

دور الاستحواذ في زياد ربحية الشركات

–دراسة حالة استحواذ شركة مايكروسفت على لينكد إن –

**The role of acquisition deals in increasing the profitability  
–Case study of Microsoft’s acquisition of LinkedIn-**

بوقرة سعيدة\*، مخبر التنمية الذاتية والحكم الراشد، جامعة 8 ماي 1945 قالمة bouguerra.saida@univ-guelma.dz

تاريخ النشر: 2022/6/2

تاريخ القبول: 2022/04/ 26

تاريخ الاستلام: 2022/02/ 02

**ملخص:**

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز مدى تطور عمليات الاستحواذ عبر العالم، نتيجة الدور الذي تلعبه هذه الأخيرة في تحسين تنافسية الشركات في ظل المنافسة الحادة التي تشهدها الأسواق العالمية، وأيضاً مدى تأثيرها على الربحية التي تعتبر الهدف الرئيسي الذي تصبو إليه الشركات. وتوصلت الدراسة إلى أن استراتيجية الاستحواذ مرت بموجات مختلفة، أثرت على نشاط هذه العمليات، كما أن اعتمادها من طرف الشركات ينعكس إيجاباً على بياناتها المالية بما فيها الربحية، وبالتالي فهي تساهم في تعزيز تنافسيتها على المستويين المحلي والدولي.

**الكلمات المفتاحية:** الاستحواذ، الربحية، "مايكروسفت"، "لينكد إن".

**تصنيف JEL :** XN1، XN2.

**Abstract:**

This study aimed to highlight the extent of the development of acquisition across the world, as a result of the role played by the latter in improving the competitiveness of companies in light of the intense competition witnessed in global markets, and also the extent of its impact on profitability, which is the main goal that companies aspire to.

The study concluded that the acquisition strategy went through different waves, which affected the activity of these operations, and that their adoption by the companies reflected positively on their financial statements, including profitability, and thus contributed to enhancing their competitiveness and the local and international levels.

**Keywords:** acquisition; profitability; «Microsoft»; «LinkedIn».

**Jel Classification Codes:** XN1, XN2.

\* بوقرة سعيدة

## 1. مقدمة:

تعتبر صفقات الاستحواذ من أهم وسائل التركزات الاقتصادية التي تحقق مكاسب قوية للأطراف، وقد شهدت في العقدین الأخيرین نمواً كبيراً في جميع أنحاء العالم حيث بلغت أحجام هذه الصفقات مستويات قياسية وهذا نتيجة التوجه للعمولة. لقد تعددت الدوافع وراء عمليات الاستحواذ حيث تعتبر من المتطلبات التي يقتضيها تطوير أداء الشركات لزيادة قدرتها على النمو والاستمرارية في السوق فضلاً عن التطورات الحاصلة في الثورة التكنولوجية والتوجه نحو التكتلات الاقتصادية.

تقوم هذه الدراسة باستعراض مثالاً لواحدة من أكبر صفقات الاستحواذ في عالم التقنية، وهي استحواذ شركة مايكروسفت عملاق البرمجيات في العالم على شركة لينكد إن للتواصل المهني، حيث تم إبرام هذه الصفقة في 13 جوان 2016 بمبلغ 26.2 مليار دولار، وتعتبر أعلى صفقة في تاريخ شركة مايكروسفت.

ومن هنا نطرح الإشكالية التالية: على ضوء تجربة استحواذ مايكروسفت على لينكد إن، إلى أي مدى تساهم صفقات الاستحواذ تساهم في تحسين مؤشر الربحية للشركة؟

ويتفرع عن هذا التساؤل الرئيسي التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي الأسباب التي تدفع بالشركات للنمو الخارجي عن طريق الاستحواذ؟
- كيف أثرت صفقة الاستحواذ على لينكد إن على البيانات المالية للشركة وخاصة منها الربحية؟
- ولمعالجة هذه التساؤلات الفرعية السابقة يمكن صياغة الفرضيات التالية:
- يعتبر تحسين تنافسية الشركة أكبر دافع لاستحواذها على غيرها.
- تؤثر صفقات الاستحواذ بشكل إيجابي على الوضع المالي للشركة وخاصة على الربحية.
- تكمُن أهمية الدراسة في تسليط الضوء على استراتيجية الاستحواذ التي تحظى بمكانة هامة لدى الشركات الكبرى، حيث تنتهجها بهدف النمو والتوسع وكذا تعزيز تنافسياتها ولاسيما زيادة ربحيتها.
- كما تهدف هذه الدراسة إلى التطرق لدور صفقات الاستحواذ في زيادة ربحية الشركة من خلال عرض تجربة شركة مايكروسفت مع لينكد إن، وعرض النتائج المترتبة عنها خاصة على ربحية شركة مايكروسفت.
- وقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي الذي يتلاءم مع طبيعة الدراسة من خلال عرض مختلف المفاهيم وتحليلها، وكذا منهج دراسة الحالة من خلال تحليل تجربة استحواذ مايكروسفت على لينكد إن، وذلك بالاعتماد على البيانات المالية لمايكروسفت قبل وبعد إتمام صفقة الاستحواذ.

تمثلت حدود الدراسة المكانية في التطرق لحالة استحواذ شركة مايكروسفت للبرمجيات على شركة لينكد إن للتواصل المهني، أما الحدود الزمانية للدراسة فقد تمثلت في عرض بعض البيانات المالية لشركة مايكروسفت، وهذا خلال الفترة من 2013-2020.

كما تم الاعتماد على مجموعة من الدراسات السابقة نذكر منها:

- دراسة قالون جيلالي بعنوان "عمليات الاندماج والاستحواذ ودورها في تحقيق ميزة تنافسية وزيادة القيمة للمساهمين" سنة 2014، حيث تطرقت هذه الدراسة إلى أشكال وأسباب عمليات الاندماج والاستحواذ، بالإضافة للنتائج المترتبة عنها. وخلصت الدراسة إلى أن عمليات الاندماج والاستحواذ تعتبر الخيار الاستراتيجي للنمو الخارجي حيث تساهم في تعزيز الميزة التنافسية، كما أن تطبيق هذه العمليات وأيضاً الهندسة المالية يحتاج لسوق مالي نشط وقوانين مرنة.

- دراسة حمادي نبيل وزواركي إيمان بعنوان "الحكومة المؤسسية وأثرها على ربحية المؤسسة العمومية الاقتصادية-حالة الوكالة الولائية للتسيير العقاري بالمدينة" سنة 2016، والتي هدفت لمعرفة أثر الحكومة على ربحية المؤسسة الاقتصادية في الوكالة الولائية للمدينة.

واعتمدت الدراسة على المؤشرات الكمية، وتوصلت إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية للحكومة على الربحية، واقتاحت الدراسة تبني مبدأ الإفصاح والشفافية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة.

## 2. التأسيس النظري لاستراتيجية الاستحواذ

لقد مرت عمليات الاستحواذ عبر العديد من المراحل وتوسعت أكثر خلال التسعينات من القرن الماضي، حيث أصبحت الشركات تهدف لتبني هذه الاستراتيجية باعتبارها من التكتلات التي تساعد على تعزيز تنافسيتها وزيادة قوتها السوقية بالإضافة إلى تعزيز مواردها من خلال السيطرة على الشركة المستهدفة.

### 1.2 ماهية الاستحواذ:

#### 1.1.2 تعريف الاستحواذ:

تعددت تعاريف الاستحواذ بتعدد مرادفاته (الاكتساب، السيطرة، الشراء)، وتعرف استراتيجية الاستحواذ كما يلي:

- الاستحواذ عبارة عن منظمة مسيطرة وأخرى تابعة، وتتولى المنظمة المسيطرة القيادة حيث تقوم بإذابة الشركة المستحوذ عليها في تنظيمها الإداري، أو تعمل على إدارتها كشركة تابعة تكون تحت حكمها وسيطرتها (مصطفى، 2005، صفحة 249).
- الاستحواذ هو شراء مؤسسة قائمة أصغر حجماً من المؤسسة المستحوذة، وإضافتها بكافة منتجاتها وخطواتها الإنتاجية إليها، ويحدث عندما تفقد الشركة المستحوذ عليها كينونتها وتتحول إلى وحدة عمل تابعة للشركة المستحوذة (موسى ادريس، 2013، صفحة 217).
- يحدث الاستحواذ عند قيام الشركة بشراء جميع أو غالبية أسهم شركة أخرى مباشرة من المساهمين، ويتطلب شراء أصول الشركة تصويت مساهمي الشركتين بأغلبية الثلثين، ويمكن للشركة المستحوذة شراء موجودات الشركة المستحوذ عليها نقداً أو عن طريق مبادلة الأسهم أو أوراق مالية أخرى مقابل أسهم الشركة المشتراة (تيم، 2011، صفحة 374).

ومن هنا يمكن تعريف الاستحواذ بأنه سيطرة شركة قوية على أخرى ضعيفة من خلال شراء جميع الأسهم أو غالبيتها، كما تصبح الشركة المستهدفة تابعة للشركة المستحوذة دون فقدان اسمها التجاري.

#### 2.1.2 أنواع الاستحواذ:

توجد العديد من الأنواع المتعلقة باستراتيجية الاستحواذ، فحسب نوع المعاملة تتمثل فيما يلي:

##### أ. العرض العام لشراء الأسهم (Offre publique d'achat):

في هذه الحالة يتم نقل ملكية حصص مساهمي الشركة المستهدفة إلى الشركة المستحوذة عن طريق الشراء، حيث تقترح الشركة التي بدأت عرض الاستحواذ سعراً لاسترداد الأوراق المالية المستهدفة، وهو على العموم أعلى من آخر سعر للسهم، فيقوم المساهم إما بالتنازل عن أسهمه بغرض الحصول على المقابل نقداً أي قبول السعر الذي عرضه المشتري، أو الاحتفاظ بأوراقه المالية كون سعر الشراء المعروض يعتبر غير كاف (Audrey, 2013, pp. 55,56).

##### ب. العرض العام لتبادل الأسهم (Offre publique d'échange):

تقترح الشركة القائمة بالعرض على مساهمي الشركة المستهدفة استبدال أسهمهم بأسهم الشركة، وتقوم هذه الأخيرة بزيادة رأس المال عن طريق إصدار أوراق مالية جديدة وتقترح تبادل الأسهم الجديدة مقابل أسهم الشركة المستهدفة، وبمجرد اكتمال المعاملات يصبح المساهمون المستهدفون مساهمين في الشركة العارضة، في حين تصبح الشركة المستهدفة شركة تابعة. ويسمح هذا النوع من المعاملات بالسيطرة الفعالة على شركة أخرى دون تدفق السيولة (Olivier, 2009, p. 74).

### ج. الاستحواذ عن طريق الامتصاص(البلع):

في هذه الحالة تقوم المؤسسة المستحوذة بالحيازة على كل عناصر أصول وخصوم الشركة المستهدفة، ونتيجة لهذه العملية تزول الشركة المستهدفة ويحصل مساهميها على أسهم جديدة تطرحها الشركة المستحوذة التي ستتمكن من رفع رأسمالها كما ستتغير ميزانيتها كونها أصبحت تضم أصول وخصوم الشركة المستهدفة (قالون، 2014، صفحة 375).

كما نجد تقسيمات أخرى للاستحواذ اعتمادا على الشكل، وتمثل فيما يلي (Anouar, p. 52):

### د. الاستحواذ للنمو الرأسي:

يتكون النمو الرأسي للاستحواذ من شركات تقع في مراحل مختلفة من الإنتاج لزيادة قوتها في السوق من خلال التحكم في الوصول إلى المواد الخام، قنوات الإنتاج و/أو التوزيع.

### هـ. الاستحواذ للنمو الأفقي:

يتعلق هذا النوع بعمليات الاستحواذ بين الشركات المتنافسة أي التي تقدم نفس المنتجات أو الخدمات في نفس السوق وهذا النوع من الاستحواذ هو الأكثر شيوعا ويمثل أكثر من نصف حالات الاستحواذ في الأسواق الأمريكية والأوروبية، وتهدف هذه العمليات بشكل عام إلى التخصص والسيطرة على جزء كبير من السوق.

### 3.1.2 أسباب الاستحواذ:

توجد العديد من الأسباب التي تدفع بالشركات لتبني استراتيجية الاستحواذ، نذكر منها (مصطفى، 2005، صفحة 257،258):

- تنويع المنتجات من خلال الاستحواذ على شركة لديها خط منتج آخر ذو آفاق واعدة، حتى تقلل الشركة من مخاطر الاعتماد على منتجها التقليدي.

- زيادة الحصة السوقية للشركة من خلال ضم منافس آخر.

- تحقيق الاستقرار في المبيعات والدخل نتيجة الاستحواذ على شركة لا يتأثر الطلب على منتجاتها بتقلبات دورة الأعمال.

- الحصول على الموارد المتوفرة في المنظمة المستحوذ عليها كالتدفقات النقدية، الخبرات الفنية، المواقع المادية، منافذ التوزيع أو براءات الاختراع.

- زيادة الفعالية والربحية خاصة إذا تعاونت الشركتين.

- الرغبة في منع المنافس من اكتساب سعة إضافية في السوق، وبالتالي تحسين الشركة لمركزها التنافسي (Stéfane, 2011, p. 05).

- القيمة السوقية للشركة المستهدفة تكون أقل من قيمتها الحقيقية.

- الاستحواذ على تكنولوجيا جديدة.

كما توجد دوافع خاصة لعملية الاستحواذ وتمثل في (قالون، 2014، صفحة 377،378):

- طبيعة الشركة ومدى التقدم في تكنولوجيا الإدارة، حيث يتحدد حجم الشركة بناء على كفاءتها في أداء وظائفها المتعلقة بنظم المعلومات بالإضافة للتنسيق بين الأنشطة المختلفة مقارنة بأداء المنظمات الأخرى، حيث كلما زادت كفاءة الشركة كان ذلك التفوق دافعا للنمو على حساب الشركات الأخرى الأقل كفاءة.

- التغيير التكنولوجي وما يتبعه من تكاليف ثابتة مرتفعة تتحملها الشركة، لدى تحاول هذه الأخيرة الاستحواذ على الشركات الأخرى التي تمتلك تكنولوجيا جديدة وعالية وتمتكن من استخدامها بشكل جيد بهدف استغلالها واللجوء للشركة الأصلية لتجنب مخاطر الفشل في استخدام هذه التكنولوجيا.

## 2.2 تطور صفقات الاستحواذ في العالم:

لقد مرت عمليات الاندماج والاستحواذ عبر العالم بموجات مختلفة أثرت على نشاطها، وتم خلالها استثمار أموال طائلة. ويوضح لنا الملحق 01 أن سنوات 2000، 2007، و2017 شكلت ذروة هذه العمليات من حيث العدد. لقد شهدت صفقات الاندماج والاستحواذ موجة قصيرة من الركود أواخر التسعينات إلى غاية سنة 2000، وهذا نتيجة فقاعة الأنترنت أو ما يعرف بـ "فقاعة دوت كوم" التي انجر عنها إفلاس العديد من الشركات، حيث سادت حالة من عدم اليقين أدت لتباطؤ نشاط الاندماج والاستحواذ.

في 2007 بلغت قيمة الاستثمارات 4920 مليار دولار، وهذا نتيجة التعافي من فقاعة الأنترنت، إلا أن الأزمة المالية العالمية التي حدثت سنة 2008 أثرت سلباً على سوق الاندماج والاستحواذ في العالم، حيث انخفضت من حيث القيمة والعدد نتيجة التداعيات الاقتصادية لهذه الأزمة، لكن السوق تعافت من جديد مسجلة ارتفاع قياسي سنة 2017، أين بلغ مجموع الاستثمارات 3777 مليار دولار أمريكي، حيث سجل ارتفاع في عدد الصفقات للعام الرابع على التوالي، وهذا نتيجة الاقبال الكبير للمستثمرين وتفاؤلهم بالنمو الاقتصادي الذي يشهده العالم.

أما سنة 2020، فقد عرفت تراجع في عدد صفقات الاندماج والاستحواذ، وهذا بفعل انتشار فيروس كورونا الذي أدى إلى حدوث انكماش اقتصادي نتيجة غلق مختلف الدول، وتخوف المستثمرين من الاوضاع الغير مستقرة التي يعيشها العالم. وتحتل الولايات المتحدة الأمريكية المرتبة الأولى من حيث عدد صفقات الاندماج والاستحواذ في العالم، تليها الدول الأوروبية، ثم دول جنوب شرق آسيا، وفي الأخير دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA).

كما يوضح الملحق 02 كيفية توزيع صفقات الاندماج والاستحواذ في العالم على مستوى مختلف القطاعات، حيث يسيطر قطاع الرعاية الصحية على أغلبية هذه العمليات بنسبة 13.9%، يليه قطاع التكنولوجيا بنسبة 12.9%، وفي الأخير قطاع الاتصالات بنسبة 2.6%.

## 3 ماهية الربحية

تعد الربحية من أهم المؤشرات المالية التي تعتمد عليها الشركات لمعرفة مدى تحسن أدائها، حيث يعتبر هدف تعظيم الربحية من أهم الأهداف التي تصبو إليها الشركات، ولقياسها يتم الاعتماد على مجموعة مختلفة من المؤشرات والمعايير.

### 1.3 مفهوم الربحية:

تعتبر الربحية بالمفهوم المحاسبي تلك العائدات التي تحصل عليها المؤسسة نتيجة قيامها بالنشاط الإنتاجي مطروحاً منه إجمالي تكاليف الإنتاج، كما يقاس مؤشر الربحية من خلال الفرق بين سعر بيع الوحدة الواحدة من المنتج ومتوسط تكلفتها (القرشي، 2005، صفحة 218).

حسب بيار كونسو (Pierre Conse) فإن مفهوم الربحية له عدة مجالات ويعتبر قياسها مسألة دقيقة ولا يكون ذا دلالة إلا إذا نسب إلى فترة مرجعية معينة، فهي تطبق على كل عمل اقتصادي تستعمل فيه الإمكانات المادية والمالية والبشرية، ويعبر عنها بالعلاقة بين النتيجة والإمكانات المستعملة كما تعتبر القياس النقدي للفعالية.

يعرف كاييه (Capies)الربحية بأنها تشير إلى كفاءة وسيلة ما في تحقيق نتيجة معينة فإذا نسبت إلى أصول المؤسسة تعتبر ربحية اقتصادية وإذا نسبت النتيجة إلى رأس المال الخاص الممتلك تعتبر ربحية مالية، في حين إذا نسبت إلى رقم الأعمال تعتبر ربحية تجارية (صافي، 2002، صفحة 23).

وبهذا يمكن تعريف الربحية بأنها الأداة التي تعتمد عليها الشركة لقياس الكفاءة في استخدام الموارد المتاحة لديها، فهي تعبر عن قدرة الشركة على تحقيق إيرادات تفوق نفقاتها.

### 2.3 مؤشرات قياس الربحية:

يمكن قياس ربحية الشركة من خلال العديد من المؤشرات والمتمثلة فيما يلي (البحام، نور، كافي، و القضاة، 2014، الصفحات 220-228):

#### أ. هامش صافي الربح:

يطلق عليه أيضا معدل الربح الإجمالي، يساعد هذا المؤشر على معرفة النسبة من المبيعات التي تتحول إلى أرباح صافية.

#### ب. معدل العائد على إجمالي الأصول:

يشير إلى نسبة الدخل المتحقق على إجمالي الأصول المستثمرة في المنشأة، إلا أن هذه الأصول تكون مقومة في القوائم المالية وفقا لقيمتها الدفترية مطروحا منها الاهتلاكات، وبالتالي فإن ارتفاع العائد على الأصول قد لا يعني أنه يمكن الحصول على نفس الأصول الآن وتحقيق نفس العائد المرتفع.

#### ج. معدل العائد على حقوق الملكية:

يقيس هذا المؤشر معدل العائد على الأموال المستثمرة من الملاك ويتم حسابه بقسمة صافي الربح بعد الضريبة على حقوق المساهمين.

#### د. العائد على المبيعات (هامش الربح):

يقيس هذا المؤشر الربحية التي تحققت من مبيعات المؤسسة، وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة عبرت عن الأداء الجيد للشركة، أما إذا كانت منخفضة فهي تعبر عن وجود تكاليف زائدة أو أن أسعار البيع غير مرتفعة بالنسبة إلى تكاليفها، وبذلك يجب دراسة الأسباب الكامنة وراء ذلك (الانصاري، صفحة 181).

### 3.3 معايير قياس الربحية:

يتم قياس الربحية بالشركات اعتمادا على معيارين أساسيين هما:

#### أ. القوة الإيرادية:

ويقصد بها قدرة المؤسسة على توليد الأرباح، ويستند هذا المعيار على نظرية صافي الربح الناتج عن العمليات التشغيلية الحالية، وتمثل العلاقة بين قدرة وحدة المبيعات على توليد الأرباح وقدرة الموجودات على توليد المبيعات، ويعبر عن قدرة الموجودات التشغيلية على توليد المبيعات بمعدل دوران الأصول العاملة (حمادي و زواكي، 2016، صفحة 100).

#### ب. العائد على الاستثمار:

هذا المعيار مهم جدا لقياس الربحية ويعتمد على نظرية الربح الشامل حيث تدخل في تركيبته جميع عناصر الإيرادات والمصروفات، ويختلف عن المعيار السابق الذي يعتمد على نظرية الربح التشغيلي، أي أن الربح المستعمل في حساب القوة الإيرادية هو الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب والأصول العاملة فقط، بينما الربح المستعمل في حساب العائد على الاستثمار هو الربح الشامل أيا كان مصدره حتى ولو كان جزءا منه مقترض (عبد الله، 2013، صفحة 69).

#### 4.دراسة حالة استحواذ شركة مايكروسفت على لينكد إن

بعد الخسارة السنوية التي سجلتها شركة لينكد إن للتواصل المهني عبر الانترنت، قامت شركة البرمجيات مايكروسفت بتاريخ 13 جوان 2016 بالإعلان عن صفقة الاستحواذ على الشركة بمبلغ 26.2 مليار دولار وهذا مقابل 196 دولار للسهم، وتم إكمال الصفقة في 08 ديسمبر 2016.

كما أكدت شركة مايكروسفت أن لينكد إن ستحتفظ بعلاقتها وثقافتها واستقلاليتها، ولكنها ستعمل تحت إشراف رئيس مايكروسفت ساتيا ناديليا «Satya Nadella».

#### 1.4 ملحة عن الشركتين:

##### 1.1.4 شركة مايكروسفت:

هي شركة متعددة الجنسيات يقع مقرها الرئيسي بواشنطن (الولايات المتحدة الأمريكية)، تعمل هذه الشركة في مجال تقنيات الحاسوب وتعتبر من أكبر مصانع البرمجيات بالعالم، وقد قام بتأسيسها كل من بيل غيتس وبول ألين عام 1975، حيث يعتبران المؤسسين والملاك للشركة قبل أن تصبح من الشركات العامة والمتداولة في أسواق الأسهم. تقسم الشركة أعمالها إلى ثلاثة قطاعات، وهي: قطاع الإنتاجية والعمليات التجارية، السحابة الذكية، الحوسبة الشخصية.

وقد قامت مايكروسفت بالعديد من الاستحواذات منذ انطلاقتها كما هو موضح في الملحق 03.

##### 2.1.4 شركة لينكد إن:

وهي عبارة عن شبكة اجتماعية مهنية عبر الأنترنت، تأسست في ديسمبر 2002، وتم إطلاقها في ماي 2003 بواسطة Allen Blue و Reid Hoffman مع بعض أعضاء الفريق المؤسس لـ «Pay Pal». ومن أهم محطات الشركة نذكر ما يلي (لينكد إن من الفكرة وحتى اعلان مايكروسفت عن خطة الاستحواذ، 2016):

– 2004-2006: وصل عدد مستخدمي المنصة نهاية 2004 إلى حوالي مليون شخص، وقامت بعدها الشركة بإطلاق منتجات تساعد على رفع عائدها، حيث تمكنت من رفعها من مليون دولار إلى حوالي 05 مليون دولار.

– 2010: تضاعف نمو الشركة حيث أصبح لديها أكثر من 90 مليون عضو.

– 2011: تم طرح أسهم الشركة للتداول في بورصة نيويورك.

– 2016: تراجعت أسهم الشركة بنسبة 44%، وفي شهر جوان من نفس السنة أعلنت شركة مايكروسفت عن صفقة استحواذها على الشركة.

##### 2.4 أسباب استحواذ شركة مايكروسفت على لينكد إن:

لقد قررت مايكروسفت الاستحواذ على لينكد إن في أكبر صفقة لها على الإطلاق نتيجة للأسباب التالية (هل شراء لينكد إن في مصلحة مايكروسفت؟، 2016):

– الرغبة في دخول عالم شبكات التواصل الاجتماعي واستغلال لينكد إن تجاريا كونها تتضمن جميع المعلومات حول الأشخاص وتفضيلاهم وسلوكهم ورغباتهم، كما يمكنها بذلك منافسة كل من فايسبوك «Facebook» وتويتير «Tweeter» وغيرهما.

– استخدام بيانات لينكد إن للتكامل مع برامج مايكروسفت مثل أوت لوك «Outlook» وسكايب «Skype»، أو في تطبيقات الأوفيس مثل برنامج تحرير النصوص «Word» وبرنامج معالجة الجداول «Excel» وبرنامج إنشاء العروض التقديمية «PowerPoint».

- الرغبة في تسريع نمو لينكد إن وبرنامج الأعمال مايكروسفت أوفيس 365 بالإضافة لبرنامج دايناميكس لتخطيط موارد الشركات.  
- تراجع أرباح مايكروسفت بنسبة 25% في الربع الأخير من 2015 بسبب انخفاض مبيعات نظام ويندوز «Windows» وهواتف ويندوزفون «Windows phone»، وكذلك انخفاض أرباح وحدات معينة مع ارتفاع معدل الضريبة (ما هو هدف شركة مايكروسفت من الاستحواذ على لينكد إن، 2016).

أما بالنسبة للينكد إن، فيعود السبب إلى تراجع أرباح الشركة والتي بلغت 08 ملايين دولار نتيجة انخفاض قيمة أسهمها بنحو 25% في فيفري 2016، ويرجع هبوط الأسهم لحالة التذبذب التي شهدتها السوق بداية 2016 حيث تخوف العديد من المستثمرين من اتجاه الولايات المتحدة الأمريكية نحو الركود الاقتصادي، وهذا ما أدى إلى تحقيق أرباح ضعيفة نسبياً في ظل توسع دائرة المخاوف. كما عانت لينكد إن من أزمة نمو نتيجة تباطؤ عدد المستخدمين الجدد المنضمين إلى الخدمة وأيضاً عدد المستخدمين النشيطين شهرياً، حيث يسجل لديها 433 مليون مستخدم بينما يقدر عدد المستخدمين النشيطين شهرياً نحو 105 مليون مستخدم رغم أنها تحقق سنوياً 19% نمو إجمالي و9% نمو من خلال عدد المستخدمين النشيطين.

### 3.4 أثر صفقة الاستحواذ على ربحية شركة مايكروسفت:

ترتبط ربحية الشركة كثيراً بحجم إيراداتها، لهذا يمكن عرض أهم البيانات المالية لمايكروسفت وفق الملحق 04. نلاحظ من خلال هذا الملحق ارتفاع متواصل لإيرادات الشركة قبل صفقة الاستحواذ باستثناء سنة 2016، وهذا نتيجة تراجع إيرادات الحوسبة الشخصية والسحابة الذكية. واستمرت الإيرادات في الارتفاع بعد الاستحواذ على لينكد إن، حيث ساهمت هذه الأخيرة بشكل كبير في زيادتها، إلى جانب النمو المسجل في باقي القطاعات، فقد بلغت مبيعات لينكد إن في الربع الأول من 2017 مبلغ 975 مليون دولار، وقد ساهمت بعائدات بلغت 2.3 مليار دولار، وأصبحت تضم أكثر من 500 مليون عضو في حين بلغ عدد المشتركين 433 مليون عضو سنة 2016.

في سنة 2018 قدرت الزيادة في الإيرادات بحوالي 14%، حيث زادت إيرادات لينكد إن بمقدار 03 مليار دولار، وأصبحت تضم أكثر من 575 مليون عضو نتيجة مواصلة الشركة في الابتكار لمنح هؤلاء الأعضاء طرقاً جديدة للتواصل والتفاعل مع بعضهم. أما في 2019، ارتفعت إيرادات لينكد إن لوحدها بنسبة 28%، حيث ارتفعت إيراداتها من 5.3 مليار دولار إلى 6.8 مليار دولار وهذا بفعل نمو جلساتها إلى مستويات قياسية بلغت نسبتها 27%، وارتفع عدد المشتركين بها إلى 645 مليون عضو. كما ارتفعت إيرادات لينكد إن بـ 1.3 مليار دولار سنة 2020، وأصبحت تضم أكثر من 700 مليون عضو.

أما فيما يتعلق بهامش الربح، نلاحظ أنه في ارتفاع مستمر بعد سنة 2016، نتيجة النمو الذي عرفته الشركة في جميع القطاعات بما في ذلك الاستحواذ على لينكد إن ومدفوعاً بزيادة الإيرادات.

فقد ساهم قطاع الانتاجية والعمليات التجارية بشكل واضح في زيادة الهامش، وخاصة من خلال النمو الذي شهدته لينكد إن. فقد ارتفع سنة 2017 بنسبة 07% مقارنة بسنة 2016، وواصل الارتفاع سنة 2018 بمقدار 9.7 مليار دولار، فبالنسبة للإنتاجية وعمليات الأعمال زاد إجمالي هامش الربح بـ 4.4 مليار دولار أو 19% مدفوعاً بنمو لينكد إن، وارتفع سنة 2019 بمقدار 4.1 مليار دولار أو 15% مدفوعاً بالنمو في لينكد إن وأوفيس كومارسيال «Office Commercial». كما ارتفع إجمالي الهامش بنسبة 17% سنة 2020، مدفوعاً بالنمو في جميع القطاعات، فبالنسبة للإنتاجية والعمليات التجارية ارتفع الهامش الإجمالي بمقدار 4.1 مليار دولار أو 13%، مدفوعاً بالنمو في لينكد إن وأوفيس كومارسيال.

### 5. خاتمة:



تعتبر استراتيجية الاستحواذ أحد أهم الاستراتيجيات التي تتبناها الشركات بهدف النمو والتوسع الخارجي، ويبقى الدافع الرئيسي وراء ذلك هو تعزيز تنافسية الشركة على مستوى الأسواق المحلية والدولية من خلال زيادة حصتها السوقية ورفع أرباحها. ولقد استطاعت شركة مايكروسفت العملاقة للبرمجيات من خلال استحواذها على شركة لينكد إن للتواصل المهني أن توسع من نشاطها من خلال دخولها لشبكة التواصل الاجتماعي، وهذا بهدف التميز ومنافسة الشركات الأخرى على غرار جوجل وفايسبوك، وقد ترقت العديد من النتائج التي تخدم الشركتين معا من خلال هذه الصفقة حسب رأي مديرها التنفيذي ساتيا ناديلا.

وبعد تحليل معطيات الدراسة، تمكنا من اختبار مدى صحة الفرضيات المطروحة سابقا وفق ما يلي:

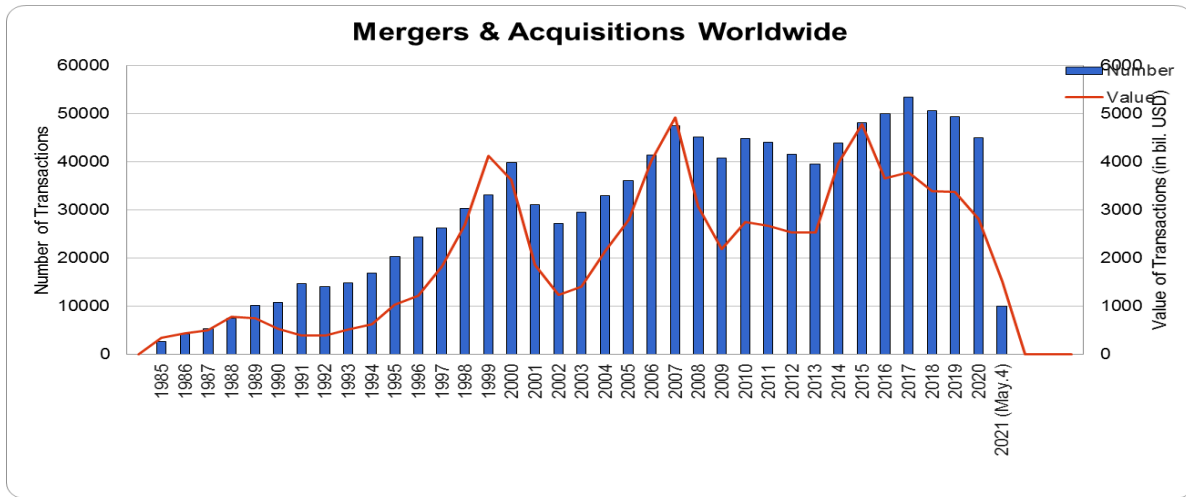
- **الفرضية الأولى:** من خلال هذه الدراسة وجدنا أن معظم دوافع الاستحواذ تندرج تحت خلق مركز تنافسي للشركة ضمن الأسواق المحلية والدولية، وهذا من خلال زيادة الإيرادات والربحية، بالإضافة للتوسع في استخدام التكنولوجيا من أجل النمو والتميز عن الشركات الأخرى، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

- **الفرضية الثانية:** من خلال دراسة الحالة التي قمنا بها على شركة مايكروسفت، تبين لنا أن استحواذها على لينكد إن قد أدى لارتفاع كل من الإيرادات والربحية وهذا على امتداد الفترة من 2017-2020 أي بعد عملية الاستحواذ، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية. وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- تأثرت صفقات الاستحواذ في العالم بمختلف الموجات التي مرت بها، والتي أثرت على نشاطها.
- يعتبر الاستحواذ من الاستراتيجيات التي تساعد على تعزيز تنافسية المؤسسة في الأسواق المحلية والدولية.
- تحقيق شركة مايكروسفت لأهدافها التي خططت للوصول إليها خاصة دخولها لشبكة التواصل الاجتماعي.
- غزو مايكروسفت لأسواق جديدة بعد ابتكارها لمنتج جديد.
- ساهمت لينكد إن بشكل كبير في ارتفاع إيرادات وهامش ربح شركة مايكروسفت.
- أنعشت عملية الاستحواذ منصة لينكد إن التي كانت تعاني من نقص الأعضاء النشطين بها.
- ومن هنا يمكن وضع مجموعة من الاقتراحات المتمثلة فيما يلي:
- العمل على توضيح دور صفقات الاستحواذ في زيادة أرباح المؤسسات لتشجيعها وزيادة ثقتها في هذه الاستراتيجية.
- القيام بتوعية المؤسسات الجزائرية بأهمية الاستحواذ ومدى مساهمته في تنمية القدرات الداخلية والخارجية للشركة.
- ضرورة الاقتداء بتجربة مايكروسفت الناجحة في الاستحواذ على لينكد إن بهدف نموها وتعزيز تنافسيتها.

6.

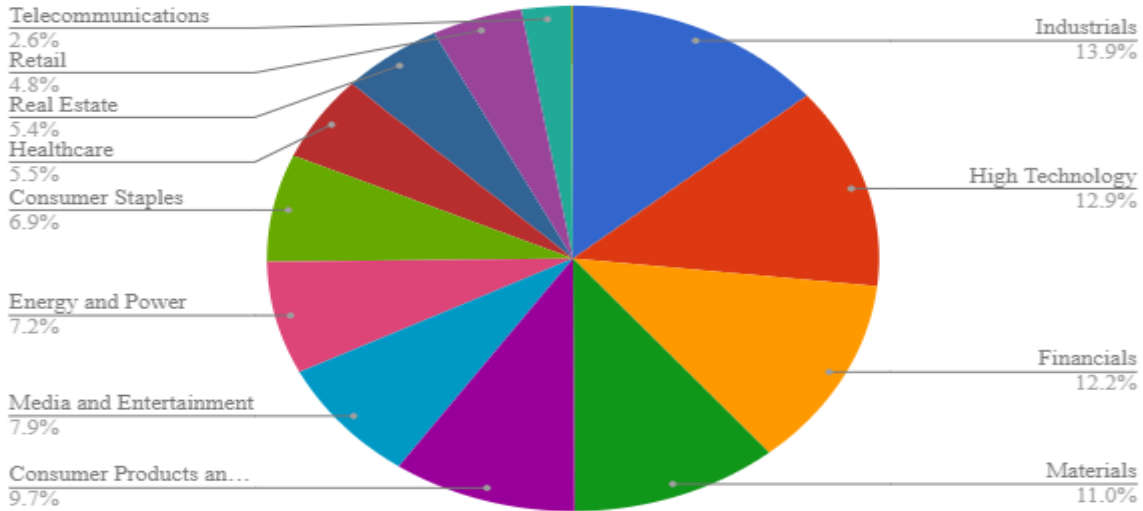
الملحق 01: عمليات الاندماج والاستحواذ عبر العالم



Source: IMAA-institute.org, Page consulter le: 19/11/2021, 13:22

### الملحق 02: توزيع عمليات الاندماج والاستحواذ عبر العالم حسب القطاعات منذ سنة 1985

#### M&A by Industries in Numbers (since 1985)



Source: IMAA-institute.org, Page consulter le: 19/11/2021, 13:22

### الملحق 03: أهم صفقات الاستحواذ لشركة مايكروسفت

الشركة المستهدفة	تاريخ الاستحواذ	قيمة الصفقة
سكايب «Skype»	2011 /05/ /	8.5 مليار دولار
يأمر «Yammer»	2012 /06/ 14	1.2 مليار دولار
نوكيا «Nokia»	2014 /04/ 21	7.2 مليار دولار
توكو «Talko»	2015 /12/ 22	/
زامارين «Xamarin»	2016 /02/ 25	400 مليون دولار

250 مليون دولار	2016 /03/ 03	سويفت كي «Swiftkey»
26.2 مليار دولار	2016 /06/ 13	لينكد إن «LinkedIn»
/	2016 /06/ 17	واند لابز «WandLabs»
100 مليون دولار	2017 /06/ /	هيكسادايت8 «Hexadite8»
7.5 مليار دولار	2018 /06/ /	غيت هاب8 «Github8»

Source: <https://ar.m.wikipedia.org>, Page consulter le: 19/11/2021, 10:25

الملحق 04: البيانات المالية لشركة مايكروسفت قبل وبعد الاستحواذ على لينكد إن (الوحدة مليار دولار)

السنوات	الإيرادات	هامش الربح
2013	77.85	57.46
2014	86.83	59.75
2015	93.58	60.54
2016	91.15	58.37
2017	96.57	62.31
2018	110.36	72.00
2019	125.84	82.93
2020	143.015	96.93

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على التقارير المالية لشركة مايكروسفت «Microsoft» والموقع الإلكتروني:

[www.macrotrends.net/stocks/charts/MSFT/microsoft/financial-statements/](http://www.macrotrends.net/stocks/charts/MSFT/microsoft/financial-statements/)

#### 7. قائمة المراجع:

- احمد سيد مصطفى. (2005). الادارة الاستراتيجية - دليل المدير العربي للتفكير والتغيير الاستراتيجي - القاهرة، مصر.
- اسامة عبد الخالق الانصاري. (بلا تاريخ). الادارة المالية. (كتب عربية، المحرر) القاهرة، مصر.
- جعفر عبد الله موسى ادريس. (2013). الادارة الاستراتيجية. (خوارزم العلمية للنشر والتوزيع، المحرر) السعودية.
- جيلالي قالون. (2014). عمليات الاندماج والاستحواذ ودورها في تحقيق ميزة تنافسية وزيادة القيمة للمساهمين. مجلة التكامل الاقتصادي، 02(03).
- خالد صالح صافي. (2002). الربحية: مفاهيمها وصيغ التعبير عنها. مجلة العلوم التجارية(01).
- عبد الله السنفي عبد الله. (2013). الادارة المالية. (دار الكتاب الجامعي، المحرر) صنعاء، اليمن.
- فايز تيم. (2011). مبادئ الادارة المالية. (دار إثراء للنشر والتوزيع، المحرر) عمان، الاردن.
- لينكد إن من الفكرة وحتى اعلان مايكروسفت عن خطة الاستحواذ. (14 06, 2016). تاريخ الاسترداد 02 01, 2022 من [saneoualhadath.me](http://saneoualhadath.me)

- ما هو هدف شركة مايكروسفت من الاستحواذ على لينكد إن. (15, 06, 2016). تاريخ الاسترداد 03, 01, 2022، من [uae71.com/posts/32963](http://uae71.com/posts/32963)
- محمود عزت اللحام، محمود ابراهيم نور، مصطفى يوسف كافي، و انس علي القضاة. (2014). الادارة المالية المعاصرة. (دار الاعصار العلمي للنشر والتوزيع، المحرر) عمان، الاردن.
- مدحت القرشي. (2005). الاقتصاد الصناعي. (دار وائل للنشر، المحرر) عمان، الاردن.
- نبيل حمادي، و ايمان زواكي. (2016). الحوكمة المؤسسية وأثرها على ربحية المؤسسة العمومية الاقتصادية. Revue d'économie et de statistique appliquée، 13(02).
- هل شراء لينكد إن في مصلحة مايكروسفت؟ (2016). تاريخ الاسترداد 03, 01, 2022، من [alvexo.ae/blog/market-outlook](http://alvexo.ae/blog/market-outlook)
- Anouar, N. (s.d.). Performance des acquisitions d'entreprises-Perfection des facteurs déterminant-(thèse de doctorat). sciences de gestion, groupe ISGAE.
- Audrey, A. (2013). La perception de la performance des fusions et acquisitions dans le secteur bancaire (thèse de doctorat). sciences de gestion, Nice Sophia Antipolis.
- Olivier, M. (2009). Fusions acquisitions-Stratégie, finance, management,. (Dunod, Éd.) Paris, France.
- Stéfane, A. (2011). Fusion et acquisition: les coulisses. Kompass international.