

أثر تعدد العضوية في مجالس الإدارة على أداء الشركات

علام محمد حمدان

الجامعة الأهلية
البحرين

الملخص

هدف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى البحث في أثر تعدد العضوية في مجالس الإدارة على أداء الشركات.

منهجية الدراسة: تم قياس تعدد العضوية في مجالس الإدارة من خلال مؤشرين؛ هما: مجموع تعدد العضوية لأعضاء مجلس الإدارة، وتعدد العضوية في مجالس الإدارة للعضو الواحد من أعضاء المجلس. أما أداء الشركات؛ فقد تم قياسه باستخدام العائد على الأصول، فضلاً عن إضافة مجموعة من المتغيرات الضابطة للنموذج، التي تتعلق بحوكمة الشركة، وهيكل المالية، وخصائص الشركة ومجلس الإدارة.

البيانات وعينة الدراسة: تم تجميع البيانات اللازمة لهذه الدراسة من 131 شركة من مختلف القطاعات داخل السوق المالية السعودية خلال عام 2016.

نتائج الدراسة: أشارت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير طردي لتعدد العضوية في مجالس الإدارة على أداء الشركات.

الخلاصة: يسهم تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في ردد الشركة بأهم الخبرات الضرورية لإدارتها؛ كونها عملية تعليمية مستمرة لأعضاء مجلس الإدارة، وقناة مهمة لانتقال المعرفة والخبرات، ووسيلة فعالة للتواصل من أجل جلب التمويل والصفقات، وغيرها مما يعود بالنفع على الشركة وينعكس إيجاباً على أدائها التشغيلي والمالي.

مصطلحات علمية: تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات، أداء الشركات، السوق المالية السعودية.

المقدمة

حازت حوكمة الشركات اهتمام الباحثين والمهتمين بالشركات خلال الفترة الماضية، ووصل كثير من موضوعاتها إلى مرحلة النظرية بعد أن تم بناء العديد من النظريات التي تؤثرها وتدرس تأثيرها على أداء الشركات في مختلف الجوانب المالية، والإدارية، والاجتماعية، والبيئية. إلا أن موضوعاً من تلك الموضوعات لم يلقَ الاهتمام الكافي من قبل الباحثين والمهتمين بحوكمة الشركات، وهو تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات. ويعرف تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات بالحالة التي يكون فيها المديرون أعضاء

تم تسلم البحث في 14/10/2018، عُذِّل في 10/2/2019، أُجيز للنشر في 5/3/2019.

في مجالس إدارة شركات أخرى (Al-Musalli and Ismail, 2012). إن لتعدد العضوية في مجالس الإدارة العديد من المميزات، أهمها رفد مجلس الإدارة بالخبرات اللازمة لبناء الرؤية الإستراتيجية للشركة، عبر ربطها بمحيطها المالي والاجتماعي من خلال فهم أكبر للبيئة المحيطة واحتياجاتها وتحدياتها المختلفة، ومهما يكن من أمر التأثير المتوقع لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في أدائها. وعليه؛ فإن مشكلة الدراسة الحالية تكمن في تقديم دليل تجريبي على ذلك التأثير من إحدى الأسواق الناشئة ذات الطبيعة الاقتصادية والاجتماعية المختلفة؛ فتعدد العضويات في مجلس الإدارة يوفر عامل رقابة على تصرفات الإدارة؛ ومن ثم يخفض من تكاليف الوكالة، ويعطي ضماناً أكبر للدائنين، ويشكل ذلك ضغطاً على الإدارة لتعديل سلوكها نحو خدمة مصلحة حملة الأسهم. وعليه؛ فإن الدراسة الحالية تهدف إلى الإجابة عن التساؤلين الآتيين: ما مستوى تعدد العضوية في مجالس الإدارة في الشركات السعودية المدرجة في السوق المالية؟ وما تأثير تعدد العضوية في مجالس الإدارة في الأداء المالي والتشغيلي للشركات السعودية؟

ويعد تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات من أكثر الممارسات الإدارية شيوعاً؛ نظراً إلى كونه أداة موثوقاً بها وغير مكلفة للاتصال بين الشركات والاستفادة من الخبرات (Haunschild, 1993). في العادة؛ يكون عمل أعضاء مجلس الإدارة في أكثر من شركة مصدراً لإكساب خبرة في الشؤون الإدارية، خصوصاً ما يتعلق منها بمسائل التخطيط الإستراتيجي (Ribeiro & Colauto, 2016).

وقد وضعت الدراسات السابقة (Fich and White, 2005; Allen, 1974; Dooley, 1969) هذه الممارسة في إطار سعي الشركات إلى جلب الخبرات إليها عبر توظيف أعضاء مجلس إدارة من شركات أخرى، أو قد يكون السبب هو ندرة المديرين المتميزين؛ ومن ثم تسعى الشركات إلى استقطابهم في مجلس إدارتها (Santos and Silveira, 2007). ويعدّ تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات طريق الشركة للوصول إلى مصادر الشركات الأخرى من معلومات وأفكار ورأسمال (Hermalin and Weisbach, 2003; Johnson *et al.*, 1996) كما يعدّ تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات قناة اتصال لنقل المعرفة بين الشركات (Shropshire, 2010). ويلخصها Ribeiro & Colauto (2016) في الحصول على المواد الخارجية، والحصول على دعم خارجي، وإعطاء شرعية للمنظمة، وإيجاد قنوات اتصال مهمة بين المنظمات. ومن الفوائد الأخرى المتوقعة لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات قدرة الشركة على الوصول إلى أفضل الشركاء التجاريين، وكذلك الوصول إلى إستراتيجيات شركات منافسة معينة (Gales & Kesner, 1994).

ولكن هل من تأثير لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في أداء الشركات؟ في هذا الإطار هناك اتجاهان في الأدب المالي لهذه القضية؛ الاتجاه الأول يقوده Mol (2001) وينادي بأن تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات يُغني الشركة بالخبرات الكافية، كما

يكسبها ميزة تنافسية من خلال منح الشركة معلومات عن موارد الشركات المنافسة وعملائها والجهات الدائنة لها، وخطط الابتكار والتطوير فيها. كل ذلك وإن لم يستخدم في تحقيق الميزة التنافسية فإنه حتماً يمكن استخدامه في تطوير أساليب الشركة وبيئتها التنظيمية. أما الاتجاه الثاني فيقوده (Fich and Shivdasani, 2006)، ويرى أن هناك تأثيراً سلبياً لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات يعود على القيمة السوقية للشركة وأدائها بسبب التدهور في حوكمة الشركة من جراء هذا التعدد في عضوية مجالس الإدارة.

تكمن أهمية الدراسة في توفيرها فهماً أكبر للبيئة الاقتصادية في المملكة العربية السعودية، والطرق التي تلجأ إليها الشركات لتنظيم بيئتها الداخلية في ظل المتغيرات الاقتصادية المختلفة، فضلاً عن أهمية أخرى تتمثل في طرق باب لم يطرق من قبل حول تأثير تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في أداء الشركات، مع تحديد دقيق لأي مستوى من تعدد العضويات في مجالس الإدارة، يمكن أن يكون له الدور المهم في الأداء. وقد مثلت الأهمية السابقة أهدافاً تسعى الدراسة إلى تحقيقها عبر مزاجتها بين التأطير النظري لمشكلة الدراسة والآخر العملي للخروج بنتائج قد تسهم في فهم أعمق للبيئة الاقتصادية السعودية، وتقود إلى وضع أفضل الممارسات لتنظيمها.

وقد نُظِّمت بقية هذه الدراسة العلمية على النحو الآتي: خصص الجزء الثاني منها للتأطير النظري لمشكلة الدراسة عبر تحديد النظريات التي تدعمها، ومن ثم تطوير فروض الدراسة بالاستناد إلى تلك النظريات والدراسات السابقة، أما الجزء الثالث فقد خصص لمنهجية الدراسة التي تحدد مجتمع الدراسة، بالإضافة إلى نموذج الدراسة ومتغيراته، والأساليب المستخدمة في قياس تلك المتغيرات. وعرض في الجزء الرابع الدراسة الوصفية للمتغيرات والعلاقات المتبادلة بينها؛ ليخصص الجزء الخامس للدراسة التطبيقية واختبار الفروض ومناقشة النتائج، أما الجزء الأخير فهو لاستخلاص النتائج وتقديم التوصيات والتطبيقات العملية لنتائج الدراسة، ومحددات الدراسة والدراسات المستقبلية المقترحة.

الإطار النظري والدراسات السابقة

يعتمد تفسير سلوك مجلس الإدارة على نظريتين أساسيتين؛ هما: "نظرية الوكالة Agency Theory"، و"نظرية الاعتماد على الموارد Resource Dependence Theory"، وفي حين تسعى نظرية الوكالة إلى فهم دور مجلس الإدارة في السيطرة والرقابة على قرارات الشركة التي تهدف إلى تخفيض نزاعات الوكالة بين الأطراف ذات المصلحة بالشركة (Fama & Jensen, 1983)، فإن نظرية الاعتماد على الموارد تسهم في فهم الآلية التي يعمل بها مجلس الإدارة من أجل الحصول على الموارد الخارجية (Ribeiro & Colauto, 2016). إن معظم الدراسات التي تبحث في مجلس الإدارة قد انطوت على نظرية الوكالة، إلا أن Eisenhardt (1990) يرى أنها - أي نظرية الوكالة - غير قادرة على تقديم دليل عملي بسبب

تعقيدات البيئة التي تعمل بها مجالس الإدارة. وفي مواجهة قصور نظرية الوكالة فإن نظرية الاعتماد على الموارد تسلط الضوء على أهمية مجالس الإدارة في الحد من عدم اليقين المرتبط ببيئة أعمالها.

تستند هذه الدراسة - بشكل رئيس - إلى نظرية الاعتماد على الموارد في فهم تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات السعودية؛ إذ إنَّ معظم الدراسات التي تناولت موضوع تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات استندت إليها، وهي تنص على أن الشركات تلجأ إلى توظيف أعضاء مجلس الإدارة واعتبارهم رأس مال بشرياً؛ لما لهم من شخصية وعلاقات فعالة في تنمية الشركة؛ ومن ثم فإن دراسة تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات لا يمكن دراسته بمنأى عن هذه النظرية (Hermalin and Weisbach, 2003). وتفسر نظرية الاعتماد على الموارد دور مجلس الإدارة في كونه آلية لإدارة المصادر الخارجية للشركة وتخفيض حالات عدم اليقين المحيطة بها، وتسهم في تخفيض تكاليف الصفقات (Pfeffer & Salancik, 1978; Williamson, 1984). كما تفسر هذه النظرية عدة ظواهر في الشركة، منها: الاندماج والاستحواذ، وعمليات الاستثمار المشترك، واتفاقيات عدم المنافسة، وتبادل عضوية مجالس الإدارة. كما أن هذه النظرية ترى أن تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات يعمل على ارتباط بين الشركات والبيئة المتعلقة بها؛ مما يخفض من حالات عدم التأكد لدى الشركة؛ ويسهم في نموها وربطها بالبيئة المحيطة وتعزيز مكانتها (Hermalin and Weisbach, 2003). فنظراً لندرة الموارد المادية والبشرية فإن الشركات تتنافس للحصول على تلك الموارد حفاظاً على نفوذها؛ ولذا فإنها تلجأ إلى الأساليب السابقة للحفاظ على ذلك النفوذ. ويعد تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات أمراً شائعاً في كثير من الاقتصاديات المتقدمة؛ ففي الولايات المتحدة الأمريكية لاحظ Dooley (1969) أن 90% من الشركات الأمريكية - منذ ثلاثينيات القرن الماضي - لديها - على الأقل - واحد من أعضاء مجلس الإدارة يعمل في أكثر من شركة. كما اكتشف Davis (1991) أن 40 شركة أمريكية - خلال ثمانينيات القرن الماضي - لديها أعضاء مجلس إدارة يعملون في سبع شركات على الأقل. وفي كندا وجد أنه ما بين عامي 1964 و 1977 هناك 1600 تعدد في عضوية مجالس الإدارات بين الشركات (Ornstein, 1982). أما Santos and Silveira (2007) فقد اختبر 230 شركة في البرازيل بين عامي 2003 و 2005 فوجد أن هناك 74% في عام 2003 و 69% تقريباً في عام 2005 من الأعضاء لديهم علاقات بمجالس أخرى في البرازيل، وفي عام 1997 كان هناك 61% من التعدد في عضوية مجالس الإدارات بين 200 شركة كبرى في هونك كونج، وفي إنجلترا 69% والولايات المتحدة 64% للفترة نفسها (Au et al., 2000).

هذه التجارب العالمية في دعم تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات لم تكن إلا للفوائد المرجوة منها؛ إذ يُسمح لأعضاء مجلس الإدارة باستخدام سمعتهم وعلاقاتهم الشخصية في جلب الموارد الخارجية الضرورية لتطوير الشركة (Pfeffer, 1972; Pfeffer & Salancik, 1978).

فالشركة عندما تقرر اللجوء إلى تعيين أحد الخبراء في مجلس إدارتها فإنها تتوقع أن يقدم ذلك الخبير المصادر التي تساعد الشركة على تنظيم أوضاعها المالية والإدارية، ومن ثم تطويرها (Pfeffer and Salancik, 1978). ومهما تكن الموارد التي تتمتع بها الشركة فإنها في حاجة دوماً إلى طرف ثالث تستطيع من خلاله الوصول إلى الموارد الخارجية. ولذا تلجأ الشركات إلى تعيين أعضاء مجلس إدارة من شركات أخرى، كما أنها في حاجة دوماً إلى العمل معاً لتحقيق مصالحها مجتمعة (Zald, 1969). وتبقى الشركات في بحث دائم في المنظمات الأخرى عن أعضاء مجلس الإدارة الذين يؤدون بالفعل الأدوار المنوطة بهم؛ وذلك لهدف محدد وهو زيادة رأس المال من طرف ثالث (Hermalin and Weisbach, 2003) كقدرة الشركة على الحصول على قروض ميسرة وبتكاليف تفضيلية؛ نتيجة علاقاتها مع المؤسسات المالية، وهو ما قد يسهم في تحسين أدائها.

وفيما يتعلق بأثر تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات على تحسين أداء هذه الشركات؛ فقد درس Kim (2005) آثار تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في الشركات الكورية؛ فوجد أدلة على أن ذلك من شأنه أن يحسن من أداء الشركات، وقد بينت الدراسة أن هناك مستوى مقبولاً من التعدد في عضوية مجالس الإدارة، وهو يسهم في تحقيق أفضل مستويات الأداء؛ بينما الزيادة في مستوى تلك العلاقات من الممكن أن يعود بالضرر على أداء الشركة.

ولا يقتصر أثر هذا التعدد على تحسين أداء الشركة؛ بل يمكنه أن يحسن من علاقة الشركة بمنظمات المجتمع المدني، ويحسن من صورتها في المجتمع. ويرى Ribeiro & Colaauto (2016) أن تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات يهدف أيضاً إلى تحسين علاقة الشركة بمنظمات الضغط الاجتماعية والبيئية؛ إذ تلجأ الشركة إلى تعيين أعضاء في مجلس إدارتها من تلك المنظمات؛ بهدف تجنب الإجراءات التي قد تتخذها تلك المنظمات ضد الشركة، أو تجنبها في وقت مبكر من خلال تعرف وجهة نظر تلك المنظمات مسبقاً. وبالطبع فإن ذلك يسهم في الحفاظ على سمعة الشركة في المجتمع، وهناك آثار اجتماعية ومالية أيضاً مرتبطة بهذه السمعة. وبشكل عام؛ فإن فهم تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات يقود إلى فهم العديد من الظواهر المرتبطة بعمل الشركات؛ فمثلاً: لاحظ Haunschild (1993) أن سلوك الاستحواذ أو الاندماج بين الشركات يرتبط بشكل أو بآخر بتعدد العضوية في مجالس إدارتها؛ فقام بدراسة 327 شركة في الولايات المتحدة، ولاحظ أن عمليات الاندماج أو الاستحواذ بين تلك الشركات ترتبط ارتباطاً وثيقاً بوجود علاقات بين أعضاء مجالس إدارتها.

كما عدّ Ribeiro & Colaauto (2016) أن تعدد العضوية في مجالس إدارات الشركات عملية مستمرة للتعليم؛ فعادة ما يسهم هذا التعدد في صقل خبرات الأعضاء وتبادلهم المعرفة، عبر عملية تعليم غير رسمية بينهم من خلال استفادة بعضهم من خبرات بعض،

وتجنب الأخطاء، واكتساب ميزات في التنظيم والتخطيط الإستراتيجي؛ مما سينعكس على أدائهم في إدارة الشركة.

وقد لا يكون هذا التعدد في عضوية مجالس الإدارات دائماً في الاتجاه الإيجابي، إذ ربما يؤدي أحياناً إلى انتقال الممارسات الاحتياطية وغير الأخلاقية بين الشركات؛ من مثل ممارسات إدارة الأرباح التي تهدف إلى تغيير النتائج المالية عبر إدارة المستحقات الاختيارية. ووجدت بعض الدراسات علاقة بين تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات وميل الشركات إلى تبني سياسات إدارة الأرباح، من مثل دراسة (Chiu et al., 2013) التي أجريت في الولايات المتحدة، ودراسة (Ribeiro & Colauto, 2016) التي أجريت في البرازيل. ودراسة (Connelly and Slyke, 2012) التي أشارت إلى أن تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات يؤدي إلى مشاركة الممارسات بين الشركات ومنها تمهيد الدخل، الذي يهدف إلى صقل النتائج المالية. غير أن ذلك لا يمكن عدّه قاعدة عامة؛ فقد كشفت الدراسات الأخرى عن وجود تأثير إيجابي لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات، يتمثل في تخفيض تلك الممارسات مثل دراسة (Mindzak, 2013) التي أجريت على الشركات الكندية. من جهة أخرى، بحثت دراسة الشتوي (2017) في العلاقة بين خصائص الشركة والعضوية المتعددة في مجلس إدارة الشركات المساهمة السعودية. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين كل من أداء الشركة وحجمها وبين العضوية المتعددة لعضو مجلس الإدارة المستقل؛ بينما لم تبين نتائج الدراسة وجود علاقة بين كل من عمر الشركة والقطاع الذي تعمل به وبين العضوية المتعددة لعضو مجلس الإدارة المستقل.

بالتأسيس على مشكلة الدراسة، ونظرية الاعتماد على الموارد فإن فرض الدراسة الحالية (الفرض العدمي) يمكن صياغته على النحو الآتي: "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في أداء الشركات السعودية". أما الفرض البديل فيمكن صياغته على النحو الآتي: "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في أداء الشركات السعودية".

منهجية الدراسة

تناقش منهجية الدراسة نموذج العلاقة بين تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات وأداء الشركات، كما تتطرق لمجتمع الدراسة ومصادر البيانات.

أولاً: مجتمع الدراسة

تمثل الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول) - وعددها 171 شركة - مجتمعاً واضحاً للدراسة، وقد بدأت الدراسة بتجميع البيانات حول متغيراتها من جميع الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية لعام (2016)، واشترطت الدراسة استبعاد

الشركات التي لم تتوافر لها البيانات اللازمة لتقدير متغيراتها. ولذا؛ فقد استبعدت 40 شركة لم تتوافر لها البيانات الضرورية لتقدير متغيرات الدراسة، وبذلك تصل الدراسة إلى 131 شركة، تشكل نسبة 76.6% من مجتمع الدراسة، وقد شملت هذه الدراسة 20 قطاعاً اقتصادياً داخل السوق المالية السعودية. إن الدراسة شملت جميع الشركات بمجتمع البحث بعد استبعاد الشركات التي لم تتوافر بيانات لها، ويبين جدول (1) التوزيع القطاعي لمجتمع الدراسة.

جدول 1
التوزيع القطاعي لمجتمع الدراسة

القطاع	عدد شركات العينة
الطاقة	4
السلع الأساسية	30
الخدمات التجارية والمهنية	2
النقل	4
السلع طويلة الأجل	5
الخدمات الاستهلاكية	6
الإعلام	2
تجزئة السلع الكمالية	6
تجزئة الأغذية	4
إنتاج الأغذية	12
الرعاية الصحية	5
الأدوية	1
البنوك	11
الاستثمار والتمويل	4
التأمين	15
الاتصالات	4
المرافق العامة	2
الصناديق العقارية المتداولة	2
إدارة وتطوير العقارات	10
السلع الرأسمالية	2
المجموع	131

ثانياً: نموذج الدراسة وأساليب قياس المتغيرات

تبحث الدراسة في تأثير تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في أداء الشركات. وعليه؛ فقد طورت الدراسة نموذجها استناداً إلى مجموعة من المتغيرات المستقلة التي تمثل

مستويات تعدد العضوية في مجالس إدارات الشركات، ومجموعة من المتغيرات التابعة التي تمثل أداء الشركات، بالإضافة إلى جملة من المتغيرات الضابطة، وجميعها يلخصها جدول (2).

ويحدد النموذج الآتي العلاقة بين متغيرات الدراسة:

$$\begin{aligned} Perf_i = & \beta_0 + \beta_1 \#Interl_i + \beta_2 Interl_i + \beta_3 Interl_{-1i} + \beta_4 Interl_{-2i} \\ & + \beta_5 Inter_{-3i} + \beta_6 ConcOwn_i + \beta_7 InstiOwn_i + \beta_8 Board_i \\ & + \beta_9 Indep_i + \beta_{10} Size_i + \beta_{11} Age_i + \beta_{12} FinLev_i + \beta_{13} Sector_i + l_i \end{aligned}$$

حيث إن: $Perf_i$: أداء الشركة (i)، وقد تم قياسه بالعائد على الأصول (ROA). β_0 : هي قيمة الثابت في النموذج، وتعني مستوى أداء الشركة دون أخذ تعدد العضوية في مجالس إدارات الشركات وبقيّة المتغيرات بعين الاعتبار. β_{1-13} : قيمة الميل للمتغيرات المستقلة والضابطة. c_i : الخطأ العشوائي أو المتغيرات الأخرى المؤثرة في الأداء، التي لم يتم تضمينها في نموذج الدراسة.

وتحدد البنود الآتية طريقة قياس متغيرات الدراسة بالإضافة إلى تلخيصها في جدول (2).

قياس أداء الشركة: استندت الدراسة في قياسها لأداء الشركة إلى: معدل العائد على الأصول (Return on Assets ROA)، وهو مقياس تشغيلي. وقد تم احتساب هذا المعدل من خلال قسمة صافي الدخل التشغيلي قبل البنود غير العادية على مجموع الأصول (Liu, Miletkov, Wei, & Yang, 2015).

قياس تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات: استخدمت الدراسة عدة طرق للتعبير عن تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات، الأول هو مجموع تعدد العضوية لأعضاء مجلس الإدارة، والثاني هو تعدد العضوية في مجالس الإدارة للعضو الواحد من أعضاء المجلس، وقد قيس من خلال قسمة مجموع تعدد العضوية لأعضاء مجلس الإدارة على عدد أعضاء المجلس. أما المقياس الثالث؛ فإن الدراسة اتبعت طريقة (Liu, Miletkov, Wei, & Yang, 2015) في نمذجتها؛ وذلك بغية تعرف مستوى التعدد الأنسب في عضوية مجالس الإدارة، الذي يحقق أفضل مستويات الأداء، وقد قسمت مستويات التعدد في عضوية مجالس الإدارة إلى عدة مستويات؛ المستوى الأول: تمتلك فيه الشركة من تعدد واحد إلى ستة تعددات في عضوية مجالس إدارة شركات أخرى، أما المستوى الثاني فهو للشركات التي تمتلك من سبعة إلى أربعة عشر تعدداً للعضوية من قبل أعضاء مجلس إدارتها مع شركات أخرى. وأخيراً المستوى الثالث فهو للشركات التي لديها خمسة عشر تعدداً أو أكثر مع شركات أخرى، وقد حددت هذه الفئات بناءً على خصائص العينة. وعليه؛ فإن الدراسة استخدمت ثلاث طرق مختلفة لدراسة تأثير تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات.

جدول 2
قياس متغيرات الدراسة

الرمز	المتغير	طريقة القياس
المتغير التابع: أداء الشركة	ROA	صافي الدخل التشغيلي قبل البند غير العادية ÷ مجموع الأصول
العائد على الأصول		
المتغير المستقل: تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات	#Interl	مجموع ارتباطات أعضاء مجلس الإدارة مع الشركات الأخرى كأعضاء في مجلس إدارتها.
مجموع تعدد العضوية لأعضاء مجلس الإدارة	Interl	مجموع ارتباطات مجلس الإدارة تقسيم عدد أعضاء مجلس الإدارة.
تعدد العضوية في مجالس الإدارة للعضو الواحد من أعضاء المجلس	Interl_1	إذا كانت الشركة تمتلك من (6-1) تعددات في العضوية مع مجالس أخرى تعطي الرقم (1) والرقم (0) لغير ذلك.
المستوى الأول من تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات	Interl_2	إذا كانت الشركة تمتلك من (14-7) تعدداً للعضوية مع مجالس أخرى تعطي الرقم (1) والرقم (0) لغير ذلك.
المستوى الثاني من تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات	Interl_3	إذا كانت الشركة تمتلك (15) تعدداً للعضوية أو أكثر مع مجالس أخرى تعطي الرقم (1) والرقم (0) لغير ذلك.
المستوى الثالث من تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات		
المتغيرات الضابطة:		
متغيرات ضابطة تتعلق بهيكل الملكية:	ConcOwn	تم حساب تركيز الملكية من خلال قسمة نسبة ملكية أكبر مساهم على نسبة ملكية أكبر خمسة مساهمين.
تركيز الملكية	InstitOwn	نسبة الأسهم المملوكة من قبل مستثمرين غير أفراد، كالشركات وصناديق الاستثمار وغيرهما.
الملكبة المؤسسية		
متغيرات ضابطة تتعلق بمجلس الإدارة:	Board	عدد أعضاء مجلس الإدارة.
حجم مجلس الإدارة	Indep	نسبة الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة.
استقلالية مجلس الإدارة		
متغيرات ضابطة تتعلق بخصائص الشركة:	Size	الوفايتم الطبيعي لمجموع أصول الشركة.
حجم الشركة	Age	عمر الشركة بالسنوات منذ تأسيسها حتى تاريخ الدراسة.
عمر الشركة	FinLev	مجموع الالتزامات على مجموع الأصول.
الرافعة المالية	Sector	تعطي الشركة الرقم (1) إذا كانت تتبع لقطاع معين ولا تعطي الرقم (0).
نوع القطاع		

المتغيرات الضابطة: استخدمت الدراسة ثلاث مجموعات من المتغيرات الضابطة، هي:

متغيرات هيكل الملكية: تم تضمين نموذج الدراسة اثنين من المتغيرات الضابطة يتعلقان بهيكل الملكية، وهما: تركيز الملكية (concentration ownership) وهي تحسب من خلال قسمة نسبة ملكية أكبر مساهم على نسبة ملكية أكبر خمسة مساهمين، ونسبة الملكية المؤسسية (institutional ownership).

متغيرات خصائص مجلس الإدارة: تشمل هذه المتغيرات حجم مجلس الإدارة، واستقلالية أعضاء مجلس الإدارة، وقد قيس من خلال نسبة الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة.

خصائص الشركة: بالإضافة إلى المتغيرات الضابطة السابقة؛ استخدمت مجموعة من خصائص الشركة متغيرات ضابطة، هي: حجم الشركة مقيساً باللوغاريتم الطبيعي لمجموع أصول الشركة، وعمر الشركة، والرافعة المالية التي تقاس من خلال قسمة الالتزامات على مجموع الأصول، ونوع القطاع الذي تنتمي له الشركة.

الدراسة الوصفية المقارنة

يعرض هذا الجزء من الدراسة مجموعة من الإحصاءات الوصفية والأخرى المقارنة لمتغيرات الدراسة.

أولاً: وصف متغيرات الدراسة

يعرض جدول (3) بعض المؤشرات الإحصائية لمتغيرات الدراسة التابعة والمستقلة، والضابطة، ومنه يلحظ أن العائد على أصول الشركات السعودية جميعها لسنة الدراسة هو (6.625%) مع انحراف معياري كبير وفرق كبير كذلك بين أكبر قيمة وأقل قيمة، ولم يقترب هذا المتغير من التوزيع الطبيعي؛ كون الالتواء لم يقترب من الصفر والتفرطح لم يقترب من الرقم اثنين، وكذلك فإن احتمال اختبار (Jarque Bera) أقل من خمسة بالمئة؛ مما يعني قبول الفرض البديل المتمثل في أن بيانات المتغير لا تتبع التوزيع الطبيعي. وكذلك ما يتعلق بالعديد من المتغيرات التي لم تتبع التوزيع الطبيعي. ويمكن علاج هذه المشكلة لاحقاً من خلال أخذ اللوغاريتم الطبيعي لبيانات الدراسة عند تقدير النماذج. ويلحظ كذلك من جدول (3) أن متوسط تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في الشركات السعودية هو خمسة تعددات للعضوية في مجالس الإدارة، بينما وصل عدد التعدد في العضوية لأعضاء مجلس الإدارة في بعض الشركات إلى ستة وأربعين تعدداً، في حين لم يكن لدى شركات أخرى أي تعدد في عضوية مجالس الإدارة مع شركات أخرى. وبشكل عام؛ يمكن القول: إن لكل عضوين في مجلس الإدارة بالشركات السعودية تعدداً واحداً في عضوية مجالس الإدارة بشركات أخرى. كذلك يلحظ وجود تركيز للملكية في الشركات السعودية في حدود (65%) مع حضور للملكية المؤسسية بمتوسط (35%). وبشكل عام؛ يلاحظ وجود تشتت في بيانات الدراسة؛ إذ يظهر معامل الاختلاف المعياري اختلافاً كبيراً في عوائد الشركات السعودية في سنة الدراسة،

جدول 3
الإحصاء الوصفي والتوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة المتصلة

المتغيرات	الإحصاء الوصفي					اختبارات التوزيع الطبيعي		
	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أكبر قيمة	أقل قيمة	معامل الاختلاف المعياري	الالتواء	التفرطح	احتمال اختبار J-B
المتغير التابع: الأداء العائد على الأصول	6.625	8.316	38.540	-8.450	68.609	1.473	5.689	0.000
المتغير المستقل: مؤشرات تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات	5.474	8.745	46.000	0.000	75.033	2.010	7.637	0.000
مجموع تعدد العضوية لأعضاء مجلس الإدارة	0.642	1.021	5.750	0.000	1.021	2.086	8.574	0.000
تعدد العضوية في مجالس الإدارة للعضو الواحد من أعضاء المجلس								
المتغيرات الضابطة:								
متغيرات ضابطة تتعلق بهيكل الملكية:								
تركيز الملكية	0.657	0.248	1.000	0.000	0.061	-0.114	2.175	0.227
الملكية المؤسسية	35.028	24.471	83.690	0.000	626.954	0.017	1.858	0.072
متغيرات ضابطة تتعلق بخصائص مجلس الإدارة:								
حجم مجلس الإدارة	8.567	1.338	11.000	5.000	2.065	-0.459	3.206	0.167
نسبة المستقلين في مجلس الإدارة	0.266	0.228	0.700	0.000	0.054	0.049	1.584	0.017
متغيرات ضابطة تتعلق بخصائص الشركة:								
حجم الشركة (ملايين الريالات السعودية)	32,408	758,312	435,000	245,780	551,435,327	3.335	14.549	0.000
عمر الشركة	28.268	13.756	62.000	7.000	180.206	0.295	2.308	0.188
الرافعة المالية	1.169	7.272	72.010	0.013	50.304	9.678	94.786	0.000

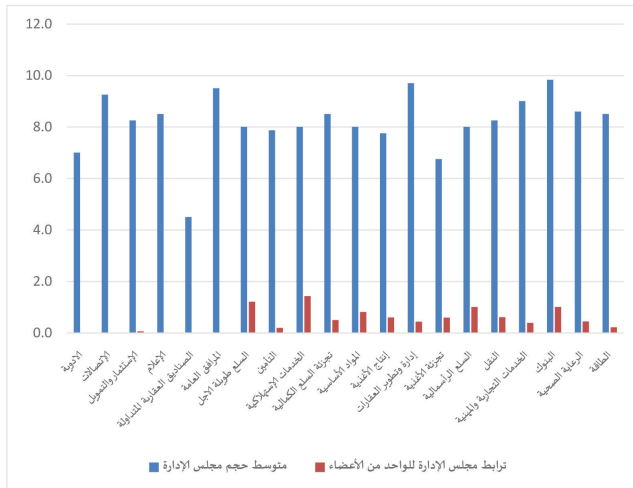
علام حملان

وكذلك في تعدد العضوية في مجلس الإدارة، وهو ما يظهره الفرق بين أكبر قيمة وأقل قيمة، وكذلك معامل الاختلاف المعياري الذي جاء بقيمة 75 تقريباً لهذا المتغير. ومن المتغيرات الأخرى التي شهدت تشتتاً كبيراً في بياناتها متغير الملكية المؤسسية؛ إذ كان واضحاً وجود اختلاف كبير في نسب تملك المؤسسات في الشركات، وهو ما يشير إلى تركيز المؤسسات للاستثمار في قطاعات معينة دون غيرها. في الجانب الآخر؛ فإن هناك عدداً من المتغيرات التي لم تشهد تشتتاً كبيراً في بياناتها، من مثل حجم مجلس الإدارة ونسبة المستقلين في مجلس الإدارة.

ثانياً: تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في الشركات السعودية

يعرض جدول (4)، وشكل (1) - بشكل أكثر تفصيلاً - مؤشرات تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في الشركات السعودية، ومنه يتبين أن هناك (48) شركة سعودية لديها تعدد واحد على الأقل في عضوية مجالس الإدارة في شركات أخرى، وهو ما يمثل نسبة (44%)، بينما (56%) من الشركات السعودية ليس لدى أعضاء مجلس إدارتها أي تعدد في العضوية مع شركات أخرى. ويتركز معظم التعدد في العضوية في المستوى الأول، وهو من تعدد واحد إلى ستة تعددات؛ فقد بين جدول (4) أن (72%) من الشركات التي لديها تعدد في عضوية مجالس الإدارة لدى أعضاء مجلس إدارتها في شركات أخرى من تعدد واحد إلى ستة تعددات، بينما (15%) من تلك الشركات لديها تعدد عضوية من المستوى الثاني وهو من سبعة إلى أربعة عشر تعدداً، بينما (14%) فقط لديها عدد كبير من تعدد العضوية في مجالس الإدارة يصل إلى خمسة عشر تعدداً أو يزيد.

شكل 1: تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات مقارنة بحجم مجلس الإدارة بحسب القطاعات

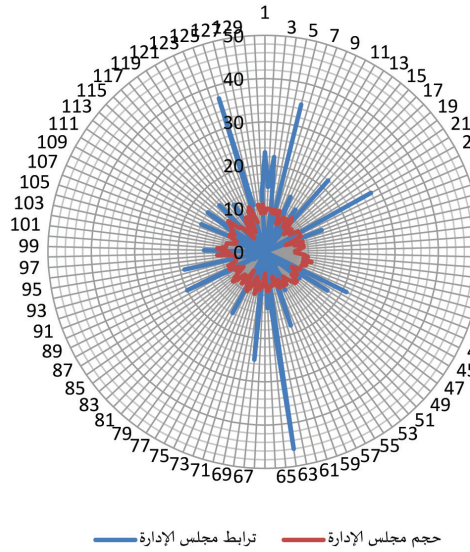


المصدر: من عمل الباحث.

أما تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات بحسب القطاعات؛ فإن قطاع البنوك لديه العدد الأكبر من تعدد العضوية؛ إذ إن هذا القطاع الحيوي يحتاج إلى كثير من الخبرات التي يستقيها من خلال تعيين أعضاء مجلس إدارة من شركات أخرى لديهم المعرفة والمهارة اللازمة لإدارته، أما أكثر القطاعات تعدداً من حيث متوسط التعدد في عضوية مجالس الإدارة للواحد من أعضائه فهو قطاع الخدمات الاستهلاكية، الذي يمتلك عضو مجلس الإدارة فيه تعدداً ونصف التعدد - تقريباً - مع شركات أخرى في المتوسط.

ويظهر شكل (2) شبكة تعدد العضوية في مجالس الإدارة في الشركات السعودية، بالنسبة إلى حجم مجلس الإدارة.

شكل 2: شبكة تعدد عضوية مجالس الإدارة في الشركات السعودية



المصدر: من عمل الباحث.

من شكل (2) يمكن ملاحظة التشتت في علاقة تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات بحجم المجلس؛ فحجم مجلس الإدارة يبدو متسقاً أكثر مع اختلافات طفيفة في الحجم بين شركة وأخرى، بينما هناك تشتت كبير في تعدد العضوية في مجالس الإدارة. إن ظاهرة تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات يمكن أن تقود إلى ما يعرف بفرضية "المديرين المشغولين" (Busyness Hypothesis)؛ إذ لا يستطيع هؤلاء المديرون تخصيص الوقت الكافي لخدمة كل شركة، وهو ما قد ينعكس سلباً على أداء الشركة بشكل عام (Fich and Shivdasani, 2006). علاوة على ذلك؛ فإن هناك أدلة تجريبية على أن بعض أعضاء

جدول 4
الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المنفصلة

المتغيرات	الملاحظات المتحققة	الملاحظات غير المتحققة	المجموع
تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات	58	73	131
النسبة	44	56	100
المستوى الأول من تعدد العضوية في مجالس التكرار	94	37	131
إدارة الشركات: هناك من 1 إلى 6 عضويات في النسبة	72	28	100
مجالس إدارة أخرى.			
المستوى الثاني من تعدد العضوية في مجالس التكرار	20	111	131
إدارة الشركات: هناك من 7 إلى 14 عضوية في النسبة	15	85	100
مجالس إدارة أخرى.			
المستوى الثالث من تعدد العضوية في مجالس التكرار	18	113	131
إدارة الشركات: هناك 15 عضوية في مجالس النسبة	14	86	100
إدارة أخرى أو أكثر.			
القطاع	مجموع تعدد العضوية لأعضاء مجلس الإدارة	تعدد العضوية في مجالس الإدارة للعضو الواحد من أعضاء المجلس	
الخدمات الاستهلاكية	73	1.4	
السلع طويلة الأجل	46	1.2	
السلع الرأسمالية	115	1	
البنوك	119	1	
المواد الأساسية	98	0.8	
النقل	22	0.6	
إنتاج الأغذية	58	0.6	
تجزئة السلع الكمالية	28	0.5	
تجزئة الأغذية	13	0.5	
الرعاية الصحية	20	0.4	
إدارة وتطوير العقارات	38	0.4	
الخدمات التجارية والمهنية	7	0.4	
الطاقة	7	0.2	
التأمين	21	0.2	
الاستثمار والتمويل	2	0.1	
الاتصالات	0	0	
الإعلام	0	0	
الصناديق العقارية المتداولة	0	0	
المرافق العامة	0	0	
الأدوية	0	0	

مجلس الإدارة يعملون لصالح الشركة الأم التي ينتمون إليها على حساب الشركات الأخرى التي يسهمون فيها؛ فقد بينت دراسة (Dittmann et al., 2010) أن حجم الممثلين للشركات المالية في مجلس الإدارة يرتبط بمستوى أعلى من الديون لهذه الشركة؛ نظراً لعمل هؤلاء المديرين لصالح شركاتهم المالية بغض النظر عن مصلحة الشركة المستضيفة. وفي النهاية؛ فإن المديرين يختارون العمل في الشركات الأخرى التي تزيد من منافعهم الخاصة، بغض النظر عن قيمة الشركة (Fahlenbrach et al., 2010).

ثالثاً: مقارنة أداء الشركات السعودية تبعاً لمستوى تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات

من أجل تحليل أكثر عمقاً لعلاقة الأداء بتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في الشركات السعودية، حسب متوسط الأداء لكل مستوى من مستويات التعدد في عضوية مجالس الإدارة، واختبرت الفروقات من خلال الاختبارات غير المعلمية؛ كون بيانات الدراسات لا تتبع التوزيع الطبيعي، وقد ظهرت النتائج في جدول (5). الذي يبين أن تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات يرتبط طردياً مع الأداء؛ فمثلاً: جاء متوسط العائد على الأصول في الشركات التي لديها تعدد من المستوى الأول (9.475%) بينما الشركات ذات التعدد من المستوى الثاني كان العائد على الأصول فيها (11.581%)، وذات التعدد من المستوى الثالث كان العائد على الأصول فيها (20.075%)، وهذه الاختلافات كانت ذات دلالة إحصائية عند أقل من واحد بالمائة تبعاً للاختبار غير المعلمي (χ^2). وفي الجزء الثاني من جدول (5) قسمت العينة إلى قسمين؛ شركات ذات تعدد مرتفع لأعضائها في مجالس إدارة شركات أخرى، وشركات أخرى ذات تعدد منخفض بناء على قيمة الوسيط، وأظهر الاختبار غير المعلمي (z-Statistic) أن هناك اختلافاً ذا دلالة إحصائية في الأداء عند أقل من 5%. أما في الجزء الثالث من جدول (5) فقد قسمت الشركات إلى شركات لديها تعدد عضوية في مجالس إدارتها وأخرى ليس لديها، وتم مقارنة الأداء بينهما، وعلى الرغم من أن الشركات التي لديها تعدد عضوية في مجالس إدارتها قد تفوقت على الأخرى في أدائها فإن هذا الفرق في الأداء لم يكن ذا دلالة إحصائية؛ وهذا بدوره يشير إلى أنه ليس من المهم تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات بقدر أهمية مستوى هذا التعدد في العضوية واتجاهه ونوعه؛ بحيث لا بد أن يكون هذا التعدد في العضوية موجهاً لخدمة مصالح الشركة، من خلال ترابطها مع الممولين والموردين وغيرهم من الشركات التي تسهم في رفد الشركة بأهم الخبرات والميزات التي تستطيع من خلالها تحسين عملياتها التشغيلية والمالية وتحقيق عوائد أفضل.

جدول 5

مقارنة الأداء تبعاً لمستوى تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات

متغيرات المقارنة	العائد على الأصول
مستوى تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات	9.475
المستوى الأول: 1-6 تعددات في العضوية	11.581
المستوى الثاني: 7-14 تعدداً في العضوية	20.075
المستوى الثالث: 15 تعدداً في العضوية أو أكثر	8.285**
اختبار Kruskal-Wallis	Chi-Sq.
	0.016
تعدد العضوية في مجالس الإدارة	9.215
مستوى مرتفع من تعدد العضوية في مجلس الإدارة	5.023
العضو الواحد من أعضاء المجلس	مستوى منخفض من تعدد العضوية في مجلس الإدارة
اختبار Mann-Whitney	z-Statistic
	-2.432**
	0.015
وجود أو عدم وجود تعدد في عضوية مجلس الإدارة	7.786
مجلس الإدارة	5.224
لا يوجد تعدد في عضوية مجلس الإدارة	-1.614
اختبار Mann-Whitney	z-Statistic
	0.107
	p-value

ملاحظة: ذات دلالة إحصائية عند أقل من: *** 1%، و ** 5%، و * 10%.

رابعاً: هل يسهم هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة الأخرى، في

تحديد مستوى تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات؟

من أجل تعرف أهم العوامل المرتبطة بتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات عمدت الدراسة إلى تقسيم العينة تبعاً لعدة خصائص، هي: خصائص مجلس الإدارة، ومنها حجم مجلس الإدارة واستقلاليتها، ومتغيرات هيكل الملكية وهي المؤسسية وتركز الملكية، وخصائص الشركة الأخرى وهي: حجم الشركة، وعمرها، والرافعة المالية، وذلك تبعاً لقيمة الوسيط لجميع هذه المتغيرات، وفي كل جزء حسب متوسط تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات، واختبرت الفروقات باستخدام الاختبارات غير المعلمية؛ كون معظم بيانات الدراسة لا تتبع التوزيع الطبيعي، ويخلص جدول (6) اختبارات الفروق تلك.

يلحظ من جدول (6) أن الشركات ذات مجلس الإدارة الكبير لديها أكبر عدد من تعدد العضوية بالمتوسط (5.8) تعددات، وهي أكثر من تلك الشركات ذات مجلس الإدارة الصغير، غير أن هذا الاختلاف لم يكن ذا دلالة إحصائية؛ فقد لوحظ أن بعض الشركات التي لديها عدد قليل من أعضاء مجلس الإدارة لديهم تعدد كبير في عضوية مجالس الإدارة بشركات أخرى؛ وربما تلجأ تلك الشركات إلى ذلك لتعويض ما لديها من نقص في أعضاء مجلس الإدارة واكتساب خبرة من خلال تعيين أعضاء مجلس إدارة لديهم ترابط مع شركات عديدة في

محاولة لاكتساب بعض المميزات التي تسهم في تحسين أداء الشركة. وقد لوحظ كذلك أن الشركات التي لديها أقل عدد من الأعضاء المستقلين في مجلس إدارتها لديها أكبر تعدد في عضوية مجالس الإدارة، وهذه النتيجة يمكن أن تقرأ بالعكس؛ بحيث إن الشركات التي لديها أكبر نسبة من تعدد العضوية في مجلس الإدارة قد تلجأ للاستغناء عن الأعضاء المستقلين؛ نظراً لكفايتها من الخبرات التي يقدمها الأعضاء المستقلون في الشركة.

جدول 6

مقارنة تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات تبعاً لهيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة

اختبار الفروق	تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في حالة:				مؤشرات تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات
	منخفض		مرتفع		
z-statistic	الانحراف المعياري	تعدد العضوية في مجالس الإدارة للعضو الواحد من أعضاء المجلس	الانحراف المعياري	تعدد العضوية في مجالس الإدارة للعضو الواحد من أعضاء المجلس	
					متغيرات هيكل الملكية:
-0.822 (0.411)	9.404	5.627	7.892	4.902	الملكية المؤسسية
-1.027 (0.304)	10.433	6.854	6.528	4.122	تركز الملكية
					متغيرات خصائص مجلس الإدارة:
-0.362 (0.718)	8.198	4.407	9.043	5.814	حجم مجلس الإدارة
-1.551 (0.121)	9.401	6.429	7.679	4.189	استقلالية أعضاء مجلس الإدارة
					متغيرات خصائص الشركة:
-1.748* (0.081)	7.144	5.745	9.860	4.784	حجم الشركة
-1.093 (0.275)	8.980	4.776	8.254	5.717	عمر الشركة
-1.150 (0.250)	9.301	6.080	7.801	4.450	الرافعة المالية

ملاحظة: قسمت المتغيرات إلى مرتفع ومنخفض بناء على قيمة الوسيط لكل متغير. اختبار الفروق هو الاختبار غير المعلمي "مان وتني" Mann-Whitney Z-Test. في اختبار الفروق فإن القيم العليا هي قيمة الاختبار، وأسفل منها بين قوسين (احتمال الاختبار)، وهي ذات دلالة إحصائية عند أقل من: *** 1%، ** 5%، و * 10%.

أما عن دور متغيرات هيكل الملكية؛ فقد تبين أن الشركات التي لديها مستوى مرتفع من الملكية المؤسسية لديها أقل تعدد عضوية في مجلس إدارتها؛ وربما يعود ذلك إلى سيطرة هذه المؤسسات وفرض شروطها في تشكيل مجلس الإدارة، غير أن هذا الاختلاف كذلك لم يكن ذا دلالة إحصائية. أما في الشركات التي لديها تركيز عالٍ للملكية فينخفض فيها تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات؛ وقد يعود ذلك إلى سيطرة مجموعة صغيرة من المساهمين على الشركة، ومن ثم سيطرتهم على تشكيل مجلس الإدارة.

ويبين جدول (6) دور خصائص الشركة في تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات، ويكشف عن أن الشركات صغيرة الحجم هي التي لديها أكثر تعدد عضوية في مجلس إدارتها مع الشركات الأخرى، وربما تسعى الشركات الصغيرة من وراء ذلك إلى تحسين ميزتها التنافسية، والحصول على الخبرات الكافية من الشركات الأخرى لتطوير عملياتها وتحسين أدائها. أما ما يتعلق بالعلاقة بين عمر الشركة وتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات؛ فقد تبين أن الشركات القديمة لديها تعدد أكثر في عضوية مجلس إدارتها؛ ربما بحكم علاقاتها وتاريخها الطويل في السوق وسمعتها التي اكتسبتها خلال الفترة الماضية، كما تبين أن الشركات ذات المديونية المنخفضة كانت ذات تعدد أكبر في عضوية مجلس إدارتها، غير أن هذه الاختلافات لم تكن ذات دلالة إحصائية.

الدراسة التطبيقية

في هذا الجزء من الدراسة تم تقدير النموذج (1) الخاص بتأثير تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في مؤشر الأداء، وهو العائد على الأصول. وقد ظهرت النتائج على نحو ما يوضحها جدول (7)؛ ومنه يُلاحظ أن نموذج الأداء للشركات السعودية عن عام 2016 له دلالة إحصائية؛ إذ ظهر اختبار "فيشر" للنماذج دالاً إحصائياً عند أقل من (1%).

أولاً: مناقشة فرض الدراسة

يهدف فرض الدراسة إلى تعرف الأثر المحتمل لتعدد العضوية في مجالس الإدارة على أداء الشركة. تشير النتائج الظاهرة في جدول (7) إلى الدور الإيجابي المهم إحصائياً لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات (مجموع تعدد العضوية لأعضاء مجلس الإدارة، تعدد العضوية في مجالس الإدارة للعضو الواحد من أعضاء المجلس) في أداء الشركات السعودية، المتمثل في العائد على الأصول. ولكن ماذا عن مستويات تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات وعلاقتها بأداء الشركات؟ في هذا الصدد؛ فإن النتائج تشير إلى علاقة غير خطية بين تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات وأداء الشركات بالمملكة العربية السعودية؛ حيث إن للمستوى الأول من تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات - وهو المستوى الذي يكون لأعضاء مجلس الإدارة من تعدد واحد إلى ستة تعددات مع مجالس أخرى - تأثيراً إيجابياً وذا دلالة إحصائية في أداء الشركات السعودية. ولكن؛ إذا انتقل التعدد

جدول 7

نتائج تحليل الانحدار لأثر تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في الأداء

النموذج الأول: العائد على الأصول		المتغيرات المستقلة والضابطة
t-Statistic	β	
(p-value)		
3.399*** (0.001)	1.472	#Interl
3.296*** (0.001)	11.528	%Interl
3.313*** (0.001)	10.595	Interl_1
-4.477*** (0.000)	-7.284	Interl_2
-3.974*** (0.000)	-9.183	Interl_3
-0.863 (0.389)	-1.672	ConcOwn
0.286 (0.775)	0.005	InstitOwn
0.405 (0.686)	0.161	Board

متغيرات ضابطة تتعلق ببيكل الملكية:

تركيز الملكية

الملكية المؤسسية

متغيرات ضابطة تتعلق بخصائص مجلس الإدارة:

حجم مجلس الإدارة

المتغير المستقل: تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات
مجموع تعدد العضوية لأعضاء مجلس الإدارة

تعدد العضوية في مجالس الإدارة للعضو الواحد من أعضاء المجلس

المستوى الأول من تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات

المستوى الثاني من تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات

المستوى الثالث من تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات

متغيرات ضابطة تتعلق بهيكل الملكية:

تركيز الملكية

الملكية المؤسسية

متغيرات ضابطة تتعلق بخصاص مجلس الإدارة:

حجم مجلس الإدارة

علام حمدان

تابع / جدول 7
نتائج تحليل الانحدار لأثر تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في الأداء

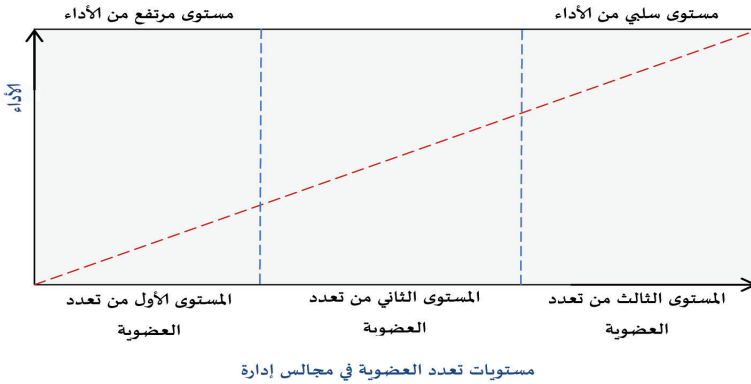
النموذج الأول: العائد على الأصول		المتغيرات المستقلة والضابطة		استقلالية مجلس الإدارة
t-Statistic	β			
(p-value)				
1.803*	0.396	Indep		
(0.072)				
-1.354	-0.366	Size		حجم الشركة
(0.177)				
2.734***	0.094	Age		عمر الشركة
(0.007)				
-0.886	-0.057	FinLev		الرافعة المالية
(0.376)				
-2.572**	-0.22	Sector		نوع القطاع
(0.011)				
0.158		R-squared		معامل التحديد
0.131		Adjusted R ²		معامل التحديد المعدل
5.873***		F-statistic		اختبار "فيلشر"
(0.000)		p-value		احتمال اختبار "فيلشر"

ملاحظة: قيمة (T) الحرجة عند درجات حرية (129)، ومستوى ثقة 90%، 95%، 99% هي: 1.289 و1.658 و1.980 على التوالي. قيمة (F) الحرجة، عند درجات حرية في المقام (116) $130 - 13 - 1 = 116$ ، ودرجات حرية عند البسط (13) $\beta = 13$ ، ومستوى ثقة 90%، 95%، 99% هي: 2.28، 2.92، و4.62 على التوالي. في اختبار t-Statistic فإن القيمة للأعلى هي للاختبار وأسفل منها بين قوسين هي للاحتمال. الرموز تعني أن الاختبار ذو دلالة إحصائية عند أقل من: *** 1%، و** 5%، و* 10%.

إلى المستويين الثاني -الذي يكون فيه حجم التعدد في العضوية من سبعة إلى أربعة عشر تعدداً- والثالث -الذي يساوي أو يزيد فيه التعدد على خمسة عشر تعدداً- فإن التأثير يصبح سلبياً وذا دلالة إحصائية على أداء الشركات؛ بحيث تتحقق نظرية "المديرون المشغولون"؛ فزيادة حجم الأعمال الموكلة إلى هؤلاء الأعضاء في عدة مجالس إدارة سوف يحد من قدرتهم على تقديم الأفضل لأي من هذه الشركات. أو قد يكون هذا التأثير السلبي من جراء تدهور حالة حوكمة الشركات، وتداخل المصالح؛ نتيجة الزيادة في تعدد العضوية بين مجالس الإدارة (Fich and Shivdasani, 2006). وبهذا يمكننا قبول الفرض البديل للدراسة من أن لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات تأثيراً إيجابياً في أداء الشركات السعودية مع تحديد لتعدد العضوية في مجالس الإدارة في المستوى الأول فقط.

وتتفق نتيجة هذه الدراسة مع نتائج دراسات سابقة وجدت تأثيراً إيجابياً لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في أداء الشركات، وتتفق ودراسة Kim, (2005) التي وجدت تأثيراً لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في أداء الشركات الكورية ولكن ضمن مستوى معين، هذا المستوى يعمل على تحقيق أفضل مستويات الأداء، بينما الزيادة في مستوى تلك العلاقات قد يعود بالضرر على أداء الشركة. ويحسن تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات من الأداء من خلال إغناء الشركة بالخبرات ويكسبها ميزة تنافسية (Mol, 2001). ويوضح شكل (3) العلاقة بين تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات والأداء في الشركات السعودية. ومنه يتبين أن المستوى الأول من تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات يرتبط بعائد أكبر للشركات السعودية، وكما هو موضح فإن حجم العائد (المساحة فوق الخط الأحمر) كبيرة بينما يكون التعدد في عضوية مجلس الإدارة قليلاً (المساحة تحت الخط الأحمر). بينما ينخفض العائد مع زيادة مساحة تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات لتصل في المستوى الثالث إلى أداء سلبي مع أكبر تمثيل لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات.

شكل 3: العلاقة بين تعدد العضوية في مجالس الإدارة وأداء الشركات السعودية



المصدر: من عمل الباحث.

ثانياً: مناقشة تأثير هيكل الملكية في الأداء

أدرجت الدراسة متغيرين من هيكل الملكية بوصفهما متغيرين ضابطين، هما: تركيز الملكية، والملكية المؤسسية، ويظهر من التحليل في جدول (7) أن تركيز الملكية يرتبط بعلاقة عكسية غير مهمة إحصائياً مع العائد على الأصول، وهذا يتفق مع ما ذهبت إليه الدراسات السابقة؛ فقد بينت دراسة (Abu Serdaneh et al., 2010) التي أجريت في الأردن وجود تأثير عكسي لتركيز الملكية في أداء الشركات، ودراسة (Hamdan, 2016) التي بينت أن لتركيز الملكية تأثيراً سلبياً في أداء الشركات البحرينية، وهو ما قد يشير إلى استغلال المديرين بعضاً من موارد الشركة لمصالحهم الخاصة (Berle and Means, 1932). وعلى أية حال؛ فإن هذه العلاقة تحتاج إلى بحث معمق في دراسات مستقبلية. وقد بينت النتائج وجود تأثير إيجابي للملكية المؤسسية في الأداء ولكن ليس لها دلالة إحصائية. إن هذا الاختلاف في دور مكونات هيكل الملكية في الأداء - في ظل تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات - له ما يبرره؛ إذ إن تركيز الملكية في يد عدد محدود من الملاك يعمل على تخفيض حوكمة الشركات في الشركة، في ظل سعي هذه الفئة المحدودة من الملاك إلى تسيير شؤون الشركة بما يخدم مصالحها، وهذا الوضع قد لا يستطيع تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات التدخل فيه؛ إذ إنه يعتمد بشكل كبير على طبيعة البيئة الاقتصادية والعلاقات المتشابكة بين الملاك والملكية العائلية وسيطرة رجال الأعمال على شركات بعينها، بشكل يصعب اختراقه من دون تحسين حوكمة الشركات. أما الدور الإيجابي للملكية المؤسسية في الأداء - في ظل تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات - فله ما يبرره من أن الملكية المؤسسية من أهم أدوات حوكمة الشركات التي تستطيع توجيه مواردها نحو خدمة الشركة وأصحاب المصالح فيها، وهو ما يعزز من خلال وجود تعدد في عضوية مجلس الإدارة بوصف هذا التعدد قناة تواصل وجذب للخبرات والملكية الأجنبية بوصفها أداة للمراقبة.

ثالثاً: مناقشة تأثير خصائص مجلس الإدارة في الأداء

تظهر الدراسة نتائج إضافية حول تأثير خصائص مجلس الإدارة في أداء الشركات السعودية؛ إذ تبين أن حجم مجلس الإدارة يرتبط بعلاقة إيجابية مع أداء الشركات في المملكة العربية السعودية، ولكنه غير مهم إحصائياً؛ وربما يعود ذلك إلى عدم وجود تباين كبير في حجم مجلس الإدارة بين الشركات بشكل يصعب معه التقاط تأثير حجم مجلس الإدارة في أداء الشركة. أما استقلالية مجلس الإدارة وتأثيرها في أداء الشركات فإن هناك اتجاهين في الأدب المالي حول هذه العلاقة؛ الاتجاه الأول يقوم على "نظرية الإشراف" (Stewardship theory)، وتنادي بأن المديرين الداخليين جديرون بالثقة لدى إدارة الشركة والمحافظة على مصادرها بما يحقق لها أعلى مستويات الأداء وبما يخدم مصلحة حاملي الأسهم أكثر من المديرين المستقلين (Donaldson, 1990; Donaldson and Davis, 1991, 1994)، وبناء على هذه النظرية؛

أظهرت العديد من الدراسات علاقة طردية بين نسبة المديرين الداخليين وتوافر المعلومات التي تسهم في ترشيد اتخاذ القرارات داخل الشركة (Baysinger and Hoskisson, 1990)؛ فالمديرون من داخل الشركة هم الأعلام بظروفها من غيرهم؛ ومن ثم هم الأقدر على اتخاذ قرارات تسهم في تحسين مستويات الأداء فيها. وقد كشفت عدة دراسات عن وجود علاقة طردية بين المديرين الداخليين وأداء الشركة (Kenser, 1987)، ولاحظت دراسات أخرى (Baysinger *et al.*, 1991; Hill and Snell, 1988) وجود علاقة بين المديرين الداخليين والإنفاق على البحث والتطوير، ولم تجد أخرى (Chaganti, Mahajan, and Sharma, 1985; Daily and Dalton, 1992; Kesner, Victor, and Lamont, 1986; Schmidt, 1975; Zahra and Pearce, 1989) علاقة بين تركيبة مجلس الإدارة - ومنها استقلالية الأعضاء - وأداء الشركات، حتى إن بعض الدراسات قد شككت في استقلالية الأعضاء من خارج الشركة؛ نظراً لتأثير المديرين التنفيذيين في اختيار هؤلاء الأعضاء؛ مما ينتج عنه اختيار أعضاء من ذوي المصلحة معهم (Coles *et al.*, 2014; Weisbach, 1988). غير أن الاتجاه الثاني يرى عكس ذلك؛ ويستند هذا الاتجاه إلى نظرية الوكالة، ويرى أن المديرين المستقلين يسهمون في تخفيض نزاعات الوكالة، وفي تحسين أداء الشركة. وعلى أية حال؛ فإن العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وأداء الشركة تظهر جلية في البلدان النامية التي لا يتوافر فيها منظومة من القوانين التي تحمي مصالح المستثمرين وأصحاب العلاقة بالشركة (حمدان، 2016). أما في المملكة العربية السعودية فقد ظهر لاستقلالية مجلس الإدارة تأثير إيجابي في أداء الشركات السعودية وذو دلالة إحصائية عند أقل من 10% في العائد على الأصول.

رابعاً: مناقشة تأثير خصائص الشركة الأخرى في الأداء

يتبين من التحليل الظاهر في جدول (7) أن لحجم الشركة تأثيراً عكسياً غير ذي دلالة إحصائية في العائد على الأصول، وقد يعود ذلك إلى أن الشركات صغيرة الحجم تكون الأقدر على استغلال مواردها في تحقيق أفضل العوائد على أصولها، على العكس من الشركات كبيرة الحجم التي تزيد فيها تكلفة الأصول. أما عمر الشركة فقد ظهر ذا تأثير طردي في الأداء، وهو ما قد يشير إلى المميزات التي تكتسبها الشركات من جراء دخولها المبكر للسوق واستحواذها على حصص سوقية أكبر، أما عن دور الرافعة المالية في الأداء فقد ظهرت النتائج مخالفة للنظرية، وقد يبرر ذلك بأن العلاقة بين المخاطرة والأداء هي علاقة غير خطية؛ بمعنى أنه حتى حد معين، يكون التأثير إيجابياً للمخاطرة، ولكن بعد ذلك تبدأ هذه العلاقة تتجه لتكون علاقة سلبية؛ نتيجة ربما لعدم التخطيط الأمثل للحصول على الموارد المالية واستغلالها.

استخلاص النتائج والتوصيات

بعد الانتهاء من إجراء الدراستين الوصفية والتطبيقية، واختبار فروض الدراسة؛ فإن هذا الجزء من الدراسة يهدف إلى استخلاص النتائج ومناقشتها، وتقديم التوصيات ومحددات الدراسة والدراسات المستقبلية.

أولاً: استخلاص النتائج ومناقشتها

تسهم العديد من العوامل في التأثير على أداء الشركات، منها ما يتعلق بخصائص الشركة وتنظيمها الداخلي ومستوى الحوكمة فيها والتمويل الذي تحظى به، وعوامل أخرى تتعلق بظروف السوق التي تعمل فيها وبالاقتصاد العام للدولة. وقد اتجهت الدراسات في الآونة الأخيرة إلى تركيز الضوء على دور حوكمة الشركات في أداء الشركة من خلال مناقشة أفضل السبل لتنظيم الشركات بما يضمن إزالة التعارض في مصالح ذوي العلاقة بالشركة، ويسهم برفدها بأهم الخبرات التي تساعد في تحقيق أهدافها. ولكنَّ باباً من أبواب حوكمة الشركات لم يلقَ الاهتمام من الدراسات، وهو موضوع تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات، الذي يعد إحدى أهم الطرق التي تلجأ إليها الشركات لمد جسور التعاون مع المجتمع الاقتصادي ومن ثم الحصول على الخبرات والكفاءات التي تسهم في رفع كفاءتها التنظيمية والتشغيلية والمالية. وقد وجدت الدراسات السابقة أدلة تجريبية على أهمية تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في تحسين أدائها؛ بيد أن الدول الخليجية لم تحظ بدراسات كافية لرصد هذه الظاهرة والوقوف على أهميتها، لذلك كان اختيار المملكة العربية السعودية ذات الاقتصاد الأكبر في دول مجلس التعاون الخليجي لتقديم دليل تجريبي من سوقها المالية، فما الدور الذي يؤديه تعدد العضوية في مجالس الإدارة في أداء الشركات؟ هذا ما حاولت الدراسة الإجابة عنه عبر دراسة تطبيقية شملت مئة وإحدى وثلاثين شركة سعودية من عشرين قطاعاً داخل السوق المالية السعودية عن عام 2016م. وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

أ - نتائج الدراسة الوصفية

- 1 - تبين من التحليل الوصفي أن نسبة كبيرة من الشركات السعودية لديها تعدد واحد - على الأقل - في عضوية مجلس إدارتها، وتتركز معظم هذه التعددات في العضوية في المستوى الأول، وهو يشمل من عضوية واحدة إلى ست عضويات في مجالس أخرى، وكذلك فإن لقطاع المصارف الحصة الكبرى في هذا التعدد من حيث مجموع التعدد في عضوية مجالس الإدارة، أما قطاع الخدمات الاستهلاكية فإنه يحظى بالنسبة الكبرى للتعدد على مستوى العضو الواحد من أعضاء مجلس الإدارة.

2 - أشارت نتائج مقارنة أداء الشركات السعودية تبعاً لمستوى التعدد في عضوية مجالس الإدارة؛ إلى أن الشركات التي لديها تعدد أكبر في مجالس إدارتها تتمتع بمستوى أفضل من العائد على الأصول. كما تبين من مقارنة أداء الشركات السعودية تبعاً لمتغيرات هيكل الملكية، وخصائص مجلس الإدارة، وخصائص الشركة، عدم وجود فروقات ذات دلالة إحصائية في الأداء تبعاً لهذه المتغيرات.

ب - نتائج الدراسة التطبيقية

1 - بينت النتائج أن لتعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات تأثيراً إيجابياً في تحسين أداء الشركات السعودية، وأن لمجموع تعدد العضوية لأعضاء مجلس الإدارة، وتعدد العضوية في مجالس الإدارة للعضو الواحد من أعضاء المجلس تأثيراً ذا دلالة إحصائية في العائد على الأصول، ويشير ذلك إلى أهمية تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات في رفد الشركة بأهم الخبرات الضرورية لإدارتها؛ كونها عملية تعليمية مستمرة لأعضاء مجلس الإدارة، وقناة مهمة لانتقال المعرفة والخبرات، ووسيلة فعالة للتواصل من أجل جلب التمويل والصفقات وغيرها مما يعود بالنفع على الشركة وينعكس إيجاباً على أدائها التشغيلي والمالي.

2 - بحثت الدراسة أيضاً في المستوى الأمثل من تعدد العضوية في مجالس الإدارة، الذي يقود إلى أفضل أداء في الشركات، فتبين أن المستوى الأول من تعدد العضوية، الذي يمتلك فيه عضو مجلس الإدارة من عضوية واحدة إلى ست عضويات في مجالس أخرى هو الأفضل؛ إذ يستطيع المديرون تكريس وقت أكبر لإدارة الشركة وتنميتها، بينما إذا ازداد التعدد في العضوية إلى المستويين الثاني والثالث فإن ذلك سينعكس سلباً على أداء الشركة؛ نظراً لانشغالهم وعدم إعطائهم الوقت الكافي لكل شركة. وتتفق هذه النتيجة - إلى حد كبير - مع لائحة حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية، التي تنص على ضرورة ألا يزيد عدد تعدد العضويات في مجالس الإدارة على خمسة مجالس (هيئة السوق المالية، 2006 و2017). وكذلك نظام الشركات في المملكة العربية السعودية؛ حيث إن الحد الأقصى المسموح به للعضوية في مجالس إدارة الشركات الأخرى لا يزيد على خمس شركات.

ثانياً: التوصيات والتطبيقات العملية لنتائج الدراسة

تتمثل التطبيقات العملية لنتائج هذه الدراسة في أنه يمكن استخدام نتائجها من قبل القائمين على تطوير قواعد حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية، وكذلك من قبل منظمي السوق المالية السعودية، ومنظمي قطاع الشركات بشكل عام. وعليه؛ فإن الدراسة توصي بتشجيع الشركات على ترابط مجالس إدارتها، ومنها القطاعات التي ليس لديها أي ترابط في مجالس إدارتها؛ وذلك بغية الاستفادة من مميزات التعدد في عضوية مجالس الإدارة.

ثالثاً: محددات الدراسة والدراسات المستقبلية

شملت هذه الدراسة جميع الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية من جميع القطاعات الاقتصادية، وكذلك اتخذت التدابير اللازمة للتأكد من صحة بياناتها وسلامة نماذجها القياسية؛ إلا أن الحذر واجب من تعميم نتائج هذه الدراسة؛ ويمكن تلخيص محددات الدراسة الحالية بثلاثة بنود، هي:

1 - شملت الدراسة عاماً واحداً فقط، هو عام 2016م؛ تبعاً لمدى توافر البيانات المفصّل عنها من قبل السوق المالية السعودية؛ لذلك فإن توسيع العينة لتشمل سنوات أكثر سيعطي نتائج أكثر دقة.

2 - استخدمت الدراسة مقياساً واحداً للأداء، هو العائد على الأصول، وإن استخدام مقاييس أخرى للأداء، وخاصة منها المستند للسوق - سوف يعطي صورة أوضح عن العلاقة بين متغيرات الدراسة.

3 - ترتبط نتائج الدراسة بالمقاييس المستخدمة لقياس تعدد عضوية مجالس إدارات الشركات، ولعل البحث عن مقاييس بديلة لقياس تعدد العضوية من شأنه أن يعزز أو ينقد نتائج هذه الدراسة.

كما أن الدراسة الحالية قد استندت إلى نموذج خطي في تمثيل العلاقة بين المتغيرات، وعليه؛ فإننا نوصي باستخدام نموذج غير خطي من قبل الدراسات المستقبلية، أو استخدام بعض المتغيرات الوسيطة في العلاقة بين تعدد العضويات في مجلس الإدارة والأداء كالملكية الأجنبية أو حوكمة الشركات.

وتعد الدراسة الحالية من الدراسات الكمية التي تعتمد على البيانات الحقيقية المستقاة من الشركات، ولئن كانت هذه البيانات من أفضل أنواع البيانات إن تعزيزها بدراسة نوعية تعتمد على استطلاع آراء عينة من المديرين العاملين في الشركات السعودية، ومقابلة آخرين من ذوي العلاقة بالسياسات المالية وبتنظيم سوق المال السعودي - يجعل هذه الدراسة مطمئنة، ويضع أوسع لفهم الآلية التي تعمل بها السوق المالية السعودية، ويعد ذلك من الدراسات المستقبلية المقترحة، بالإضافة إلى إمكانية تطبيق هذه الدراسة على دول الخليج العربية مجتمعة لإجراء دراسة مقارنة بينها تسهم في تلاقح الخبرات بين دول مجلس التعاون.

ولما كان تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات قد يرتبط بارتفاع تكاليف الوكالة لدى الشركات السعودية وما قد يؤدي ذلك إلى تأثيرات مختلفة على عدد من جوانب الأداء في الشركة؛ فإن الدراسة تدعو الباحثين إلى أخذ عامل تكاليف الوكالة بعين الاعتبار عند البحث في العلاقة بين تعدد العضوية في مجالس إدارة الشركات وأداء الشركات.

المراجع

- علام محمد موسى حمدان، 2016، أثر استقلالية مجلس الإدارة في أداء الشركة: دليل من السعودية، مجلة الإدارة العامة، المجلد 56، العدد 3: 492-463.
- محمد عبد الله الشتوي، 2017، العلاقة بين خصائص الشركة والعضوية المتعددة في مجلس إدارة الشركات المساهمة: بيئة الأعمال السعودية نموذجاً. *المجلة العربية للعلوم الإدارية*، المجلد 24، العدد 3: 367-345.
- هيئة السوق المالية، 2006، لائحة حوكمة الشركات، المملكة العربية السعودية.
- هيئة السوق المالية، 2017، لائحة حوكمة الشركات، المملكة العربية السعودية.
- Abu Serdaneh, J., Zuriekat, M., and Al-Sheikh, I. 2010. Ownership Structure and Corporate performance in the Jordanian manufacturing companies. *Jordan journal of Business Administration*, 6(3): 426-439.
- Allen, M. 1974. The structure of interorganizational elite cooptation: Interlocking corporate directorates. *American Sociological Review*, 39(3): 393-406.
- Al-Musalli, M., and Ismail, K. 2012. Intellectual Capital Performance and Board Characteristics of GCC Banks. *Procedia Economics and Finance*, 2(1): 219-226.
- Anderson, S., Collins, C., Klinger, S., Pizzigati, S. 2011. Executive Excess. Institute for Policy Studies.
- Anderson, R., and Reeb, D. 2003. Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P500. *The Journal of Finance*, LVIII (3): 1301-1328.
- Au, K., Peng, M.W., & Wang, D. 2000. Interlocking directorates, firm strategies and performance in Hong Kong: towards a research agenda. *Asia Pacific Journal of Management*, 17(1): 29-47.
- Baysinger, B. and Hoskisson, R. 1990. "The composition of boards of directors and strategic control: effects on corporate strategy", *Academy of Management Review*, 15(1): 72-87.
- Baysinger, B.D., Kosnik, R.D. and Turk, T. 1991. Effects of board and ownership structure on corporate R&D strategy. *Academy of Management Journal*, 34(1): 205-214.
- Berle A, Means G. 1932. The modern corporation and private property. Harcourt Brace & World, New York.

- Buallay, A., Hamdan, A.; and Zureigat, Q. 2017. Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Saudi Arabia, *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(1): 78-98.
- Chaganti, R. S., Mahajan, V., & Sharma, S. 1985. Corporate board size, composition and corporate failures in retailing industry. *Journal of Management Studies*, 22(4): 400-416.
- Chiu, P.C., Teoh, S.H., & Tian, F. 2013. Board interlocks and earning management contagion. *The Accounting Review*, 88(3), 915-944.
- Coles, J., Daniel, N. and Naveen, L. 2014. Co-opted boards. *The Review of Financial Studies*, 27(6):1751-1796.
- Connelly, B.L., & Slyke, E.J.V. 2012. The power and peril of board interlocks. *Organizational Performance*, 55(4): 403-408.
- Daily, C. and Dalton, D. 1992, The relationship between governance structure and corporate performance in entrepreneurial firms. *Journal of Business Venturing*, 7(5): 375-386.
- Davis, G. 1991. Agents without principles? The spread of the poison pill through the intercorporate network. *Administrative Science Quarterly*, 36(1): 583-613.
- Dittmann, I., Maug, E., and Schneider, C. 2010. Bankers on the Boards of German Firms: Causes and Consequences, *Review of Finance*, 14(1): 35-71.
- Donaldson, L. 1990. The Ethereal Hand: Organizational Economics and Management theory. *Academy of Management Review*, 15(3): 369-381.
- Donaldson, L., & Davis, J. 1991. Agency theory or stewardship theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 16(1): 49-64.
- Dooley P. 1969. The interlocking directorate. *American Economic Review*, 59(2): 314-323.
- Eisenhardt, K. 1990. Speed and strategic choice: How managers accelerate decision making. *California Management Review*, 32(3): 39-54.
- Fahlenbrach R, Low A, Stulz R. 2010. The dark side of outside directors: do they quit when they are most needed? NBER Working Papers No. 15917, NBER, Cambridge (MA).
- Fama, E., & Jensen, M. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(4): 301-325.

- Fich, E. M., & Shivdasani, A. 2006. Are busy boards effective monitors? *The Journal of Finance*, 61(2): 689-724.
- Fich, E. M., & White, L. 2005. Why do CEOs reciprocally sit on each other's boards?. *Journal of Corporate Finance*, 11(1/2): 175-195.
- Gales, L., & Kesner, I. 1994. An analysis of board of director size and composition in bankrupt organizations. *Journal of Business Research*, 30(3): 271-282.
- Hamdan, A. 2016. The Relation between Board Independence and Firm Performance: Evidence from Bahrain. *The Jordan Journal of Business Administration*, 12(3): 481-504.
- Haunschild, P. 1993. Interorganizational imitation: the impact of interlocks on corporate acquisition activity. *Administrative Science Quarterly*, 38(3): 564-592.
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. 2003. Boards of directors as an endogenously determined institution: a survey of the economic literature. *Economic Policy Review*, 9(1): 7-26.
- Hermalin, E., Weisbach, M. 1998. Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO. *American Economic Review*, 88(1): 96-118.
- Hill, C., Snell, S. 1988. External Control, Corporate Strategy, and Firm Performance in Research-intensive Industries. *Strategic Management Journal*, 9(6): 577-590.
- Johnson, J. L., Daily, C. M., & Ellstrand, A. 1996. Boards of directors: A review and research agenda. *Journal of Management*, 22(4): 409-438.
- Kenser, I. 1987. Directors' Stock Ownership and Organizational Performance: An investigation of fortune 500 companies. *Journal of Management*, 13(3): 499-508.
- Kesner, I. F. 1988. Directors' characteristics and committee membership: An investigation of type, occupation, tenure, and gender. *Academy of Management Journal*, 31(4): 66-84.
- Kesner, I., Victor, B. and Lamont, B. 1986. Research notes. board composition and the commission of illegal acts: an investigation of fortune 500 companies", *Academy of Management Journal*, 29(4): 789-799.
- Khamis, R., Elali, W., & Hamdan, A. 2015. The Effect of Dividends and Institutional Ownership on Performance of Companies Listed in Bahrain Stock Exchange. *Jordan Journal of Business Administration*, 11(4): 921-941.

- Kim, Y. 2005. Board network characteristics and firm performance in Korea. *Corporate Governance: An International Review*, 13(6): 800-808.
- Liu, Y., Miletkov, M., Wei, Z., and Yang, T. 2015. Board independence and firm performance in China. *Journal of Corporate Finance*, 30(1): 223-224.
- Mindzak, J. 2013. Interlocked Boards of Directors, Voluntary Disclosures and Earnings Quality. Proceedings of the Canadian Academic Accounting Association Annual Conference, Montreal, Quebec, Canada, 37.
- Mol, M. 2001. Creating wealth through working with others: Interorganizational relationships. *Academy of Management Executive*, 15(1): 150-152.
- Namazi, M., and Namazi, N. 2016. Conceptual Analysis of Moderator and Mediator Variables in Business Research. *Procedia Economics and Finance*, 36(1): 540-554.
- Ornstein, M.D. 1982. Interlocking directorates in Canada: evidence from replacement patterns. *Social Networks*, 4(4): 3-25.
- Pfeffer, J. 1972. Size and composition of corporate boards of directors: The organization and its environment. *Administrative Science Quarterly*, 17(1): 218-228.
- Pfeffer, J., & Salancik, G.R. 1978. The external control of organizations: a resource dependence perspective. New York: Harper & Row.
- Ribeiro, F., and Colauto, R. 2016. The Relationship Between Board Interlocking and Income Smoothing Practices. *Revista Contabilidade & Finanças* 27(70): 55-66R. Cont. Fin. - USP, São Paulo, 27(70): 55-66.
- Ro, H. 2012. Moderator and mediator effects in hospitality research. *International Journal of Hospitality Management*, 31(3): 952-961.
- Santos, L., & Silveira, A. 2007. Board interlocking no Brasil. *Revista Brasileira de Finanças*, 5(2): 125-163.
- Schmidt, R. 1975. Dose Board Composition Really Make a Difference? Conference Board Record, 12(10): 38-41.
- Shropshire, C. 2010. The role of the interlocking director and board receptivity in the diffusion of practices. *Academy of Management Review*, 35 (2): 246-264.
- Weisbach, M. 1988. Outside directors and CEO turnover. *Journal of Financial Economics*, 20(1/2): 431-460.

- Williamson, E. 1984. The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting. New York: Free Press.
- Zahra, S., & Pearce, A. 1989. Boards of directors and corporate financial performance: a review and integrative model. *Journal of Management*, 15(2): 291-334.
- Zald, M. 1969. The power and functions of boards of directors. *American Journal of Sociology*, 5(4): 97-111.

ABSTRACT

The Impact of Board Interlocking on Firm Performance

Allam M. Hamdan
Ahlia University

Aim of the Paper: This study aims to investigate the effect of board interlocking on firm performance.

Study Design: Board interlocking is measured using two different indicators: number of interlocks and number of interlocks per member. As for firm performance, it is measured using return on assets. In addition to other control variables related to corporate governance, ownership structure, firm and board characteristics.

Sample and Data: Data of 131 firms is collected from various sectors in the Saudi financial market in the year 2016.

Results: The study indicates the presence of positive effect for board interlocking on firm performance.

Conclusion: Board interlocking adds expertise to the board; it is a continuous learning process for the board members and a vital channel for knowledge and experience. It is also a means of communication to assure financing sources, which adds value to the firm and positively affects the firm's financial and operational performance.

علام محمد حمدان (دكتوراه المحاسبة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2009)، أستاذ المحاسبة، قسم المحاسبة، كلية العلوم الإدارية والمالية، الجامعة الأهلية، البحرين. له اهتمامات بحثية في مجال التدقيق، وإدارة الأرباح، والحاكمة المؤسسية، ونظم المعلومات المحاسبية. (allamh3@hotmail.com)

المجلة التربوية



مجلة فصلية، تخصصية، محكمة
تصدر عن مجلس النشر العلمي - جامعة الكويت

رئيس التحرير: أ.د. عبد العزيز غانم الغانم



نشر:

- البحوث التربوية المحكمة
- مراجعات الكتب التربوية الحديثة
- محاضرات الحوار التربوي
- التقارير عن المؤتمرات التربوية
- ملخصات الرسائل الجامعية

❖ تقبل البحوث باللغتين العربية والإنجليزية.
❖ تنشر لأساتذة التربية والمختصين بها من مختلف الأقطار العربية والدول الأجنبية.

الاشتراكات:

في الكويت: ثلاثة دنائير للأفراد، وخمسة عشر ديناراً للمؤسسات.
في الدول العربية: أربعة دنائير للأفراد، وخمسة عشر ديناراً للمؤسسات.
في الدول الأجنبية: خمسة عشر دولاراً للأفراد، وستون دولاراً للمؤسسات.

توجه جميع المراسلات إلى:

رئيس تحرير المجلة التربوية - مجلس النشر العلمي ص.ب. ١٣٤١١ كيفان - الرمز البريدي 71955
الكويت هاتف: ٢٤٨٤٦٨٤٣ (داخلي ٤٤٠٣ - ٤٤٠٩) - مباشر: ٢٤٨٤٧٩٦١ - فاكس: ٢٤٨٣٧٧٩٤

E-mail: joe@ku.edu.kw