L. N., et al. “Family Business: Transparency in Financial Information from Corporate Governance Practices.” *Procedia Computer Science*, Vol. 231, 2024.
- Rodríguez Valencia, L. “Financial Performance and Corporate Governance on Firm Value: Evidence from Spain.” *International Journal of Financial Studies*, Vol. 13, No. 3, 2025.
- Saha, A. K., & Khan, I. “Sustainable Prosperity: Unravelling the Nordic Nexus of ESG, Financial Performance, and Corporate Governance.” *European Business Review*, Vol. 36, No. 6, 2024.
- Sofia, S., & Januarti, I. “The Influence of Corporate Governance Elements on Financial Performance of Listed Companies in Indonesia.” *International Journal of Business and Economics*, Vol. 6, No. 3, 2022.

ثالثاً: التقارير الحكومية والمؤسسية.

- KPMG. Family Businesses in the GCC: Sustaining Growth Through Governance. KPMG Saudi Arabia, 2025.
- Ministry of Commerce. *Family Business Sector Report*. Riyadh, Government of Saudi Arabia, 2024.
- PwC. Family Business Survey: Middle East Findings. PwC Middle East, 2023.
- Tadawul. Saudi Exchange Annual Statistical Report 2024. Riyadh, Tadawul Group, 2024.