



استقالة الرؤساء التنفيذيين في الشركات المدرجة دراسة تحليلية

من إعداد فريق عمل إدارة الأبحاث

مارس 2021م



" هذا المستند وما يحتويه من معلومات ووجهات نظر يعبر عن وجهة نظر معده ولا يعبر عن وجهة نظر هيئة السوق المالية، لذا تخلي الهيئة مسؤليتها عن ما ورد فيه من معلومات و بيانات، ولا يمكن تحميل الهيئة أو منسوبيها المسؤولية عن أية خسائر أو أضرار تنشأ عن استخدام هذا المستند، مع الأخذ بالاعتبار أن المعلومات والبيانات ووجهات النظر قابلة للتغيير دون إشعار مسبق "

نبذة مختصرة

أعدت إدارة الأبحاث هذه الدراسة بناءً على عدد الاستقالات المتزايد في سنة 2020م، حيث تغطي هذه الدراسة الجوانب التالية:

- مسح لإعلانات استقالات التنفيذيين في الشركات المدرجة للأعوام 2016-2020م.

- تحليل عدد من المؤشرات المالية لتلك الشركات المدرجة ومدى ارتباطها بالاستقالات.

وتهدف هذه الدراسة إلى الخروج بتقييم إحصائي حول ما إذا كانت تلك الاستقالات وأسبابها ظاهرة خاصة بعام 2020م أم أنها كانت في حدود المعتاد تاريخياً، إضافة إلى تقييم الآثار المترتبة من ذلك على مستوى السوق وأداء الشركة، ومدى اتساقها مع نتائج الأدبيات السابقة للأسواق العالمية.

المنهجية

- جمع وتحليل عدد من المؤشرات المالية (هامش الربحية، العائد غير الاعتيادي)* وبحث نوع العلاقة – إن وجدت – بين الاستقالات وتلك المؤشرات. ومن ذلك دراسة التأثير المتزامن للاستقالات.

- مراجعة الأدبيات السابقة للوقوف على العوامل المؤثرة على استقالة الرؤساء التنفيذيين والنتائج المترتبة على استقالتهم.

*هامش الربحية: هو المقدار المتبقي من الإيرادات بعد خصم تكلفة إنتاج وشراء السلع

*العائد غير الاعتيادي: عائد الشركة الذي يفوق عائد الاستثمار في السوق (العائد من السهم – معدل العائد من محفظة السوق).



محتويات العرض

- الإحصاءات الوصفية
- تحليل بيانات الاستقلالات
- مراجعة الأدبيات السابقة
- تحليل الآثار المترتبة للاستقلالات على المؤشرات المختارة
- أبرز المشاهدات
- الملحق



الإحصاءات الوصفية

يظهر تحليل بيانات الاستقالات خلال الفترة 2016م – 2020م، الإحصاءات الوصفية التالية:

36%

من الاستقالات في قطاع المواد الأساسية والتأمين

128

مجموع الاستقالات للفترة 2016-2020م

12.6
سنة

متوسط مدة إدراج الشركات في عينة الدراسة

75%

من الاستقالات لظروف خاصة

97

شركة استقال رئيسها التنفيذي

3.4
سنة

متوسط خدمة الرئيس المستقيل

4

أكبر عدد استقالات في شركة واحدة

127

استقالة من شركات السوق الرئيسي



في الفترة 2016م - 2020م، بلغ متوسط الاستقالات 26 استقالة لكل عام مع تركيزها في قطاعي الاتصالات وقطاع إدارة وتطوير العقارات

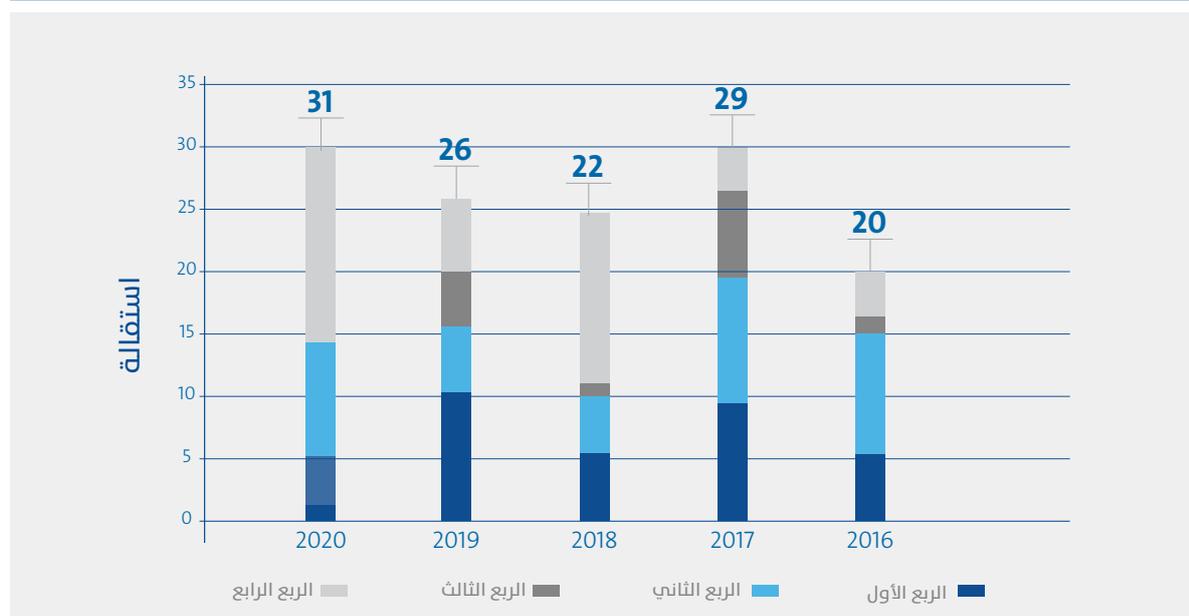
- خلال فترة الدراسة، تراوح عدد الاستقالات ما بين 20 و 31 استقالة بمعدل يقارب 26 استقالة خلال كل عام.

- بالنظر إلى نسبة الاستقالات مقارنة بعدد الشركات المدرجة في كل قطاع، يظهر بأن أكبر عدد استقالات كان في قطاع الاتصالات وقطاع إدارة وتطوير العقارات بواقع 6 و 13 استقالة على التوالي (تمثل 1.5 و 1.2 استقالة لكل شركة على التوالي).

- يجدر بالذكر أن عدد الاستقالات في عامي 2017 و 2020 كانت الأعلى خلال فترة الدراسة، الأمر الذي قد يعزى إلى التزامن مع ظروف اقتصادية غير مواتية خلال تلك الأعوام.

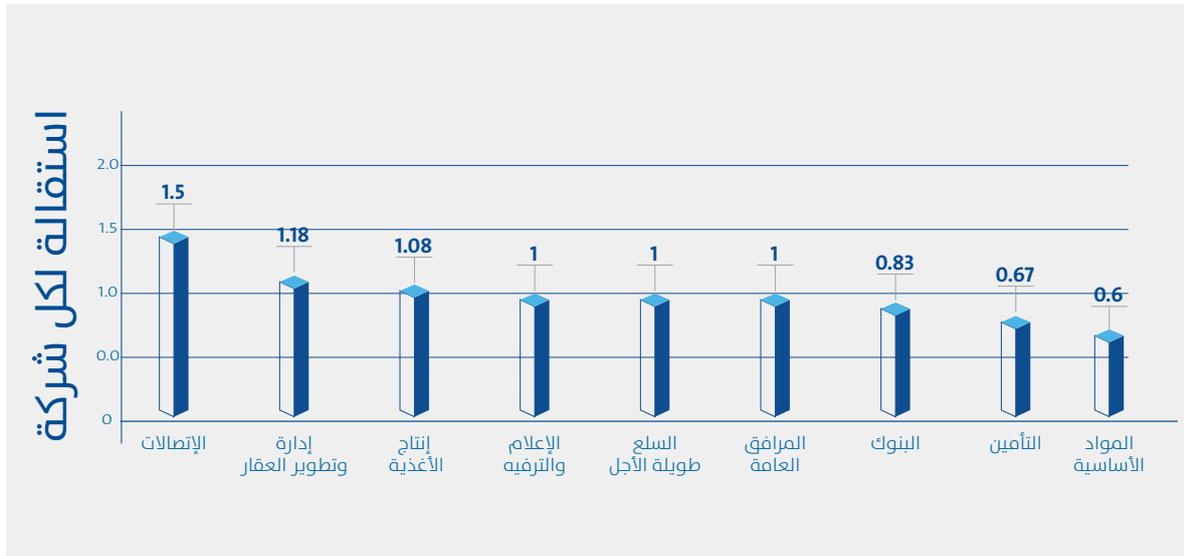
- كما شهدت الاستقالات في عام 2020 تركيزاً في الربع الرابع بواقع 45% من استقالات العام. ويعد الربع الرابع لعام 2020 أكثر ربع شهد عدد استقالات في فترة الدراسة (2016-2020).

عدد الاستقالات مقسمة لكل ربع خلال الفترة 2016-2020م





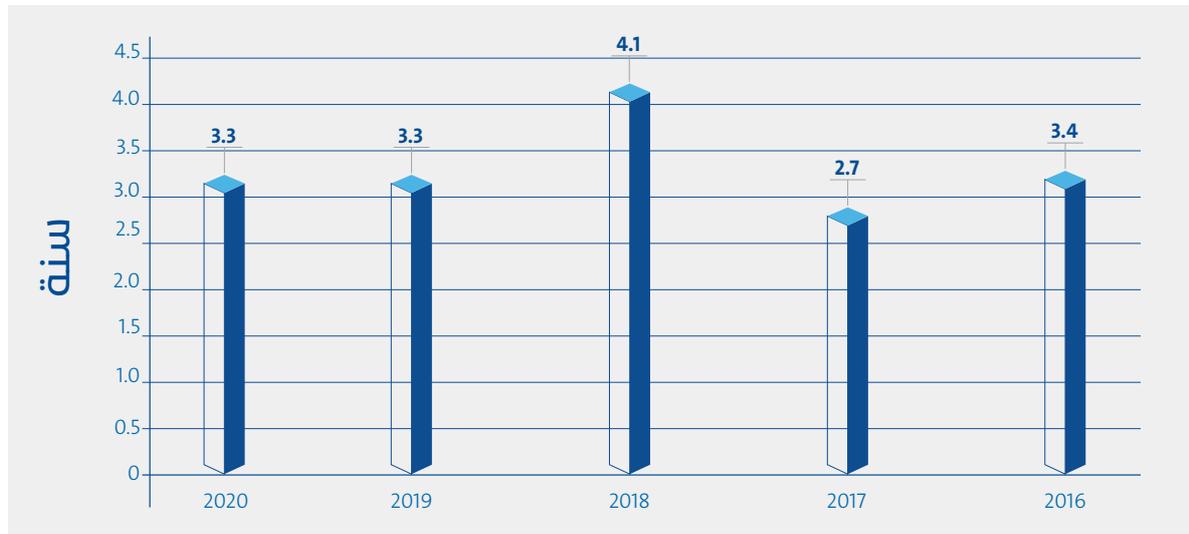
متوسط عدد الاستقلالات لكل شركة في أبرز القطاعات





بلغ متوسط خدمة الرئيس التنفيذي المستقيل 3.4 سنوات في السوق السعودي فيما بلغت أعلى مدة خدمة 26 سنة وأدناها ما يقارب شهر، كذلك متوسط مدة إدراج الشركة في السوق المالية لعينة الدراسة 12.6 سنة

متوسط مدة خدمة الرئيس المستقيل



تقسيم الاستقالات بحسب مدة إدراج الشركة في السوق*

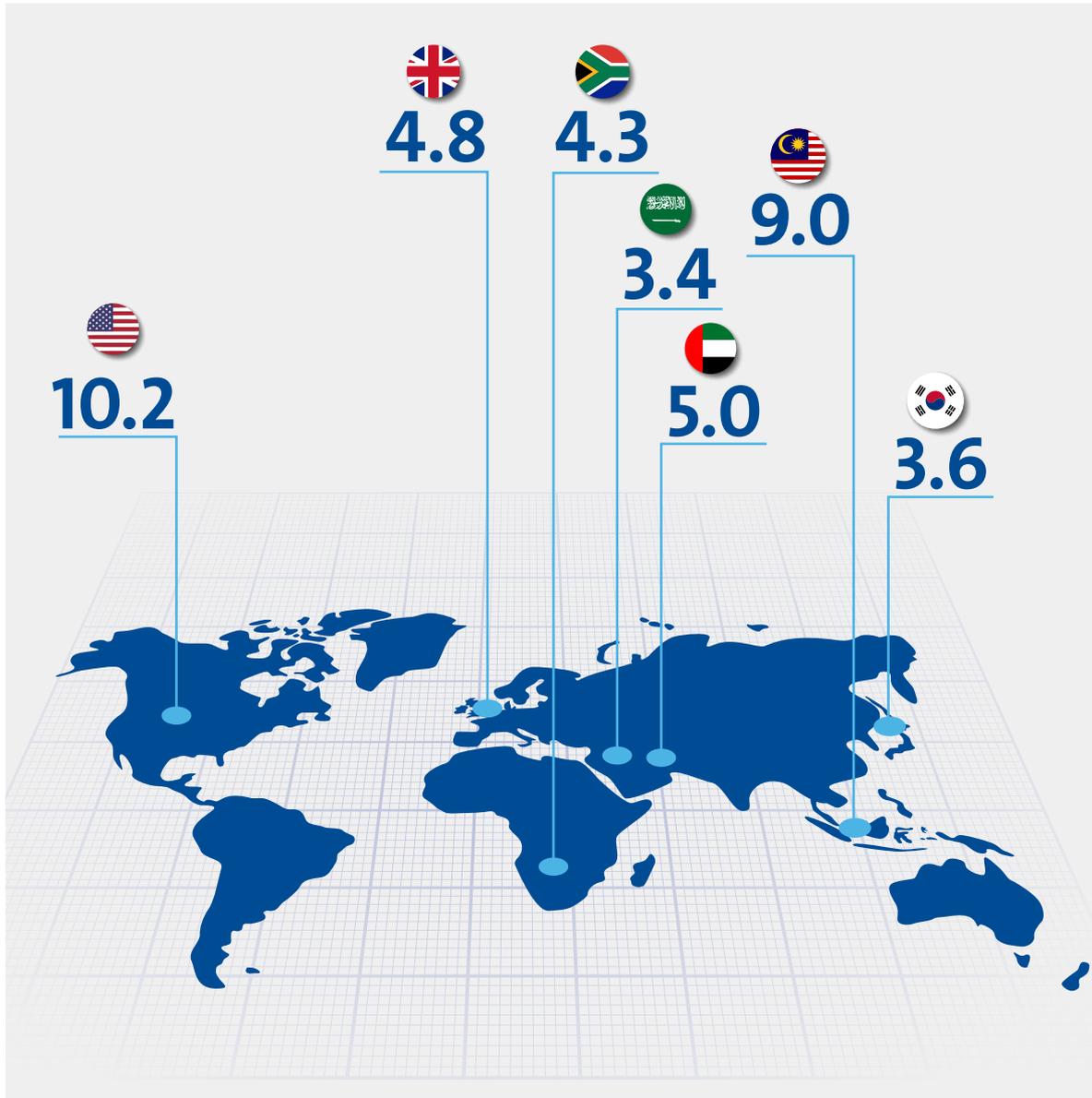


* لا تتوفر بيانات 6 مشاهدات

** القوس المغلق "]" يشير إلى تضمين القيمة بينما يشير القوس المفتوح "(" إلى أكبر أو أصغر من القيمة.



متوسط سنوات خدمة الرؤساء التنفيذيين في دول مختارة***



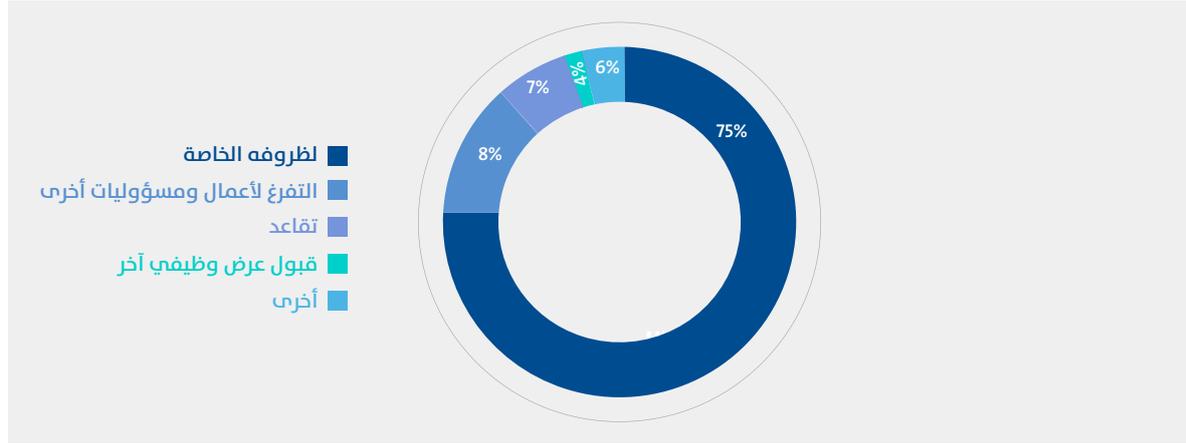
يتضح أن متوسط خدمة الرئيس التنفيذي في السوق السعودي هو الأقل بالمقارنة مع دول العينة

*** تم جمع البيانات من مصادر مختلفة وعبر نافذة زمنية متقاربة.



عزيت 75% من الاستقالات التي تم رصدها إلى ظروف خاصة، وبلغ أكبر عدد استقالات في شركة واحدة 4 استقالات خلال 3 أعوام

أسباب الاستقالات



أعوام الاستقالات	سبب الاستقالات	عدد الاستقالات	اسم الشركة
16-16-17-18	لظروفه الخاصة	4	شركة نسيج العالمية التجارية
19-19-20	التفرغ لأعمال ومسؤوليات أخرى - لظروفه الخاصة	3	الشركة العقارية السعودية
16-16-19	لظروفه الخاصة	3	شركة الغاز والتصنيع الأهلية
17-18-20	التفرغ لأعمال ومسؤوليات أخرى - لظروفه الخاصة	3	شركة المتوسط والخليج للتأمين وإعادة التأمين التعاوني
18-19-20	لظروفه الخاصة - تقاعد	3	شركة المراعي

- بعد حصر أسباب الاستقالات، ظهر أن 75% منها كانت لظروف خاصة و 8% للتفرغ لأعمال ومسؤوليات أخرى، وهذا التصنيف يعكس الأسباب المنصوص عليها في الإعلانات ولا يمثل بالضرورة الأسباب الفعلية، ولأجل ذلك تعمل هذه الدراسة على تحليل الأسباب الفعلية.

- كان معدل الاستقالات لغالبية الشركات من استقالة إلى استقالتين خلال فترة الدراسة، إلا أن الدراسة رصدت حالات لاستقالات 4 رؤساء تنفيذيين في شركة واحدة خلال ذات الفترة.



تحليل بيانات الاستقالات

وبعد تفصيل أسباب الاستقالات خلال عام 2020م ومقارنتها مع السنوات السابقة، يظهر بأنه الأعلى بسبب التقاعد

2020	2019	2018	2017	2016	سبب الاستقالة
-	1	2	-	-	التعيين في منصب حكومي
1	2	4	2	1	التفرغ لأعمال ومسؤوليات أخرى
5	1	2	1	-	تقاعد
1	1	-	-	-	توطين المنصب
-	-	-	1	-	حالة من عدم اليقين حول الشركة بسبب الاستقالات المتتالية لثلاثة مجالس إدارات
-	1	-	-	-	عدم الرغبة في التجديد
2	-	2	1	-	قبول عرض وظيفي آخر
22	20	12	23	19	لظروفه الخاصة
-	-	-	1	-	لم يذكر سبب
31	26	22	29	20	المجموع
%15.3	%13.1	%11.6	%16.2	%11.4	المتوسط بحسب عدد الشركات المدرجة
26	25	20	28	20	المجموع بعد استثناء حالات التقاعد
	12.6%	%10.5	15.6%	%11.4	المتوسط بحسب عدد الشركات المدرجة بعد استثناء حالات التقاعد



تقسيم الاستقالات خلال العامين 2020-2019 بحسب القطاع

2020	2019	القطاع
6	5	المواد الأساسية
2	6	إدارة وتطوير العقارات
5	2	البنوك
3	4	التأمين
3	2	إنتاج الأغذية
3	1	الخدمات الاستهلاكية
3	1	السلع الرأسمالية
1	2	النقل
1	1	الإتصالات
2	0	تجزئة السلع الكمالية
0	1	الخدمات التجارية والمهنية
1	0	السلع طويلة الأجل
1	0	الطاقة
0	1	المرافق العامة

- بعد حصر أسباب الاستقالات، نجد أن عام 2020م هو أعلى عام تقاعد فيه الرؤساء التنفيذيين مقارنة بالأعوام السابقة. بعد عزل أثر التقاعد، نجد أن عام 2017م هو أعلى عام للاستقالات.

- بحسب متوسط الاستقالات إلى عدد الشركات المدرجة بعد استثناء حالات التقاعد، لا نرى أن الاستقالات في عام 2020م تعتبر استثنائية بالمقارنة مع الأعوام السابقة.



تشير الأدبيات السابقة إلى وجود معيارين يمكن من خلالهما التنبؤ بما إذا كانت الاستقالة قسرية أو طوعية

الأداء المالي

تزيد احتمالية أن تكون الاستقالة قسرية إذا ما تزامنت مع أداء مالي دون التوقعات

مدة الإشعار

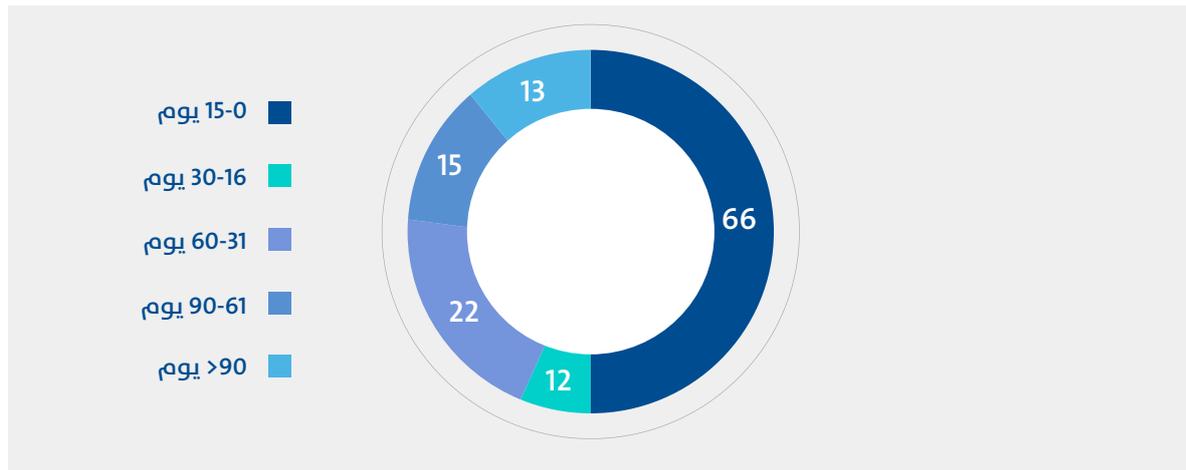
المدة الزمنية الفاصلة بين قبول استقالة الرئيس التنفيذي من مجلس الإدارة وسريانها



معييار فترة الإشعار بالاستقالة (عدد الأيام بين قبول الاستقالة وسريانها) (2/1)

- غياب وضوح أسباب استقالات التنفيذيين يعتبر ظاهرة في الأسواق العالمية.
- تبيين الأدبيات السابقة أن **عدد الأيام بين تاريخ إعلان قبول الاستقالة وتاريخ سريانها هو معيار يمكن من خلاله تقدير ما إذا كانت الاستقالة قسرية (تحت ضغط مجلس الإدارة) أو طوعية.**
- تستغرق الاستقالات القسرية فترة أقل بين تاريخ القبول وتاريخ السريان.
- يحدد نظام العمل بالمملكة فترة 60 يوم للإشعار بالاستقالة (ويجوز الاستثناء بأقل من ذلك).
- تماشياً مع المعيار المذكور في الأدبيات السابقة، **تم تحديد مدة 15 يوماً فأقل للإشارة إلى فترة الاستقالات القسرية،** أخذاً بالاعتبار أن الفترة القصيرة للإشعار لا تعني بالضرورة قسرية الاستقالة وذلك لإمكانية التفاوض المتاحة في النظام لأقل من تلك الفترة ولاحتمالية جاهزية البديل مما لا يتطلب معه فترة طويلة للإشعار.

عدد الاستقالات بحسب الأيام بين قبولها وسريانها





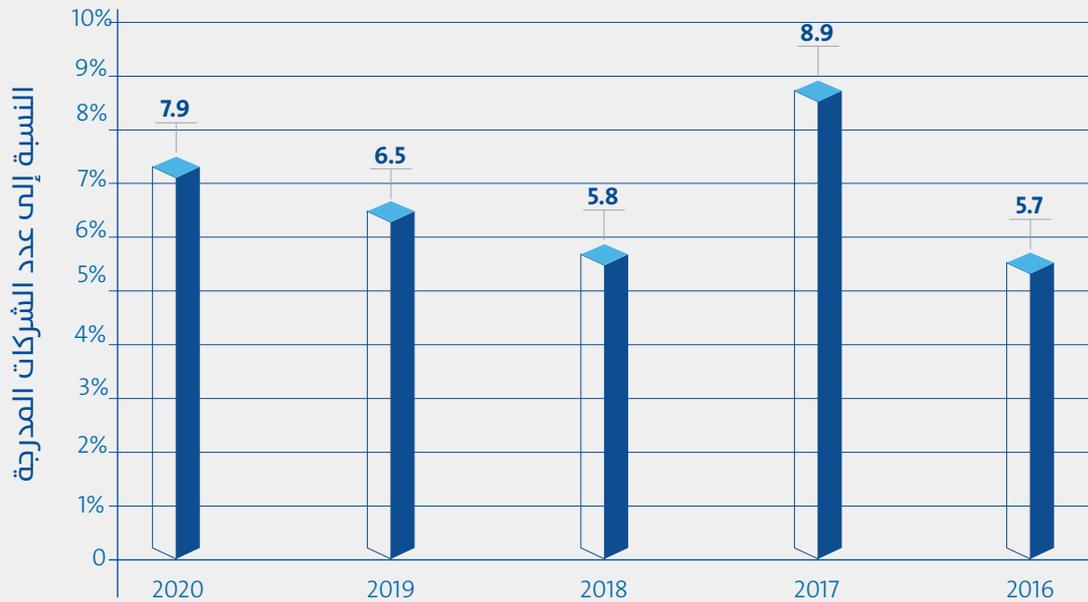
128	عدد الاستقالات
34	متوسط عدد الأيام بين القبول والسريان
0	القيمة الدنيا لعدد الأيام بين الاستقالة وقبولها
246	القيمة القصوى لعدد الأيام بين الاستقالة وقبولها
%52	نسبة الاستقالات التي يفصل بين قبولها وتاريخ سريانها أقل من 15 يوم (احتمالية عالية أن تكون قسرية)
%9	نسبة الاستقالات التي يفصل بين قبولها وتاريخ سريانها من 16 إلى 30 يوماً (احتمالية أقل أن تكون قسرية)



معيار فترة الإشعار بالاستقالة (عدد الأيام بين قبول الاستقالة وسريانها) (2/2)

- تم تقسيم عدد الاستقالات ذات الاحتمالية العالية لأن تكون قسرية عبر سنوات الدراسة على عدد الشركات المدرجة في كل سنة للنظر في توزيعها.
- شهد عام 2017م عدد استقالات أكثر يحتمل أن تكون قسرية بالمقارنة مع سنوات الدراسة الأخرى.
- يتبين من الرسم البياني أن عام 2020م يعد عاماً طبيعياً بالمقارنة مع أعوام الدراسة.

نسبة الاستقالات المرجح أن تكون قسرية (مدة الإشعار) للشركات المدرجة لكل عام



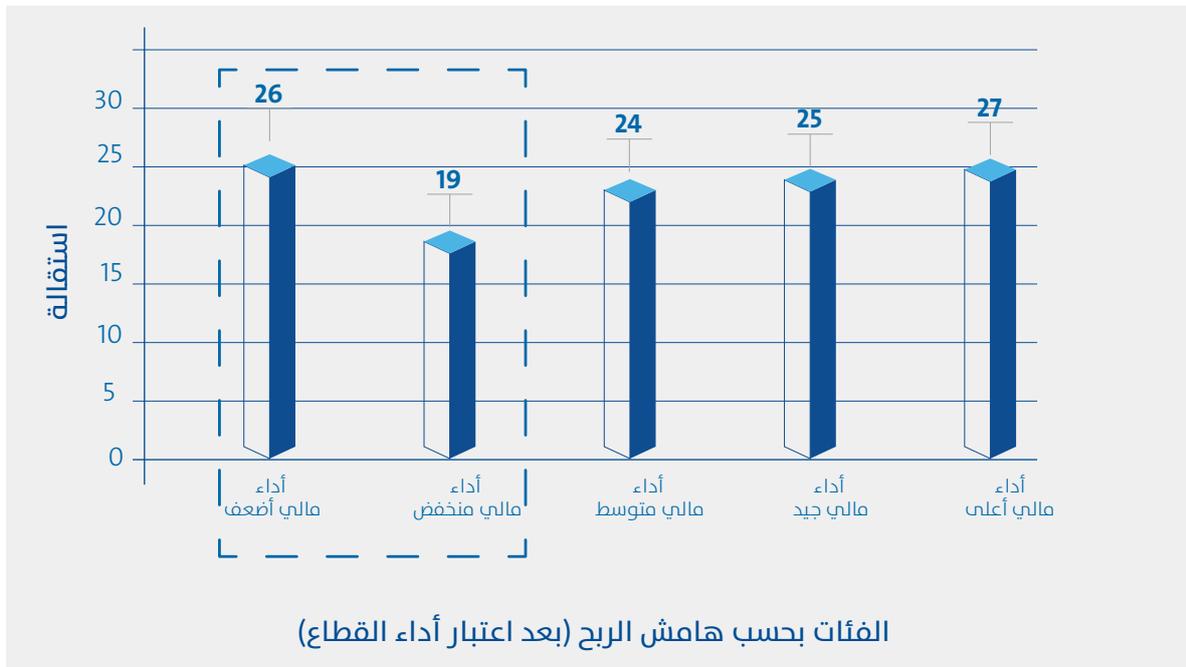
2020	2019	2018	2017	2016	عدد الاستقالات التي يحتمل عالياً أن تكون قسرية
16	13	11	16	10	



هل كانت الاستقالات القسرية مدفوعة بأداء الشركة؟

- تؤكد الدراسات السابقة أن أحد أهم سبب للاستقالات القسرية هو الأداء الضعيف للشركة.
- الأداء السابق للشركة (lagged) يرفع معدل استقالات التنفيذيين في السنة التالية رغبة من مجلس إدارة الشركة في تحسين أدائها.
- قسّمت هذه الدراسة الشركات من حيث الأداء (التغير في هامش الربح) إلى 5 مجموعات بعد التعديل لأداء القطاع.
- يتبين أن 37% من الاستقالات كانت في فئتي الأداء المالي المنخفض والأضعف مما يدعم فكرة أن الاستقالات في هاتين الفئتين كانت قسرية ومدفوعة بالأداء المالي الضعيف للشركة.

عدد الاستقالات للشركات بحسب فئات الأداء*

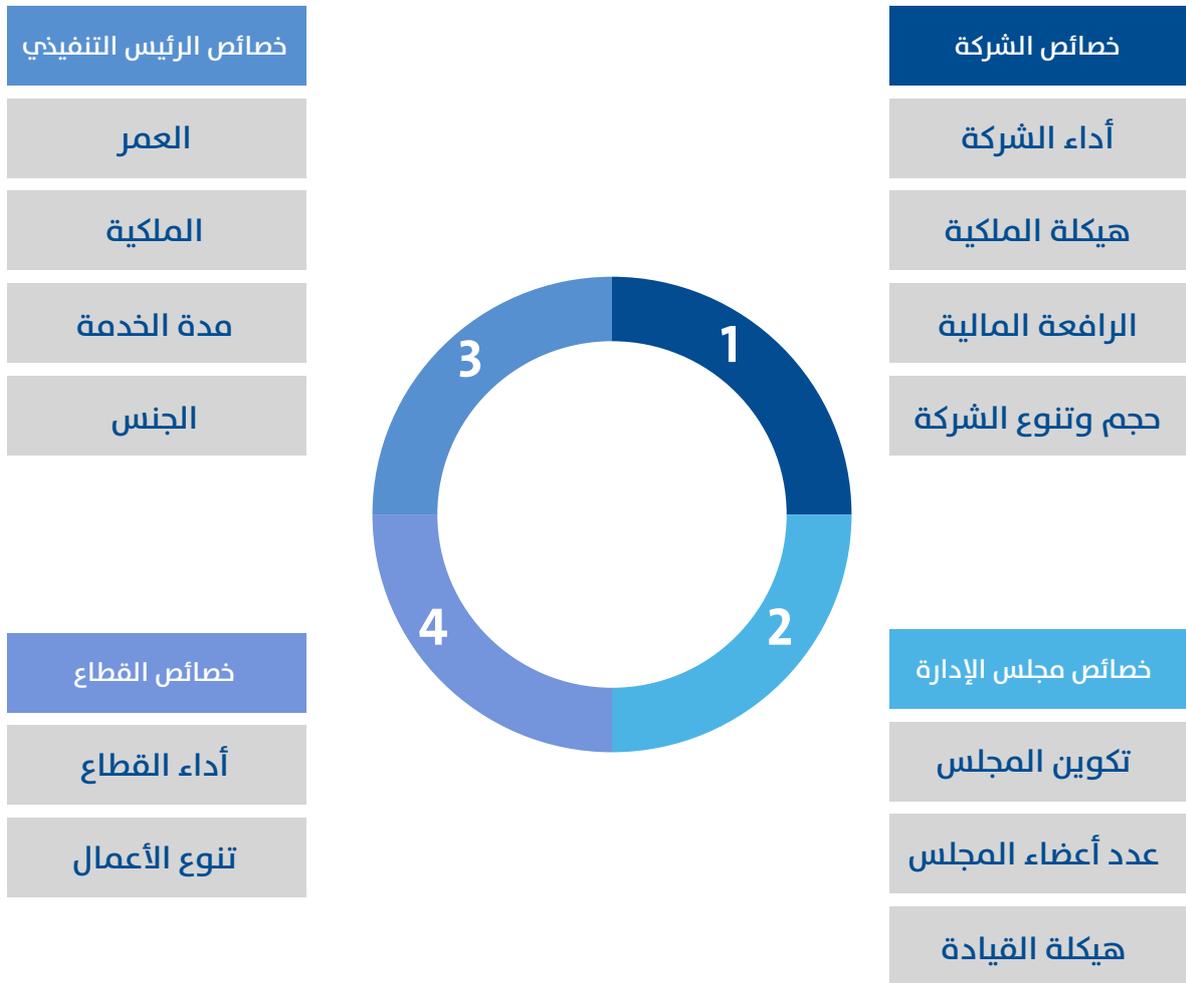


* لا تشمل سبع مشاهدات لم تتوفر لها بيانات الأداء المالي



مراجعة الأدبيات السابقة

أفرزت الأدبيات السابقة عدداً من العناصر التي ترتبط باستقالة الرئيس التنفيذي: (3/1)





أفرزت الأدبيات السابقة عدداً من العناصر التي ترتبط باستقالة الرئيس التنفيذي: (3/2)

نوع الاستقالة	خصائص الشركة	1
قسري	تزيد فرصة استقالة الرئيس التنفيذي في أوقات الأداء المنخفض. وتفسر هذه العلاقة السلبية حقيقة أن أداء الشركات هو المعيار الذي يحدد مقدرة التنفيذيين الإدارية خلال فترة عملهم.	أداء الشركة
قسري	تقل احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي في الشركات التي يغلب عليها الملكية الفردية لعجزهم عن ممارسة الضغط الكافي لتغيير تنفيذيها.	هيكلية الملكية
قسري/طوعي	ترتفع احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي في الشركات ذات المديونية العالية بسبب المخاوف من قدرة الشركة المستقبلية على الوفاء بالديون.	الرافعة المالية
قسري	تقل احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي في الشركات ذات الحجم الكبير والتنوع العالي للحفاظ على الخبرات المتراكمة ولصعوبة إيجاد البديل الملائم.	حجم وتنوع أعمال الشركة

نوع الاستقالة	خصائص مجلس الإدارة	2
قسري	تزداد استقالات الرؤساء التنفيذيين المصاحبة للأداء المتراجع في الشركات التي يكون عدد الأعضاء المستقلين أكثر في مجلس إدارتها.	تكوين المجلس
قسري	تزيد احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي في الشركات التي يكون عدد أعضاء مجالس الإدارة فيها أقل لقدرتهم على الضغط على الرئيس التنفيذي ودفعه نحو الاستقالة على نحو أعلى مقارنة بمجلس الإدارة الأكبر.	عدد أعضاء المجلس
طوعي	تقل أو تنعدم فرص الضغط على الرئيس التنفيذي حين يكون رئيساً لمجلس الإدارة في آن واحد. (وهذا لا ينطبق على واقع الشركات المدرجة في السوق السعودي وفقاً لأحكام المادة الرابعة والعشرين من لائحة حوكمة الشركات).	هيكلية الإدارة



أبرزت الأدبيات السابقة عدداً من العناصر التي ترتبط باستقالة الرئيس التنفيذي: (3/3)

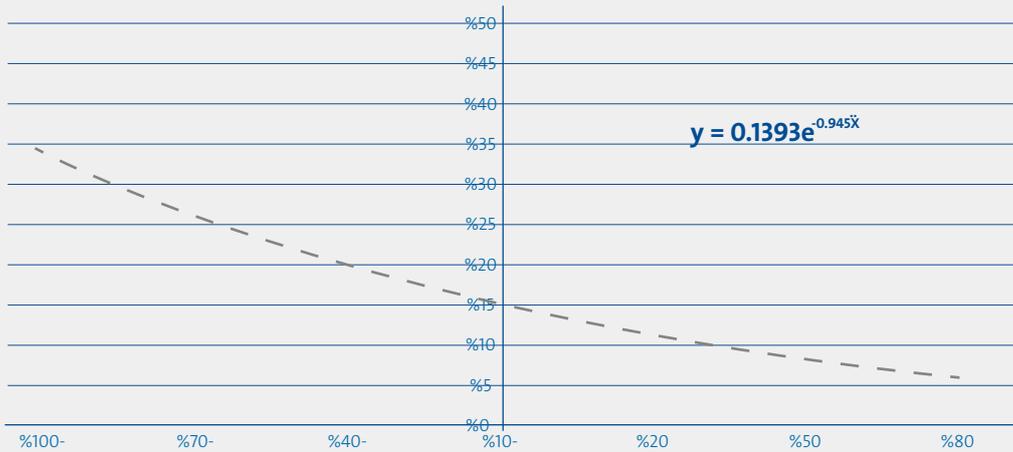
نوع الاستقالة	خصائص الرئيس التنفيذي	3
طوعي	تزيد احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي بين عمر ال 60-65 سنة والتي تكون نتيجة طبيعية في الغالب لرغبة التنفيذي بالتقاعد وليس بسبب الأداء.	العمر
طوعي	تقل فرص استقالة الرئيس التنفيذي في حال ملكيته في ذات الشركة حيث يعمل على خدمة مصالحه الشخصية عبر زيادة قيمة الشركة مما يؤدي إلى تحسن في أداءها.	الملكية
طوعي/قسري	تقل نسبة الاستقالات (لأسباب أخرى غير التقاعد) للرؤساء التنفيذيين الذين يشغلون مناصبهم لمدة طويلة ويمكن تبرير ذلك بالمعرفة والعلاقات المترابطة التي يبنيها التنفيذي خلال مدة عمله، وقد تفسر كذلك بجودة عمله وجودة أداء الشركة مما يقلل الحاجة إلى استبداله أو حاجته هو للبحث عن فرص أفضل.	مدة الخدمة
لا ينطبق	أشارت الدراسات أن خروج السيدات الطوعي من مناصبهن كرئيسات تنفيذيات أكثر من نظرائهن الرجال.	الجنس

نوع الاستقالة	خصائص القطاع	4
قسري	تزيد احتمالية الاستقالة عندما يكون القطاع الذي تعمل فيه الشركة يشهد أداءً مالياً ضعيفاً، كما تزيد عندما يكون أداء الشركة أضعف من متوسط القطاع.	أداء القطاع
قسري	تزيد احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي عند سوء إدارة الشركة في القطاعات منخفضة التنوع (الطيران، التعدين) لسهولة مقارنة الأداء بالشركات المنافسة.	تنوع الأعمال



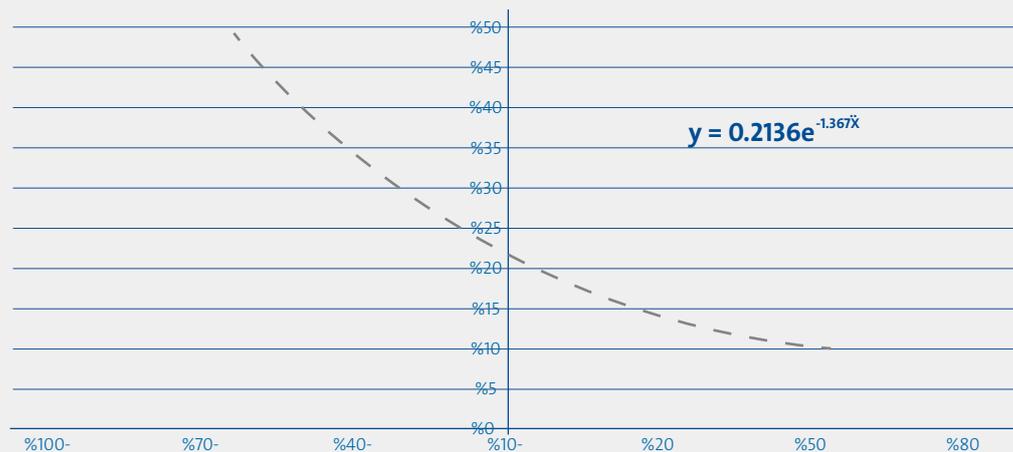
يظهر التأثير السببي غير الخطي للعائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول للعام السابق على احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي*

احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي – العائد على حقوق الملكية



العائد على حقوق الملكية للعام السابق

احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي – العائد على الأصول



العائد على الأصول للعام السابق

* تم تقدير المعاملات من خلال تحليل الانحدار اللوجستي (Logistic regression)، ويمثل y نسبة احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي و x متغير ربحية الشركة بعد الأخذ بالاعتبار حجم الشركة، الرافعة المالية، عمر الشركة، القطاع، والسنة (Orthogonal).



- تغيير 10% في العائد على حقوق الملكية يؤدي إلى ارتفاع احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي للسنة القادمة بنسبة 3-1%.

- تغيير 10% في العائد على الأصول يؤدي إلى ارتفاع احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي للسنة القادمة بنسبة 8-1%.

- يعتمد مدى تأثير ربحية الشركة على احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي على مستويات الربحية الحالية للشركة فكلما انخفضت المستويات الحالية لربحية الشركة، كلما كان تأثير انخفاض الربحية على احتمالية استقالة الرئيس التنفيذي أكبر.



كما وضحت الأدبيات السابقة الآثار المحتملة الناتجة عن استقالة الرئيس التنفيذي (2/1)

آثار استقالة الرئيس التنفيذي على الشركة

أبعاد اقتصادية واجتماعية	أبعاد إدارية	الأداء
4 الشبكة الاجتماعية للشركة	3 استراتيجية الشركة	1 القيمة السوقية للشركة
		2 الربح التشغيلي
		وهو ما قامت الدراسة باختباره على السوق السعودي لبحث الأثر على أداء الشركات المدرجة، وهو محل اهتمام هذه الدراسة.

رابط لمصادر الدراسات



كما وضحت الأدبيات السابقة الآثار المحتملة الناتجة عن استقالة الرئيس التنفيذي (2/2)

آثار استقالة الرئيس التنفيذي على الشركة	
1	القيمة السوقية للشركة
2	الربحية
3	استراتيجية الشركة
4	الشبكة الاجتماعية للشركة

- أثر سلبي في المدى القصير بسبب حالة عدم اليقين لدى المستثمرين
- أثر إيجابي على المدى الطويل مع تغير استراتيجيات الشركة
- إذا كانت الاستقالة الطوعية مسبوقة بأداء مالي إيجابي للشركة فإن الأثر على القيمة السوقية (عبر التأثير السعري) سيكون سلبياً، والعكس صحيح

- تتأثر الأرباح التشغيلية في السنة الأولى التي تلي استقالة التنفيذي والتي تنتج بشكل أساسي عن قيامه بإعادة هيكلة النفقات.
- بالإضافة إلى تأثير قرارات الرئيس التنفيذي الجديد والتي تشمل على قرارات إلغاء نشاطات معينة ذات هوامش منخفضة وما يترتب على ذلك من إعادة هيكلة قوة العمل بهدف رفع ربحية الشركة على المدى البعيد.

- احتمالية عالية لتغير استراتيجية الشركة عند تعيين تنفيذي جديد في حال كان أداء الشركة ضعيفاً.
- تقل هذه الاحتمالية إذا لم تكن استقالة التنفيذي السابق متزامنة مع أداء ضعيف للشركة، أو كان البديل من ذات الفريق التابع للتنفيذي السابق.

- في الأغلب تتأثر شبكة العلاقات الإجتماعية للشركة (كالموردين أو الدائنين) سلبياً بخروج الرئيس التنفيذي ذي الخبرة.
- وتزداد الاحتمالية لذلك في حال كان البديل أقل خبرة على إمكانية الشركة في الدخول في شراكات أو أعمال.

رابط لمصادر الدراسات

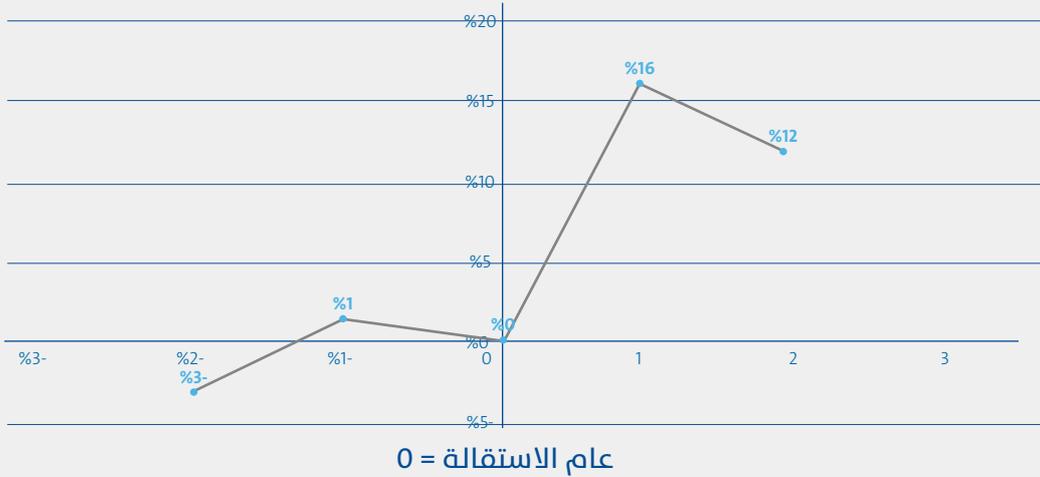


تحليل الآثار المترتبة لاستقلالات على المؤشرات المختارة

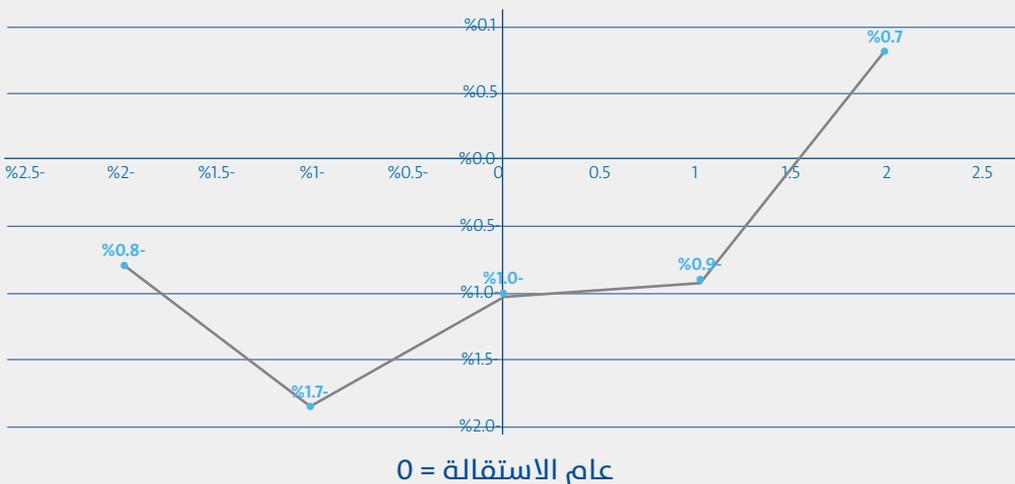
علاقة الاستقلالات بالأداء المالي لعينة من الشركات في السوق السعودي

عند معاينة الأداء المالي للشركات من خلال معيار هامش الربحية والعائد على الأصول وعبر نافذة زمنية تمتد لعامين قبل وبعد الاستقالة مع إزالة التكرار في الاستقلالات لكل شركة لتحديد أي تحيز في البيانات للشركات التي شهدت عدة استقلالات، **يتضح أن الاستقالة تؤثر إيجاباً على المعيارين حيث يشهد كلاً منهما ارتفاعاً ملحوظاً بعد حدث الاستقالة** مما قد يعزى إلى جهود الرئيس التنفيذي البديل في معالجة أداء الشركة والنهوض بربحيته.

هامش الربح المعدل بحسب القطاع



العائد على الأصول المعدل بحسب القطاع



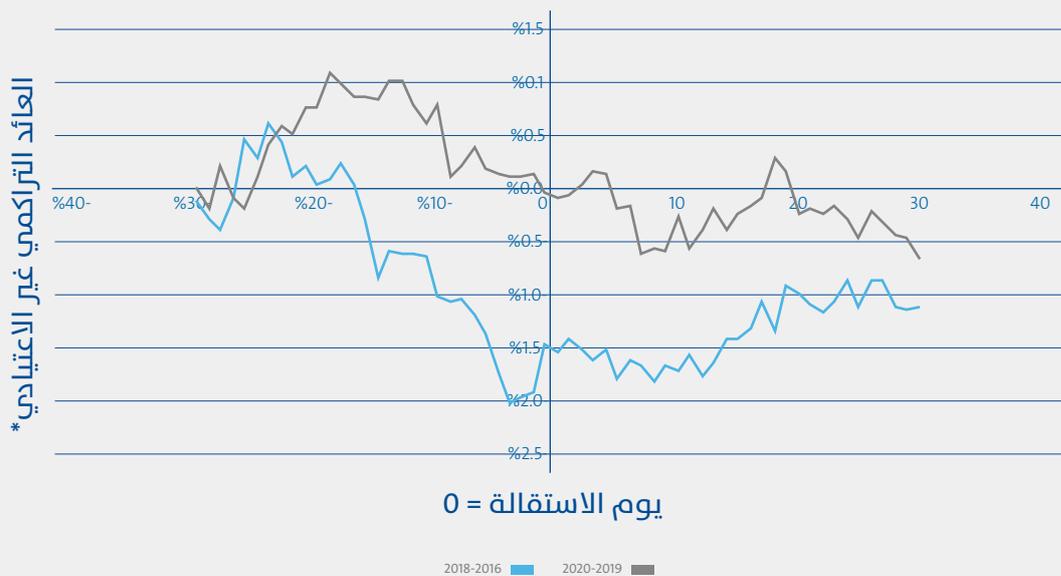


وبتحليل سعر السهم (القيمة السوقية) لعينة الشركات في السوق السعودي قبل وخلال وبعد الإعلان عن استقالة الرئيس التنفيذي نجد أن هنالك أثر سلبي على السعر قبل الإعلان الرسمي بما يقارب 20 يوم

التغير السعري



التغير السعري (بناءً على فترتين)



*العائد غير الاعتيادي: العائد السعري لسهم الشركة الذي يفوق عائد محفظة السوق (العائد من السهم - معدل العائد من محفظة السوق).



- بعد تتبع أداء الشركة (الأداء السعري معدلاً لاحتساب أداء القطاع) لمدة 30 يوم قبل وبعد الإعلان عن استقالة الرئيس التنفيذي **يتضح بأن القيمة السوقية في المتوسط تبدأ بالانخفاض قبل الإعلان بما يقارب 20 يوم وتستمر حتى يوم الإعلان.** يقدر هذا الانخفاض بـ 2% من القيمة السعرية تقريباً. ولا يوجد أي تغير جوهري في يوم إعلان الاستقالة. يدل ذلك على انعكاس خبر الاستقالة على السعر قبل الإعلان الرسمي.

- بعد بحث التغير السعري بناءً على فترتين، يتبين لنا انخفاض الأثر على السعر في الفترة 19-20م مما يدل على **زيادة الفعالية في السوق.**

- وبالنظر إلى نسبة الانخفاض (2%) والتي تحدث على مدار 20 يوماً، فإن هذا الحدث لا يعتبر تغييراً جوهرياً ذو تأثير كبير على القيمة السوقية.

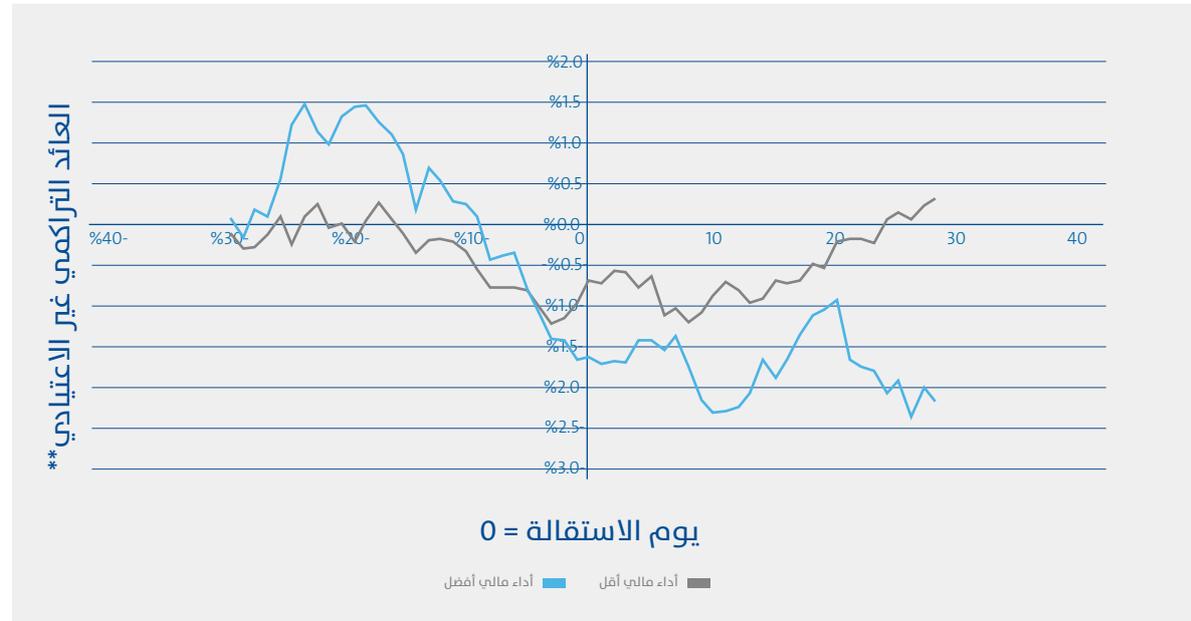
ولمعاينة التباين في التأثير السعري لخبر الاستقالة، صنفت الشركات المدرجة بحسب أداءها المالي في العام السابق للاستقالة إلى فئتين، أداء مالي أفضل وأداء مالي أقل*

- يظهر من خلال التحليل أن الشركات ذات الأداء المالي الأفضل يقل أو ينعدم فيها الانخفاض السعري في الفترة المتزامنة مع الاستقالة.

- بينما تصل نسبة التأثير السعري في العينة الواقعة ضمن مجموعة الشركات ذات الأداء المالي الأقل إلى ما يقارب الـ4% على مدار 30 يوماً 20 منها قبل حدث الاستقالة. مما قد يعزى إلى ضعف بيئة المعلومات وارتفاع عدم اليقين لدى الشركات ذات الأداء المالي الأقل.

- ويتبين مما ذكر أعلاه عدم جوهريّة حدث الاستقالة لا سيما في الشركات الواقعة ضمن فئة الأداء المالي الأعلى.

التغير السعري (بناءً على فترتين)



*تم تقسيم جميع الشركات المدرجة بحسب الأداء المالي مع معالجة تأثير أداء القطاع إلى قسمين.

** العائد غير الاعتيادي: العائد السعري لسهم الشركة الذي يفوق عائد محفظة السوق (العائد من لسهم - معدل العائد من محفظة السوق).



أبرز المشاهدات

أسباب الاستقالات

غياب الوضوح في إعلان أسباب الاستقالات وتركزها في "لظروفه الخاصة" وعدم التفريق ما بين الاستقالة والإقالة (عدم وجود أسباب محددة في نموذج الإعلان عن استقالة التنفيذي). ومن الممكن تقدير ما إذا كانت الاستقالة طوعية أو قسرية من خلال تحليل الفارق الزمني (بالأيام) ما بين تاريخ تقديم الاستقالة وآخر يوم عمل.

فترة خدمة الرئيس التنفيذي

نجد أن متوسط خدمة الرئيس التنفيذي لعينة الشركات السعودية أقل منه في جميع عينة الدراسة المختارة.

احتمالية الاستقالة

من الممكن التنبؤ باحتمالية الاستقالة من خلال تحليل عدد من العوامل والتي تشمل ربحية الشركة مقارنة بالقطاع ما قبل الاستقالة.

علاقة الاستقالات بأداء الشركات

تبين أن 37% من الاستقالات كانت ناجمة عن ضعف الأداء المالي لعينة الدراسة، وهي نتيجة منسجمة مع الدراسات السابقة في أسواق أخرى. كما ظهر تباين في التأثير السعري للاستقالة على الشركة بحسب أداءها المالي، بحيث يزيد في الشركات ذات الأداء الأقل.

انخفاض مستوى تسريب (leakage) المعلومات في السوق

بعد المقارنة بين مستوى التغير السعري للفترة 2019م-2020م والفترة 2016م-2018م، نجد بأن مستوى انعكاس المعلومة الذي يسبق الحدث للفترة 2019م-2020م انخفض مقارنة بالفترة 2016م-2018م.

وتلخص الدراسة إلى أن عدد الاستقالات في عام 2020م لا يعتبر ظاهرة إذا ما قورنت بسنوات الدراسة الأخرى أخذاً بالإعتبار عدد الشركات المدرجة لكل عام.

شكراً

الملحق





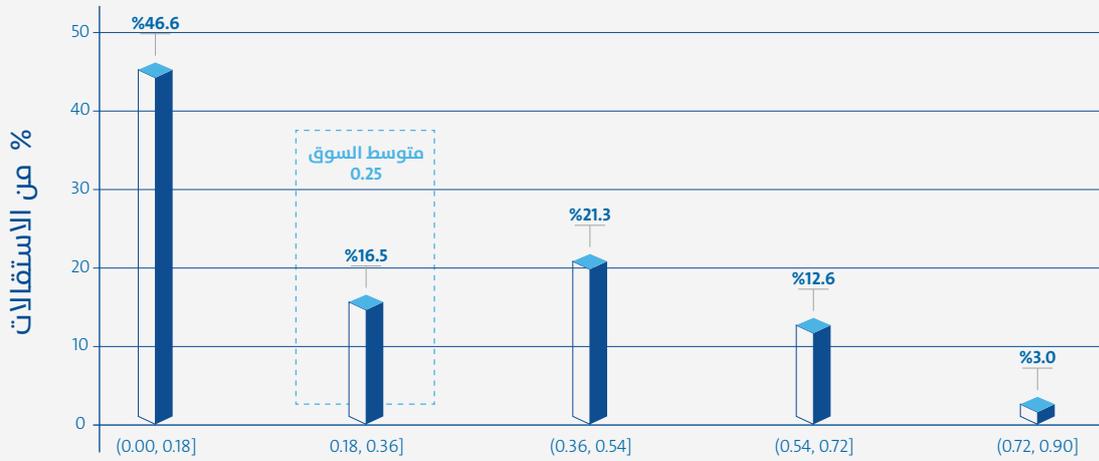
تفاصيل الدراسات

الدراسة	دولة العينة
Shareholder Wealth Effects of CEO Departures: Evidence from the UK	المملكة المتحدة – 2002م 
Performance Changes Following Top Management Dismissals	الولايات المتحدة الأمريكية – 1995م 
Financial performance surrounding CEO turnover	حول العالم – 1992م 
A study of study of CEO turnover in Vietnam: The link between firm performance and CEO turnover.	فيتنام – 2013م 
Beyond CEO Tenure: The Effect of CEO Newness on Strategic Changes	الولايات المتحدة الأمريكية – 2014م 
Disentangling the Effects of CEO Turnover and Succession on Organizational Capabilities: A Social Network Perspective	حول العالم – 2006م 
The Effect of CEO and CFO Resignations on Going Concern Opinions	الولايات المتحدة الأمريكية – 2013م 
Share Price Reactions to CEO Resignations and Large Shareholder Monitoring in listed French companies	فرنسا – 2000م 

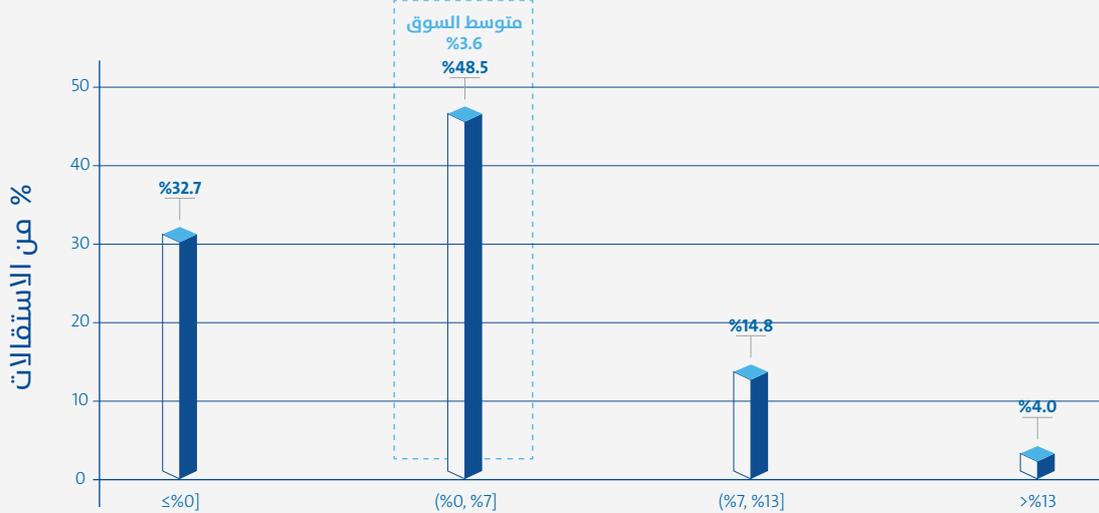


تظهر الرسوم البيانية الاحصاءات الوصفية التالية على مستوى أداء الشركات التي شهدت حدث استقالة الرئيس التنفيذي

الرافعة المالية



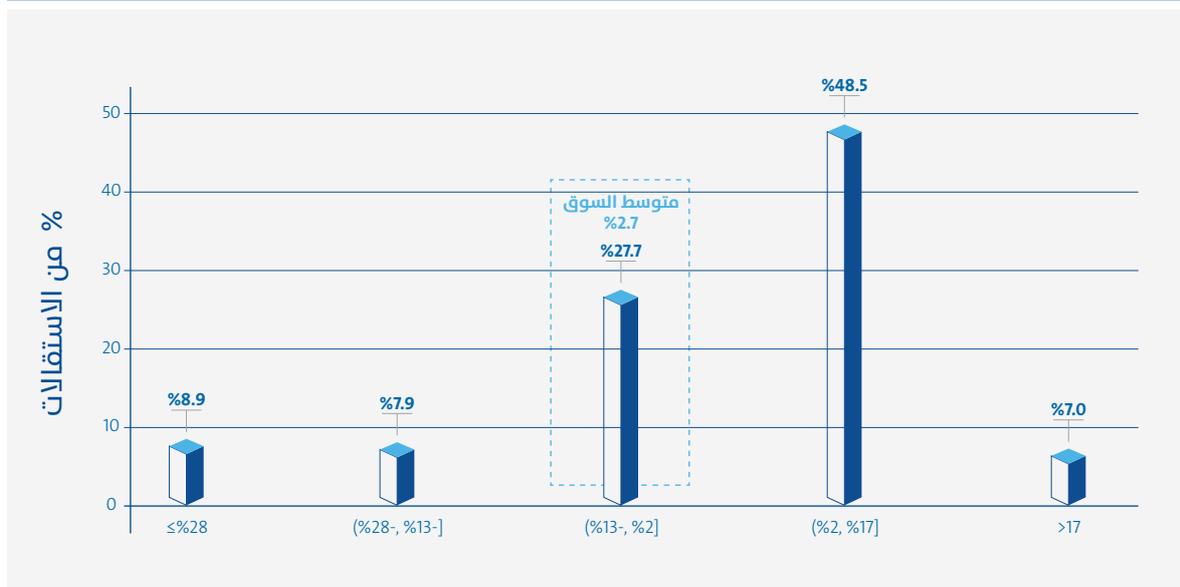
العائد على الأصول



القوس المغلق "]" يشير إلى تضمين القيمة بينما يشير القوس المفتوح "(" إلى أكبر أو أصغر من القيمة.



العائد على حقوق الملكية



القوس المغلق "]" يشير إلى تضمين القيمة بينما يشير القوس المفتوح "[" إلى أكبر أو أصغر من القيمة.