

اثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي
فلسطين وعمان للفترة 2013-2019

اعداد

هديل أمجد ماجد بصلات

إشراف

أ. د. عبدالناصر نور

د. سائد الكوني

قدمت هذه الاطروحة إستكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في برنامج المحاسبة،
من كلية الدراسات العليا، في جامعة النجاح الوطنية، نابلس - فلسطين.

2021

اثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي
فلسطين وعمان للفترة 2013-2019

إعداد

هديل امجد ماجد بصلات

نوقشت هذه الأطروحة بتاريخ 2021/8/11م، وأجيزت.

التوقيع


.....
.....
.....
.....

أعضاء لجنة المناقشة

1. أ.د. عبد الناصر نور / مشرفاً ورئيساً
2. د. سائد الكوني / مشرفاً ثانياً
3. د. بهاء ابو عواد / متحناً خارجياً
4. د. سامح العطوط / متحناً داخلياً

الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

(وقل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنون). التوبة 105. صدق الله العظيم

الهي لا يطيب الليل الا بشكرك ولا يطيب النهار الا بطاعتك ولا تطيب اللحظات الا بذكرك.. الله ﷻ

الى من بلغ الرسالة وادى الامانة الى نبي الرحمة والنور.. سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

الى من علمني العطاء دون انتظار.. الى من احمل اسمه بكل افتخار.. والدي العزيز

الى ملاكي في الحياة.. الى معنى الحب والحنان.. إلى بسمه الحياة.. امي الحبيبة

الى القلوب الطاهرة.. الى سندي وملاذي بعد الله.. اخوتي

إلى الانسان الذي علمني التفاؤل والأمل والاصرار.. رفيق الدرب إياس

الى هذا الصرح العلمي الجبار.. جامعة النجاح الوطنية

الى اصحاب النصائح القيمة.. الى من لهما الفضل بإرشادي الى طريق العلم والمعرفة

البرفسور عبدالناصر نور والدكتور سائد الكوني

الباحثة

هديل بصلات

الشكر والتقدير

اتقدم بجزيل الشكر اولا الى المشرفين على هذه الرسالة وهما البرفسور عبد الناصر نور والدكتور سائد الكوني من قسم المحاسبة في كلية الاقتصاد في جامعة النجاح الوطنية على مساعدتهم المستمرة ودعمهم وتقديم الملاحظات القيمة عندما كنت بحاجة لها.

واشكر ايضا جميع اعضاء الهيئة التدريسية في جامعة النجاح الوطنية الذين كانوا لهم مرور مليء بالمعرفة والعلم خلال مسيرتي الدراسية.

وأخيراً.. اشكر عائلتي الحبيبة على مساعدتهم ودعمهم لي طوال سنوات دراستي الطويلة.

الباحثة

هديل بصلات

الإقرار

أنا الموقعة أدناه، مقدمة الرسالة التي تحمل عنوان:

اثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة
2019-2013

أقر أنا معد الرسالة بأنها قدمت لجامعة النجاح الوطنية، لنيل درجة الماجستير، وأنها نتيجة أبحاثي الخاصة، باستثناء ماتم الإشارة له حيثما ورد، وأن هذه الدراسة أو أي جزء منها، لم يقدم لنيل درجة عليا لأي جامعة أو معهد.

Declaration

The work provided in this thesis, unless otherwise referenced, is the researcher's own work, and has not been submitted elsewhere for any other degree or qualification.

Student Name:

اسم الطالبة: هويدا أحمد ما هريصلان

Signature:

التوقيع: هويدا هريصلان

Date:

التاريخ: 11/8/2021

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع	الرقم
ج	الاهداء	
د	الشكر والتقدير	
هـ	الاقرار	
ح	فهرس الجداول	
ط	فهرس الأشكال	
ي	فهرس الملاحق	
ك	قائمة المصطلحات باللغتين العربية والانجليزية	
ل	قائمة الاختصارات والرموز	
م	الملخص	
1	الفصل الاول: الاطار العام للدراسة	
1	المقدمة	1.1
2	مشكلة واسئلة الدراسة	1.2
4	أهمية الدراسة	1.3
4	هدف الدراسة	1.4
5	هيكل الدراسة	1.5
7	الفصل الثاني: الاطار النظري والدراسات السابقة	
7	المقدمة	2.1
7	حوكمة الشركات	2.2
9	اهمية حوكمة الشركات	2.3
10	مبادئ حوكمة الشركات	2.4
11	الاداء المالي	2.5
13	النظريات المتعلقة بحوكمة الشركات	2.6
13	نظرية الوكالة	2.6.1
14	نظرية اعتمادية الموارد	2.6.2
15	نظرية الاشراف	2.6.3
16	خصائص مجلس الادارة	2.7
19	التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة	2.7.1
20	حجم مجلس الادارة	2.7.2

21	الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي	2.7.3
22	استقلالية مجلس الادارة	2.7.4
24	المؤهلات العلمية لمجلس الادارة	2.7.5
25	تركز الملكية	2.7.6
26	استقلالية لجنة التدقيق	2.7.7
26	اثر حوكمة الشركات على الاداء المالي	2.8
27	الدراسات السابقة	2.9
30	تطوير الفرضيات	2.10
34	الفصل الثالث: منهجية الدراسة	
34	المقدمة	3.1
34	مجتمع وعينة الدراسة	3.2
35	مصادر البيانات والمعلومات	3.3
35	قياس المتغيرات	3.4
39	انموذج الدراسة	3.5
40	أداة الدراسة	3.6
42	الفصل الرابع: التحليل الاحصائي للدراسة واختبار الفرضيات	
42	المقدمة	4.1
42	الاحصاءات الوصفية	4.2
45	مصفوفة معامل الارتباط للمتغيرات	4.3
47	اختبار فرضيات الدراسة ومناقشة النتائج	4.4
65	الفصل الخامس: الاستنتاجات والتوصيات	
65	المقدمة	5.1
65	الاستنتاجات	5.2
67	التوصيات	5.3
67	محددات الدراسة	5.4
68	الدراسات المستقبلية المقترحة	5.5
69	قائمة المصادر والمراجع	
85	الملاحق	
b	Abstract	

فهرس الجداول

الصفحة	الجدول	الرقم
36	قياس المتغير المستقل	جدول 1
39	قياس متغيرات التحكم	جدول 2
43	الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة	جدول 3
46	مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة	جدول 4
47	نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (النموذج الاول)	جدول 5
48	نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (النموذج الثاني)	جدول 6
58	ملخص لنتائج التحليل	جدول 7
60	نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (النموذج الثالث)	جدول 8
62	نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (النموذج الرابع)	جدول 9

فهرس الأشكال

الصفحة	الموضوع	الرقم
39	أنموذج الدراسة	شكل رقم 1

فهرس الملاحق

الصفحة	الموضوع	الرقم
85	عينة الدراسة	ملحق رقم 1
87	نتائج التحليل الاحصائي	ملحق رقم 2

قائمة المصطلحات باللغتين العربية والانجليزية

Corporate Governance	حوكمة الشركات
Financial Performance	الاداء المالي
Agency Theory	نظرية الوكالة
Resource -Dependence Theory	نظرية اعتمادية الموارد
Stewardship Theory	نظرية الاشراف
Board Characteristics	خصائص مجلس الادارة
Gender diversity	التنوع بين الجنسين
Board size	حجم مجلس الادارة
CEO duality	الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي
Board independence	استقلالية مجلس الادارة
Academic qualification of board	المؤهل العلمي لمجلس الادارة
Return on Assets	مقياس العائد على الاصول
Return on Equity	العائد على حقوق الملكية
Ownership concentration	تركز ملكية المساهمين
Audit committee independence	استقلالية لجنة التدقيق
Firm size	حجم الشركة
Firm age	عمر الشركة
Financial leverage	الرافعة المالية
Firm growth	نمو الشركة

قائمة الاختصارات والرموز

FEMDIR	Gender diversity
BSIZE	Board size
CEOD	CEO duality
BI	Board independence
BS	Board skill
OC	Ownership concentration
ACI	Audit committee independence
FMAGE	Firm age
FMSIZE	Firm size
GW	Firm growth
LEV	Financial leverage
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity

اثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان للفترة

2019-2013

إعداد

هديل أمجد ماجد بصلات

إشراف

أ. د. عبدالناصر نور

د. سائد الكوني

الملخص

هدفت هذه الدراسة الى فحص اثر الحوكمة على الاداء المالي، حيث اجريت هذه الدراسة بالتطبيق على الشركات الصناعية والبنوك في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة (2013- 2019)، وتكونت عينة الدراسة من (52) شركة صناعية و(21) بنك موزعة بين البورصتين، وتم الاعتماد على التقارير المالي والافصاحات للشركات الصناعية والبنوك وذلك لاستخراج البيانات المطلوبة، وتم قياس الحوكمة من خلال المؤشرات التالية (التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة وحجم مجلس الادارة والازدواجية في وظيفة الرئيس التنفيذي والاستقلالية والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الادارة)، اما الاداء المالي تم قياسه من خلال استخدام العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية، ولتحقيق هدف الدراسة تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد.

توصلت الدراسة الى وجود اثر ايجابي غير هام للتنوع بين الجنسين على العائد على الاصول، واثر عكسي هام لحجم مجلس الادارة وازدواجية وظيفية الرئيس التنفيذي واستقلالية مجلس الادارة على العائد على الاصول، ولكن توصلت الى وجود اثر ايجابي هام للمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الادارة على العائد على الاصول، ولكن فيما يخص العائد على حقوق الملكية توصلت الدراسة لوجود اثر ايجابي هام للتنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة على العائد على حقوق الملكية، ووجود اثر عكسي غير هام لحجم مجلس الادارة على العائد على حقوق الملكية، واثر عكسي هام للازدواجية في وظيفة الرئيس التنفيذي على العائد على حقوق الملكية، وكذلك توصلت

الدراسة يان هناك اثر ايجابي هام لكل من الاستقلالية والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الادارة على العائد على حقوق الملكية.

اوصت الدراسة بالمراجعة المستمرة لمدونات وتوجيه الشركات بالاهتمام بممارسات الحوكمة من خلال القوانين والتشريعات التي تدفع الشركات نحو الالتزام بممارسات الحوكمة وكذلك اوصت بأن تتبنى الشركات ممارسات حوكمة الشركات التي لها تأثير كبير على أدائها المالي وزيادة الوعي لدى الشركات بمزايا توفير اعضاء مجالس ادارة ذات خبرات علمية واهمية عدم الازدواجية في وظيفة الرئيس التنفيذي و اهمية الموازنة بين الجنسين في مجلس الادارة، وكذلك المراجعة المستمرة من قبل الشركات لأعضاء مجلس الادارة من حيث الخبرة والالتزام والاستقلالية، واوصت اخيرا بقيام البورصات بتسليط الضوء على حوكمة الشركات واهميتها من خلال عقد ندوات وورشات عمل يحضرها المدراء واصحاب القرار في الشركات.

الكلمات الافتتاحية: حوكمة الشركات، الاداء المالي، التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة، حجم مجلس الادارة، الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي، استقلالية مجلس الادارة، المؤهل العلمي لمجلس الادارة، العائد على الاصول، العائد على حقوق الملكية، بورصة فلسطين، وبورصة عمان.

الفصل الاول

الاطار العام للدراسة

1.1 المقدمة

اصبحت الحوكمة من المواضيع المعاصرة الاكثر طرحا في الفترات الاخيرة حيث برز دور الحوكمة خاصة بعد الازمات المالية التي لحقت بالأنظمة الاقتصادية وكذلك قضايا الفساد المالي والاداري التي حدثت لكبرى الشركات في الدول المتقدمة حيث تلعب اليات الحوكمة دوراً مهماً في هذه العملية باعتبار تطبيق مبادئ الحوكمة يعمل على بناء منظومة الشركة وتحديد العلاقات بين مجلس إدارة الشركة والمساهمين والتنفيذيين والاطراف الاخرى ذات العلاقة بالشركة. (AI, Farooque et al, 2019) حيث تستمد هذه الاليات والاجراءات من مدونة حوكمة الشركات الذي صدر في نهاية عام 2009 التي تهتم بشكل اساسي بالطريقة التي تدار بها الشركة والاجراءات الرقابية داخلها وكفاءة مجلس الادارة على وضع سياسات واهداف الشركة والتي تتناسب مع مصلحة المساهمين والاطراف الاخرى. (مدونة حوكمة الشركات، 2009).

وقد زاد الاهتمام بتعليمات الحوكمة لقدرتها على تطوير اداء الشركات وممارسات مجلس الادارة وزيادة القدرة على المنافسة وكذلك تعظيم قيمة الشركة في السوق واخيرا تطوير البيئة الاستثمارية (مدونة حوكمة الشركات في فلسطين، 2009)، ويرتبط مفهوم حوكمة الشركات بقدرة الشركات العامة والخاصة على الالتزام بأنظمة الحوكمة ذات العلاقة بكل قطاع حيث ان قواعد الحوكمة هي وسيلة لضبط اعمال وانشطة الشركة والحفاظ عليها. ولهذا يمكن ان نقول ان للحوكمة دور محوري في قدرة الشركة على الاستمرار كما يجعل الاداء المالي من المؤشرات المالية الهامة على مدى نجاح الشركات في استخدام مواردها المتاحة. حيث يعتمد الاداء المالي على اليات الحوكمة في الشركة أي ان من خلال اليات الحوكمة الجيدة في الشركة تستطيع التخفيف من مشكلة الوكالة وتعزز الاستثمار في الشركة وتزودها بالموارد اللازمة بشكل افضل وتخفف رأس المال وكذلك تدعم الخصائص التي من شأنها ان تعزز نظام الرقابة في الشركة من خلال حجم مجلس الادارة المناسب واللجان المنبثقة منه والفصل بين ادوار رئيس مجلس الادارة والمدير التنفيذي واستقلالية

مجلس الادارة، حيث يؤدي ذلك الى تعزيز جودة الرقابة وبالتالي تحسين الاداء المالي في الشركة (Gurusamy, 2017).

لذلك تم اجراء هذه الدراسة لمعرفة اثر الحوكمة على الاداء المالي وذلك بالتطبيق على قطاع الصناعة والبنوك في بورصتي عمان وفلسطين، واما فترة الدراسة كانت من عام 2013 الى عام 2019 حيث لم نشمل عام 2020 بسبب عدم توفر القوائم المالية للشركات والبنوك في الوقت الذي تم به جمع البيانات واجراء التحليل الاحصائي وايضا بسبب ظهور فايروس كورونا (COVID-19) الذي كان له تأثير بشكل عام على الشركات والبنوك وادائها المالي وبالتالي تم استخدام السبع السنوات الاخيرة ما قبل ظهور فايروس كورونا (COVID-19) والتي تعتبر هذه الفترة كافية من وجهة نظر الباحثة لإجراء هذه الدراسة.

1.2 مشكلة واسئلة الدراسة

بناءً على نظرية الوكالة (Agency theory) التي تركز على الفصل بين مالكي الشركة والادارة التنفيذية يقوم مالكي الاسهم بتفويض الادارة بالقيام بأعمالها نيابة عنهم، ونفترض هنا قيام الادارة بأعمالها وفق اهداف الشركة وتعظيم ثروة المساهمين ولكن من المحتمل ان تعمل الادارة لمصالحها الذاتية وهنا تكمن مشكلة الوكالة (Yusoff & Alhaji1, 2012). هناك بعض الدراسات التي وجدت علاقة بين حوكمة الشركات والاداء المالي من خلال استخدام مؤشرات عدة لقياس هذه العلاقة حيث اكد بعض الباحثين مثل (Puni & Anlesinya, 2020) أن وجود اعضاء مستقلين في مجلس الادارة له تأثير إيجابي على الاداء المالي في الشركة وكذلك الحال بالنسبة لحجم مجلس الادارة وعدد اجتماعات المجلس وتركز ملكية المساهمين، حيث كان لهم اثر ايجابي على الاداء المالي في الشركة في حين توصلت الدراسة إلى أن الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي ليس له اثر على الاداء المالي. من جهة اخرى اكدت دراسة الباحث (Saidat et al, 2019) ان حجم مجلس الادارة وتركز الملكية ليس لهما علاقة بالأداء المالي ووجود اعضاء مستقلين في المجلس له اثر ايجابي على الاداء المالي حيث يوجد العديد من الدراسات مثلاً دراسة (Cardoso et al, 2019) التي استخدمت مقاييس مستقلة لقياس الحوكمة مثل حجم مجلس الادارة واستقلالية

المجلس والازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي وعلى الرغم من وجود دراسات كثيرة تدرس موضوع حوكمة الشركات الا ان هناك قلة في الدراسات التي تدرس حوكمة الشركات في البيئتين الفلسطينية والاردنية معا وذلك وفق علم الباحثة وبالتالي هناك حاجة لدراسة مثل هذه المغيرات على الاداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان من خلال طرح الاسئلة التالية:

1. هل يؤثر التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة على الاداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) لكل من بورصة فلسطين وبورصة عمان؟
2. هل تؤثر الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي على الاداء المالي (الشركات الصناعية والبنوك) لكل من بورصة فلسطين وبورصة عمان؟
3. هل يؤثر وجود اعضاء مستقلين في مجلس الادارة على الاداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) لكل من بورصة فلسطين وبورصة عمان؟
4. هل يؤثر حجم مجلس الادارة على الاداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) لكل من بورصة فلسطين وبورصة عمان؟
5. هل يؤثر المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الادارة على الاداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) لكل من بورصة فلسطين وبورصة عمان؟
6. هل تؤثر كل من (تركز الملكية، استقلالية لجنة التدقيق، عمر الشركة، نمو الشركة والرافعة المالية) كمتغيرات تحكم على الاداء المالي (الشركات الصناعية والبنوك) لكل من بورصة فلسطين وبورصة عمان؟
7. هل يوجد فرق ذو دلالة إحصائية لأثر حوكمة (الشركات الصناعية والبنوك) على الاداء المالي في كل من بورصة فلسطين وبورصة عمان؟

1.3 أهمية الدراسة

تتبع أهمية هذه الدراسة من أهمية الحوكمة وبالتركيز على خصائص مجلس الإدارة والتي تعتبر من المواضيع الهامة والحديثة في العلوم الادارية بشكل عام والمحاسبة بشكل خاص، وبالتالي تحديد مدى تطبيق الشركات للحوكمة وخاصة الشركات المساهمة العامة (الشركات الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين يعطي مؤشر على الاداء المالي للشركات، وتكتسب الدراسة أهميتها من اهتمام الباحثين والأكاديميين بموضوع حوكمة الشركات باعتباره وسيلة مهمة للحد من مشكلة الوكالة واثره على الاداء المالي للشركة مما ينعكس بشكل ايجابي على استمرارية الشركة ومنافستها دولياً وعالمياً، وايضاً هذه الدراسة تكتسب أهميتها باعتبارها دراسة مقارنة لقطاعين الصناعة والبنوك في بورصتي عمان وفلسطين وتم استخدم هذه العينة بالتحديد بسبب الأهمية النسبة الكبيرة للقطاعين على اقتصاد الدولتين بالإضافة الى تطبيق الحوكمة بشكل بارز وواضح في قطاعي الصناعة والبنوك وبالتالي تمكن الباحثين من الاعتماد على نتائج هذه الدراسة لمقارنتها مع نتائج دراساتهم في قطاعات اخرى او مقارنتها مع دراسات اجريت في دول اخرى وهذا يشكل ميزة اضافية لهذه الدراسة.

1.4 هدف الدراسة

قامت هيئة سوق رأس المال الفلسطينية باعتبارها الجهة التي تشرف عن تنفيذ قواعد الحوكمة في الشركات المساهمة باتخاذ المزيد من الاجراءات والسياسات الضرورية التي من شأنها تعزيز دور الحوكمة في الشركات وانعكاسها على الاداء المالي (هيئة سوق راس المال الفلسطيني)، وكذلك الحال بالنسبة الى مدونة حوكمة الشركات العامة في بورصة عمان عام 2017 حيث تم الغاء دليل حوكمة الشركات الذي صدر عن هيئة الاوراق المالية عام 2009 والاعتماد على المدونة التي صدرت في عام 2017 التي تمثلت بمجموعة من الاجراءات لضبط اعمال الشركات، وتم الاعتماد على مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) من اجل تكوين هذه المدونات. (مدونة حوكمة الشركات الاردنية، 2017).

حيث تهدف هذه الدراسة الى:

1. التعرف على اثر التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة على الاداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصة فلسطين وبورصة عمان.
2. التعرف على اثر الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي على الاداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصة فلسطين وبورصة عمان.
3. التعرف على اثر وجود اعضاء مستقلين في مجلس الادارة على الاداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصة فلسطين وبورصة عمان.
4. التعرف على اثر حجم مجلس الادارة على الاداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصة فلسطين وبورصة عمان.
5. يؤثر المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الادارة على الاداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصة فلسطين وبورصة عمان.
6. التعرف على اثر كل من (تركز الملكية، استقلالية لجنة التدقيق، عمر الشركة، حجم الشركة، نمو الشركة والرافعة المالية) كمتغيرات تحكم على الاداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصة فلسطين وبورصة عمان.
7. التعرف اذا كان يوجد فرق في اثر الحوكمة (الشركات الصناعية والبنوك) على الاداء المالي بين بورصة عمان وبورصة فلسطين.

1.5 هيكل الدراسة

تتكون هذه الدراسة من خمسة فصول، تم تحديد مشكلة الدراسة واسئلتها واهميتها واهدافها في الفصل الاول، في حين يتناول الفصل الثاني كلا من الاطار النظري والدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة اضافة الى تطوير فرضيات الدراسة. اما الفصل الثالث فيتمحور حول

منهجية الدراسة، حيث يتم وصف مجتمع وعينة الدراسة ومصادر البيانات وادوات جمعها ومتغيرات الدراسة وطرق قياسها بالإضافة الى الاساليب الاحصائية المستخدمة في الدراسة. ويتناول الفصل الرابع التحليل الاحصائي للدراسة واختبار فرضياتها ومناقشة النتائج التي يتم التوصل اليها، اما الفصل الخامس والآخر فيتناول الاستنتاجات التي خلصت اليها هذه الدراسة، والتوصيات التي تتقدم بها ومحددات الدراسة ومجالات البحث المقترحة.

الفصل الثاني

الاطار النظري والدراسات السابقة

2.1 المقدمة

يتناول هذا الفصل عرضا للاطار النظري والمفاهيمي للدراسة ومراجعة للدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة، اضافة الى تطوير فرضيات الدراسة، حيث يبدأ الفصل بتوضيح المفاهيم الرئيسية المرتبطة بموضوع الدراسة وذلك يشمل مفهوم حوكمة الشركات واهميتها ومبادئها اضافة الى توضيح الليات وخصائص الحوكمة ومنها التركيز على خصائص مجلس الادارة وكذلك توضيح مفهوم الأداء المالي، وبعد ذلك يتم استعراض مجموعة من النظريات المفسرة ذات العلاقة والتي تضم كلاً من نظرية الوكالة، ونظرية اعتمادية الموارد، ونظرية الاشراف. ومن ثم يستعرض هذا الفصل تفسيراً للعلاقة التي تتناولها هذه الدراسة في ضوء هذه النظريات. ثم مناقشة الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة. وينتهي هذا الفصل بتطوير فرضيات الدراسة.

2.2 حوكمة الشركات (Corporate Governance)

في السنوات الاخيرة اصبحت قضايا حوكمة الشركات من القضايا التي تلقت اهتماما بحثيا نظرا لأثارها المحتملة على الاداء المالي وتعددت تعاريف الحوكمة ولم يكن هناك تعريف موحد ومتفق عليه، حيث تعرف الحوكمة على انها نظام متكامل من العمليات والاجراءات والقواعد لتوجيه ومراقبة وظائف الشركة وبالتالي هي توفر اساس لتحديد الحقوق والمسؤوليات بين اصحاب المصلحة في الشركة (Gurusamy, 2017)، ومن ناحية اخرى يمكن ان نرى بان آليات الحوكمة الجيدة تضمن الادارة الفعالة لموارد الشركة مما يعزز من الاداء المالي ومن قيمة الشركة (Elzahaby, 2021).

ويمكن النظر الى حوكمة الشركات بأنها مجموعة من الاليات التي تعمل على توجيه ومراقبة الشركة من اجل تعظيم ثروة المساهمين حيث تم التركيز على جانبين من جوانب حوكمة الشركات وهما التوافق والاداء، وحيث تشمل التوافق عناصر المراقبة والاشراف والمساءلة امام اصحاب

المصلحة، اما الاداء يشمل مساهمه الادارة في تعزيز اداء الشركة (Hassan & Halbouni, 2013)، حيث تعتبر عملية حوكمة الشركات الزامية من قبل مجلس الادارة لوضع اجراءات اللازمة لحماية حقوق المساهمين وهي بذلك تهتم بالمساءلة والحفاظ على التقارير المالية وبالتالي ضمان الجودة والشفافية في الوصول الى المعلومات وبالتالي تمكن جميع المساهمين الوصول الى المعلومات بشكل عادل ويقلل من مشكلة عدم تناسق المعلومات وعلى تعزيز قيمة الشركة من خلال تعظيم ثروة المساهمين. (Al Farooque et al, 2019).

على الرغم من ان الحوكمة هي مجموعة من الاليات والقواعد التي يتم من خلالها توجيه ومراقبة اعمال الشركة الا ان الحوكمة يمكن ان ينظر لها من محورين محور اكثر شمولي ومحور جزئي وتتناسب هذه المحاور مع تصنيف اليات الحوكمة الى اليات داخلية واليات خارجية، حيث تتضمن الاليات الداخلية مواءمة مصالح الادارة التنفيذية مع مصالح المساهمين واهداف الشركة بشكل عام، اما الاليات الخارجية تتضمن مجموعة من الاليات المؤسسية واليات السوق التي تدفع المدراء لاتخاذ المزيد من القرارات التي تعكس زيادة قيمة الشركة وتعظيم ثروة المساهمين. (Hassan & Halbouni, 2013).

وبالرجوع الى مدونة قواعد حوكمة الشركات التي تركز على مدى تطوير ممارسات مجلس الادارة وزيادة القدرة التنافسية للشركة وزيادة ثقة اصحاب المصالح الاخرى وتعزيز الشفافية والافصاح عن الامور المالية وغير المالية لمساعدة اصحاب المصالح لتقييم اداء الشركة وكذلك المساءلة في العلاقات والتواصل بين مجلس الادارة والادارة التنفيذية، وهنا يجب الاشارة انه تم وضع هذه المدونة من خلال الاستعانة بمبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الدولية (OECD) بالإضافة الى مدونات اخرى تم وضعها على الصعيد الدولي والاقليمي (مدونة حوكمة الشركات، 2009).

2.3 اهمية حوكمة الشركات

تتبع اهمية الحوكمة من اهمية الادوار التي تقوم بها في الشركة، فهي تعمل على تحسين الاداء داخل الشركات، حيث ان الشركات التي تتمتع بنظام حوكمة فعال يشير الى وجود مدراء ذات خبرات جيدة في تسيير اعمال الشركة وبشكل يعزز من الثقة للمساهمين واصحاب المصالح الاخرى وهذا يؤدي الى تخفيض مخاطر الاستثمار بالنسبة للمستثمرين، وبالتالي فإن نظام الحوكمة الجيد وقدرة المدراء في التمييز بين اهداف ومصالح المساهمين تعتبر من اسس نجاح الشركات وتطورها (كواشي، 2017).

تعززت اهمية الحوكمة من خلال قيام الشركات بتطبيقه بشكل ناجح وفعال والذي ادى الى حل مشكلة الوكالة (Agency problem) وايضاً انجاح برامج الخصخصة (Privatization programs) واعادة هيكلية الشركات وتعزيز القيمة التنافسية (Competitive value) وزيادة حصتها السوقية وزيادة الاستثمارات في الشركة وبالتالي تساعد على الاستقرار الاقتصادي واسواق رأس المال (دادن وشريفة، 2012)، وكذلك ازدادت اهمية حوكمة الشركات من خلال قدرتها على تعزيز موثوقية القوائم المالية التي يعتمد عليها المستخدمين، وبالتالي فإن حوكمة الشركات هي من الانشطة الضرورية التي يجب ان تتوفر في الشركات لكي تقوم بأعمالها على اكمل وجه لكي تمنع الفساد والتلاعب المالي والاداري وضمان النزاهة والموثوقية وتقليل الاخطاء وأوجه القصور في اعمال الشركة، وكذلك تكمن اهمية الحوكمة في قيامها بحماية حقوق المساهمين داخل الشركة مثل حق التصويت والمشاركة في عضوية مجلس الادارة، بالإضافة إلى ان الحوكمة تساعد على الافصاح الكامل عن الاداء المالي وغير المالي في الشركة، وكذلك تعمل الحوكمة على حماية المستثمرين من خلال تقييم مخاطر الاستثمارات داخل الشركة (رشيدة، 2012).

كما ان حدوث الازمة المالية العالمية ادى الى تشجيع الشركات الى تبني نظام الحوكمة كوسيلة للحفاظ على النظام المالي داخل الشركات والحد من حدوث أي ازمات مالية اخرى تؤثر بشكل سلبي على اقتصاد الدولة، حيث ان الحوكمة هي اعمق من ان تكون مسألة اخلاقية يتم اتباعها من خلال فرض قوانين وقواعد في الشركة بل يجب ان تكون من دافع ذاتي من قبل العاملين في

الشركة، والجدير بالذكر بأن أهمية الشركات تعززت من خلال قدرتها على تحقيق مجموعة من الاهداف الاقتصادية والقانونية والرفاهية المجتمعية، فمن الناحية الاقتصادية تقوم الحوكمة بتعزيز الثقة في النتائج المالية والحفاظ على حقوق المساهمين وبالتالي تعظيم ثروتهم وتمكن الشركات في المنافسة بالأسواق المالية الدولية والعالمية ومن الناحية القانونية تهتم الجهات القانونية بنظام الحوكمة في الشركات لكي تضمن الحفاظ على مصالح المساهمين والاطراف الاخرى مثل المساهمين والدائنين والمستثمرين وغيرهم (ابو عواد والكبيجي، 2014).

2.4 مبادئ حوكمة الشركات

من خلال منظمة التعاون الاقتصادي (OECD) التي قامت بوضع مبادئ لحوكمة الشركات بعد عقد اجتماعات وتشاورات مع الحكومات والمنظمات المهنية واصحاب المصالح من مختلف الدول في العالم، اصبحت هذه المبادئ اداة مرجعية لصانعي القرارات والسياسات وتوفير ارشادات عملية مقترحة تساعد المستثمرين والشركات في الاسواق المالية، حيث بدأت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بمراجعة هذه المبادئ والاعخذ بعين الاعتبار التغييرات والتطورات الاقتصادية في عام 2003 ولكن تم الاعتماد على هذه المبادئ في عام 2004، وتعكس مبادئ حوكمة الشركات جميع الاقتصاديات الناشئة والمتقدمة ولا تقتصر على اقتصاد ما (Abu-Tapanjeh, 2009).

ويمكن تلخيص مبادئ حوكمة الشركات الستة كالتالي حسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD, 2004):

1. ضمان الاساس لإطار فعال لحوكمة الشركات: حيث يجب تطوير اطار فعال لحوكمة الشركات مع الاخذ بعين الاعتبار بان يكون منسجم مع احكام السوق ويوضح توزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية ويشجع الاطار على شفافية وكفاءة الاسوق.

2. حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية: يجب ان يوفر اطار الحوكمة الحماية للمساهمين ويسهل لهم القيام بممارسة حقوقهم.

3. المعاملة العادلة للمساهمين: يجب ان يضمن ادار الحوكمة المعاملة العادلة لجميع المساهمين بما في ذلك المساهمون الاقلية والاجانب.
4. دور اصحاب المصالح: يجب ان يعترف اطار حوكمة الشركات بحقوق اصحاب المصالح التي ينص عليها القانون او من خلال الاتفاقيات المتبادلة وان يشجع التعاون النشط بين الشركات واصحاب المصالح لتحقيق الثروة.
5. الافصاح والشفافية: يجب ان يضمن اطار حوكمة الشركات الافصاح الدقيق وفي الوقت المناسب عن جميع الامور الجوهرية المتعلقة بالشركات.
6. مسؤوليات مجلس الادارة: يجب ان يضمن اطار حوكمة الشركات التوجيه الاستراتيجي للشركة والمراقبة الفعالة للإدارة من قبل مجلس الادارة ومساءلة مجلس الادارة امام الشركة والمساهمين.

2.5 الاداء المالي (Financial Performance)

يشير الاداء المالي الى مدى قياس الصحة المالية للشركات على مدى فترة زمنية ، حيث يتضمن مجموعة من القياسات التي تستخدم في قياس النتائج والنشاطات التشغيلية للشركات من الناحية المالية وايضا لقياس مدى نجاح الشركة من خلال تحقيق الربح والمركز المالي للشركات، والغرض الرئيسي من الاداء المالي هو توفير معلومات تساعد المساهمين واصحاب المصالح في اتخاذ القرارات، حيث يتم قياس الاداء المالي بمجموعة من المؤشرات المالية التي تستخدم في تحليل وضع الشركة بالنسبة للقطاع واجراء مقارنات بين الشركات المماثلة في نفس القطاع

(Ijaz & Naz, 2016)

يتم قياس الاداء المالي عادة باستخدام مؤشرات قائمة على المحاسبة والسوق، حيث لكل منهما فوائد وقيود على استخدامهما عند القياس، فمثلا فوائد استخدام مؤشرات المحاسبة بان هذه المؤشرات تكون متاحة ومتوفرة في جميع الشركات وقابلة للمقارنة بشكل معقول، اما بالنسبة لمؤشرات السوق فإن ميزتها بأنها مؤشرات معاصرة أي تعكس التطورات والتغيرات في السوق بشكل اسرع من مؤشرات المحاسبة، فمن الامثلة على مؤشرات المحاسبة العائد على الاصول

(Return on Assets)، العائد على حقوق الملكية (Return on Equity) والعائد على رأس المال المستخدم (Return on Capital Employed)، اما مؤشرات السوق فمن الامثلة عليه عائد السهم (Stock returns)، القيمة السوقية للشركة (Market Value of a Company) واحيانا يمكن الجمع بين المؤشرين باستخدام مثلا مؤشر (Tobin's Q) الذي يتم قياسه عن طريق قسمة القيمة السوقية على اجمالي الاصول، ولكن بالنسبة لقيود استخدام مؤشرات المحاسبة تعتبر هذه المؤشرات تاريخية وقد تكون متحيزة عند المقارنة بين الشركات التي تختلف في هياكل الاصول عند استخدام العائد على الاصول مثلاً، ولكن بالنسبة للقيود على مؤشرات السوق فهي تكون متاحة فقط للشركات المساهمة العامة المدرجة في البورصة وكذلك تفترض هذه المؤشرات وجود سوق مثالي (Cadez & Galant, 2017).

استخدمت بعض الدراسات مؤشرات مختلفة لقياس الاداء المالي فمثلا دراسة (Gurusamy, 2017) والتي اجريت في الهند حيث استخدمت العائد على الاصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) ومؤشر (Tobin's Q) واوجدت بأن هناك علاقة ايجابية بين هذه المؤشرات وبين عدد الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة، أي ان كلما زاد عدد الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة ادى الى زيادة العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية ومؤشر Tobin's (Q)، وكذلك دراسة (Assenga et al, 2018) التي اجريت في نيوزلندا، حيث استخدمت المؤشرين (ROA) و (ROE) كمقياس للاداء المالي واوجدت بأنه عندما يكون هناك جمع في وظيفة رئيس مجلس الادارة ووظيفة الرئيس التنفيذي يؤدي الى انخفاض كلا من المؤشرين السابقين.

ويوجد دراسات استخدمت مؤشرات السوق مثل دراسة (Arayssi & Jizi, 2019) التي استخدمت العائد على السهم في قياس الاداء المالي في تايلند، وتوصلت بأنه كلما زاد حجم مجلس الادارة يؤدي الى زيادة العائد على السهم، وكذلك دراسة (ابو عواد والكبيجي، 2014) التي استخدمت كلا من العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية ونسبة الربح لكل سهم عادي ونسبة السعر

الى ربح السهم كمؤشرات لقياس الاداء المالي، وحيث اوجدت بأن الالتزام في مبادئ حوكمة الشركات في البنوك التجارية ينعكس بشكل ايجابي على المؤشرات السابقة.

2.6 النظريات المتعلقة بحوكمة الشركات

هناك العديد من النظريات المفسرة ذات العلاقة بحوكمة الشركات منها نظرية الوكالة، نظرية اعتمادية الموارد ونظرية الاشراف ، سوف يتم استعراض هذه النظريات من حيث المضمون بشكل عام.

2.6.1 نظرية الوكالة (Agency Theory)

يرجع تاريخ نظرية الوكالة الى الستينيات والسبعينات من القرن الماضي وتعود اصول هذه النظرية الى الانشطة المتعلقة بتحليل المخاطر الاقتصادية في الشركات، وفيما بعد توسعت مجالات نظرية الوكالة وبدأت تستخدم في مجالات العلوم السياسية والاقتصاد والادارة وعلم الاجتماع (Fayezi .et al, 2012).

حيث تقوم نظرية الوكالة على سبع فرضيات اساسية :المصلحة الذاتية، تضارب الاهداف، العقلانية المحدودة، عدم تناسق المعلومات، الكفاءة، النفور من المخاطر، والمعلومات كسلعة (Bendickson et al, 2016)، وتوضح هذه النظرية العلاقة بين الادارة والمساهمين وتحاول معالجة قضيتين اساسيتين، حيث ان القضية الاولى تتعلق بأن الاطراف ذات العلاقة في الشركة وخصوصاً الادارة والمساهمين لا يشتركون في نفس المصالح والاهداف، والقضية الثانية تتعلق بعدم وجود تناسق في المعلومات (Information Asymmetry) بين المدراء واصحاب المصالح فعندما يكون طرف مطلع على معلومات اكثر من الطرف الاخر يمكن احيانا ان يتصرف بشكل انتهازى بدلا من مصالح الطرف الاخر (Parker et al, 2018)، وهنا يمكن تعريف نظرية الوكالة بأنها إطار لتقييم العلاقات التعاقدية بين شخص او مجموعة من الاشخاص يسمى الاصيل يقوم بتفويض شخص او مجموعة من الاشخاص يسمى الوكيل للقيام بأعمال الشركة (Tran et al 2020)، وتعتبر العلاقة بين الادارة والمساهمين في الشركة مثال تقليدي على نظرية الوكالة

وركزت الدراسات السابقة على مشكلة الوكالة التي تتمثل بفصل الملكية عن الإدارة في الشركات وبالتالي تنشأ هناك تكاليف على الشركة نتيجة تضارب المصالح بين الملاك والمدراء، وبالرغم من أن النظرية تركز على تفويض المدراء بأعمال الشركة لتعظيم ثروة المساهمين إلا أن في الحقيقة قد يكون الأمر غير ذلك أي أن المدراء لا يعملون وفق الأهداف العامة للشركة وهنا تنشأ مشكلة الوكالة (Agency problem) (زيدان، 2017).

ومن خلال نتائج الدراسات السابقة تم التوصل لضرورة الفصل بين الملكية والإدارة في الشركة وهو أمر ضروري لكي تتحقق الأهداف العامة في الشركة، ومن هنا يمكن القول بأن هناك امتداد لعلاقة الحوكمة بنظرية الوكالة، حيث أن اليات الحوكمة جاءت من أجل التقليل من السلوكيات الانتهازية التي يمكن أن يمارسها المدراء في الشركة (Tran et al, 2020).

ويمكن لمشكلة الوكالة أن تأخذ شكلاً آخر وهو تضارب المصالح بين مساهمي الأغلبية (Majority shareholders) ومساهمي الأقلية (Minority Shareholders) بسبب عدم تناسق المعلومات بينهم، ومن الشائع بين الشركات أن يصبحوا مساهمي الأغلبية مدراء تنفيذيين داخل الشركة وبالتالي سوف يعملون لمصالحهم الذاتية على حساب مصالح المساهمين الآخرين الغير مسيطرين، وتقوم حوكمة الشركات على إيجاد نظام رقابة فعال للتقليل من التصرفات والسلوكيات الانتهازية التي يمكن أن تحدث في الشركات وبالتالي تقلل من مشكلة عدم تناسق المعلومات وهي بذلك تخفف من تكاليف الوكالة ومن ثم التأثير إيجاباً على الأداء المالي للشركات (Elzahaby, 2021).

2.6.2 نظرية اعتمادية الموارد (Resource -Dependence Theory)

تفسر هذه النظرية بأن أعضاء مجلس الإدارة يلعبون دوراً مهماً في تزويد المنظمة بالموارد المختلفة للشركة بسبب علاقاتهم الخارجية، ومن الأمثلة على هذه الموارد المعلومات والخبرات والموارد المالية والبشرية، والوصول للمكونات البشرية مثل الموردين والمستهلكين وتعمل هذه الموارد على تطوير أداء الشركات وبالإضافة إلى استغلال أعضاء مجلس الإدارة من ذوي الخبرة والاختصاص على تدريب وتحسين أداء الإدارة التنفيذية مما يعكس بشكل إيجابي على الشركة (خليل، 2009)،

بالإضافة الى ان داعمي هذه النظرية يركزون على تعيين اعضاء مجلس ادارة المستقلين كوسيلة لتوفير الموارد الرئيسية للشركة، (Abdullah & Valentine, 2009) حيث عندما تقوم شركة ما بتعيين عضو جديد في مجلس الادارة فإنها تتوقع منه ان يأتي بموارد جديدة تدعم للشركة في الحالات الطارئة وتقلل حالات عدم التأكد بالنسبة للشركات وانخفاض تكاليف المعاملات وفي النهاية تساعد على بقاء الشركات (Hillman & Dalziel, 2003).

ومن اجل استقرار الشركة وبقائها لا بد من تأسيس علاقات مع محيطها الخارجية لكي تحصل على الموارد التي تحتاجها وبالتالي تركز هذه النظرية على تفسير علاقة الشركة مع البيئة الداخلية والخارجية التي تكون على شكل علاقات ومعاملات (احمد، 2016).

2.6.3 نظرية الاشراف (Stewardship Theory)

تركز هذه النظرية بأن المدراء التنفيذيين هم وكلاء في الشركة ومسؤولين في الحفاظ وتعظيم ثروة المساهمين، والمشرفين بناء على هذه النظرية هم الادارة التنفيذية الذين يعملون لصالح الشركات (Abdullah & Valentine, 2009)، وبالتالي بناءً على هذه النظرية لا يكون مجلس الادارة مراقب بدرجة كبيرة على اداء الادارة التنفيذية على عكس نظرية الوكالة (Agency Theory) وبالتالي يكون دور مجلس الادارة يتشمل في دعم ومساندة المدراء التنفيذيين من اجل تحقيق اداء امثل للشركة (خليل، 2009).

وبالتالي المدراء سوف يعملون وفق المصالح الجماعية بدلا من مصالحهم الذاتية أي ان المدراء لديهم حافز من اجل القيام بأعمال الشركة وتحقيق الاهداف العامة فهم مخلصون في العمل وليس لديهم أي نوايا سيئة في اعمالهم، وتركز هذه النظرية على وجود ثقة كاملة بين الملاك وادارة الشركة ولكن فيما بعد تم انتقاد هذه النظرية بأن بموجبها سوف يتم منح المدراء تفويضاً كاملاً للقيام بأعمالهم، وبالتالي قد يؤدي الى تحمل مخاطرة من قبل مجلس الادارة جراء قيامهم بالتفويض الكامل للإدارة بسبب احتمال وجود لديهم دوافع تقتضي القيام بأعمالهم وفق مصالحهم الشخصية او اهدار موارد الشركة وضياعها بشكل غير مناسب (Keay, 2017).

حيث يقوم مجلس الادارة بالتعاون والانخراط مع المدراء التنفيذيين حول الرؤية واهداف الشركة وكذلك اشراك الادارة في اتخاذ القرارات الاستراتيجية نيابة عن مجلس الادارة، وهذا ايضا على عكس نظرية الوكالة (Agency Theory) التي تقترض بأن هناك مصالح متباينة بين المدراء وملاك الشركة وان المدراء لديهم مصالح ودوافع اخرى وبالتالي يتوجب على مجلس الادارة القيام بدور رقابي فعال وتقييم اداء الشركة بناءً على النتائج والمؤشرات المالية وغير المالية (Idris, 2014).

2.7 خصائص مجلس الادارة (Board Characteristics)

يعتبر مجلس الادارة هو المحرك الرئيسي لحوكمة الشركات، حيث ان قدرة مجلس الادارة على تحقيق الرقابة والاشراف على اداء الشركات يعتبر الهدف الرئيسي للحوكمة، وتعتبر مجلس الادارة من الاليات الداخلية لحوكمة التي تحمي الشركات من الممارسات الالاقية التي تضر بالمصلحة والاهداف العامة للشركة، ومن وجهة النظر التي تقوم على فصل الملكية عن الادارة يصبح لمجلس الادارة دور وسيط بين المساهمين والادارة التنفيذية، ويعتبر الهدف الاساسي لمجلس الادارة هو التأكد بأن الادارة تقوم بأعمالها وانشطتها وفق الاهداف العامة للشركة وبالتالي يمكن تعريف مجلس الادارة بأنه مجموعة عمل تتوب عن المساهمين للقيام بالإشراف والرقابة على اداء الادارة لتحقيق الاهداف العامة للمساهمين (زيدان، 2017).

ومن خلال مراجعة مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين التي قام بوضعها كل من اللجنة الوطنية للحوكمة وهيئة سوق راس المال والفريق الفني للحوكمة ومؤسسة التمويل الدولية يظهر بان هناك تركيز على البند الذي يخص مجلس ادارة الشركة حيث تنص المدونة انه يجب ان يتكون مجلس الادارة من (5-11) عضوا وان لا تزيد مدة مجلس الادارة عن اربع سنوات وكذلك لا يفضل تجديد العضوية في مجلس الادارة لأكثر من 3 مرات متتالية وان لا تشكل العضوية تعارض مع المصالح الخاصة للأعضاء، وايضاً يتعهد مجلس الادارة بالقيام بكامل المسؤولية التي تقع عليه للمحافظة على مصالح المساهمين وعدم التقصير بذلك حيث يتضمن النظام الداخلي للشركة الحالات التي يتم بها فصل عضو مجلس الادارة من منصبه بسبب التقصير بأعماله بشكل متعمد

واهمال مصالح المساهمين، ويفضل ان يكون في مجلس الادارة عضوين مستقلين أي لا تربطهما أي علاقة بالشركة غير عضوية المجلس وان لا يكون لعضو مجلس الادارة منصب تنفيذي بالشركة أي عدم الازدواجية في اعمال العضو في المستوى التنفيذي وعضوية مجلس الادارة وذلك للمحافظة على الاستقلالية وتجنباً لتضارب المصالح الذي قد يحصل بسبب الازدواجية في العمل وايضا لتسهيل عملية المساءلة والرقابة حيث من غير المنطقي ان يحاسب عضو مجلس الادارة نفسه بسبب التقصير بأعماله (مدونة حوكمة الشركات، 2009).

اما فيما يخص بند الادارة التنفيذية الذي ورد في المدونة يتم تعيين مدير عام للشركة يتمتع بالكفاءة والموضوعية من قبل مجلس الادارة وان لا يكون له علاقة تربطه بمجلس الادارة سواء علاقة قرابة دون الدرجة الثالثة او علاقة عمل يمكن ان تؤثر على مصالح الشركة العامة ويقوم مجلس الادارة بتحديد صلاحيات ومسؤوليات المدير العام للشركة بشكل واضح ويتعين على المدير التنفيذي الالتزام بتعليمات مجلس الادارة لكي تسهم في تحقيق اهداف الشركة الموضوعية، ويفضل ان تكون العلاقة المتبادلة بين مجلس الادارة والادارة التنفيذية قائمة على الثقة المتبادلة بينهما من خلال منحه الفرص المناسبة للقيام بأعماله، فجميع اجراءات حوكمة الشركات تصب في تحسين الاداء المالي للشركة والمحافظة على بقائها في السوق واستمراريتها (مدونة حوكمة الشركات الفلسطينية، 2009).

وبالنسبة لمدونة حوكمة الشركات الأردنية الي صدرت عام 2017 من قبل هيئة الاوراق المالية التي ركزت على بند تشكيل مجلس ادارة الشركة، حيث يجب ان لا يقل عدد اعضاء مجلس الادارة عن خمسة اعضاء ولا يزيد عن ثلاثة عشر عضوا، وان تكون اغلبية اعضاء مجلس الادارة من الاعضاء الغير تنفيذيين، وان يكون ثلث اعضاء مجلس الادارة على الاقل من الاعضاء مستقلين، وتكون فترة عمل مجلس الادارة لمدة اربع سنوات، ويسمى العضو الاعتباري في مجلس الادارة شخصاً طبيعياً لتمثيله طيلة مدة المجلس، حيث يمثل مجلس الادارة كافة المساهمين وهذا يتطلب من اعضاء مجلس الادارة بذل العناية المهنية اللازمة وتخصيص الوقت الكافي للقيام بأعمالهم بكل شفافية ونزاهة، كما يجب عدم الجمع بين منصب رئيس مجلس الادارة واي منصب تنفيذي في

الشركة، ولا يكون احد اقرباء رئيس مجلس الادارة هو المدير العام لنفس الشركة، وكذلك من المهم ان يكون عضو مجلس الادارة مؤهلاً وملم بالتشريعات وبحقوق وواجبات مجلس الادارة، ولتحقيق النزاهة لا يجوز لعضو مجلس الادارة او ما يمثله ان يكون عضواً في شركة اخرى مشابهة او منافسة لها في اعمالها حيث لا يجوز للشخص الطبيعي الجمع بين عضوية مجالس ادارة لأكثر من خمس شركات مساهمه عامة. وذلك يمنع على اعضاء مجلس الادارة او اقاربهم اخذ قروض من الشركة ويستثنى من ذلك البنوك والشركات المالية، وايضا يتوجب على الشركة توفير كافة المعلومات التي يحتاجها مجلس الادارة لكي يتمكن من القيام بأعماله في الشركة ويمكن لمجلس الادارة الاستعانة باي استشارات خارجية وعلى نفقة الشركة بشرط موافقة اغلبية اعضاء مجلس الادارة ولا يؤدي الى تضارب المصالح (مدونة حوكمة الشركات الاردنية، 2017).

فيما يخص مدونة الحوكمة الفلسطينية المتعلقة بالبنوك، فإن مجلس الادارة يجب ان يضم اعضاء من جميع التخصصات بحيث يكون لديهم المعرفة في الامور المالية والمصرفية والاقتصادية والادارية، ويعمل باستمرار على مراجعة عدد اعضاء مجلس الادارة لاتخاذ قرارات فعالة، وان يكون هناك عضوين على الاقل من الاعضاء المستقلين، ووجود عضو يمثل صغار المساهمين، وعند وجود مساهمين مسيطرين للبنك يجب ان يكون ثلث اعضاء مجلس الادارة من الاعضاء المستقلين حيث يجب ان يكون لدى المساهمين المسيطرين معرفة بالمسؤوليات المحددة لهم مثل واجب الولاء للشركة وتضارب المصالح ومسؤولياتهم تجاه المساهمين الاخرين (سلطة النقد الفلسطينية، 2014). وبالنسبة لمدونة حوكمة البنوك في الاردن التي ركزت هيكلية مجلس الادارة بحيث لا يقل عدد اعضاء مجلس الادارة عن احد عشر عضواً الا اذا كان البنك مملوكاً من قبل مساهم واحد، ويجب ان لا يكون اعضاء مجلس الادارة اعضاء تنفيذيين في الشركة، وان لا يقل عدد الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة عن اربعة اعضاء الا اذا كان مجلس الادارة مملوك من قبل مساهم واحد، ولكي تتحقق استقلالية اعضاء مجلس الادارة يجب ان لا يكون قد عمل كعضو تنفيذي في مجلس الادارة وان لا يكون قد عمل موظفاً في الشركة او في أي من الشركات التابعة خلال السنوات الثلاثة التي سبقت انتخابه، وان لا يربطه صلة قرابة من الدرجة الثانية مع اعضاء مجلس الادارة او اعضاء الادارة التنفيذية للشركات التابعة للبنك وان لا يكون موظفاً لدى المدقق

الخارجي للبنك وكذلك يمنع عليه كعضو مجلس ادارة في البنك او شركة هو عضو في مجلس ادارتها اخذ قروض من البنك نفسه او ضامناً تزيد نسبته عن 5% من رأس المال المكتتب (البنك المركزي الدولي، 2016).

تتضمن هذه الدراسة خمسة مؤشرات مستقلة تعكس اليات حوكمة الشركات وبالتركيز على خصائص مجلس الادارة وبالتالي مجلس الادارة هو مؤشر على مدى وجود نظام حوكمة فعالة، تتضمن هذه الخصائص: التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة، حجم مجلس الادارة، الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي، استقلالية مجلس الادارة واخيرا المهارات العلمية لأعضاء مجلس الادارة.

2.7.1 التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة (Gender diversity)

يمكن النظر الى التنوع بين الجنسين في مجلس الادارة بانه عملية استغلال الخصائص والمهارات المختلفة الموجودة لدى الرجل والمرأة والتي يمكن ان تعود بالفائدة على اداء الشركات ويقصد بالتنوع هنا وجود سيدات لهن مناصب في مجلس الادارة يتمتعن بصلاحيات وحرية في ابداء آرائهن (Khudzari & Sori, 2012)، وايضا يؤثر التنوع على كفاءة مجلس الادارة وقراراته مما ينعكس ايجابا على اداء الشركة، وهناك حجج تبرر السماح للمرأة استلام منصب في مجلس الادارة منها حجة اخلاقية أي انه من غير الاخلاقي استبعاد النساء من مجلس الادارة واخرى حجة اقتصادية ان التنوع بين الجنسين يزيد البدائل او الافكار المقترحة وبالتالي يؤثر على جودة صنع القرار (Andersson & Wallgren, 2018)، وبررت دراسة (Gordini & Rancati, 2017) ان التنوع بين الجنسين يرفع الاداء المالي من خلال فهم السوق حيث ان التنوع بين الجنسين يتناسب مع التنوع في العملاء وكذلك التنوع في موظفي الشركة وكذلك ان التنوع يزيد الابداع والابتكار لحل مشكلات الشركة بصورة مختلفة واقل تكلفة، وعند دراسة هذا الموضوع وفق نظرية الوكالة (Agency Theory) نلاحظ ان التنوع في مهارات اعضاء مجلس الادارة بسبب التنوع بين الجنسين يؤدي الى مزيد من الاستقلالية ويحسن عملية الرقابة وبالتالي يخفض من تكاليف الوكالة وزيادة ربحية الشركة، وقد يرتبط التنوع بين الجنسين في مجلس الادارة بنظرية اعتمادية الموارد

(Resource –Dependence Theory) حيث يعتبر توفير الموارد اللازمة للشركة نقطة مهمة تساعد الشركة على الحفاظ على ادائها المالي وبنفس اللحظة يعتبر مجلس الادارة موردا اساسيا بالنسبة للشركة بسبب علاقته بالبيئة الخارجية وقد يجلب التنوع بين الجنسين المزيد من الموارد للشركة بسبب المعرفة الواسعة لدى الاعضاء في القطاع الذي تعمل به الشركة وايضا يساعد على جذب المزيد من العملاء ومصادر الاموال المتنوعة التي تحتاجها الشركة وكل هذا يزيد من قيمة الشركة ويحسن ادائها المالي (Martínez & Rambaud, 2019).

2.7.2 حجم مجلس الادارة (Board size)

يعتبر حجم مجلس الادارة عامل مهم في التأثير على فعالية الشركة ومن ثم على الاداء المالي، حيث ينظر الى حجم مجلس الادارة بانه مقياس لمدى توفر المعرفة والمهارات والموارد اللازمة التي تحتاجها الشركة وهذا من منظور نظرية الاعتمادية على الموارد (Resource –Dependence Theory) فمن المعروف ان المجلس الاكبر حجما يمتلك نطاقا واسعا من الخبرة والمعرفة الذي يساعد في عملية المراقبة وتحسين اداء الشركة والزيادة من السيطرة على اداء المدراء التنفيذيين وهنا تعكس نظرية الوكالة (Agency Theory) حيث ان مجلس الادارة هو العامل الرئيسي لضمان عمل الشركة لصالح ملاك الشركة والتخفيف من مشكلة الوكالة بين الادارة والمساهمين (Ombaba et al, 2017)، على الرغم من ان النظريتين تظهران علاقة ايجابية بين حجم مجلس الادارة والاداء المالي الا ان يجب ان يوفر حجم المجلس التوازن بين مزايا وعيوب إضافة اي عضو جديد للمجلس اي النظر الى الخبرة التي يمكن ان يضيفها للمجلس، الا ان زيادة اعضاء مجلس الادارة يمكن ان يزيد من صعوبة التواصل بين الاعضاء والتنسيق فيما بينهم وايضا التأخير في اصدار القرارات التي يمكن ان تنعكس سلبا على الاداء المالي (Rodriguez, 2015).

حيث توصلت دراسة (Malik & Makhdoom, 2016) ان زيادة اعضاء مجلس الادارة يؤدي الى انخفاض في اداء الشركة وبرر ذلك من خلال عدم التماسك الذي يحصل وكذلك عدم الاتفاق على القرارات في مجلس الادارة بسبب زيادة عدد اعضائه، في حين توصلت دراسة (Puni & Anlesinya, 2020) الى وجود علاقة ايجابية بين حجم مجلس الادارة والاداء المالي حيث ان

مجالس الادارة الكبيرة تحوي على العديد من الخبرات والموارد المختلفة التي تحتاجها الشركة في التعامل مع العديد من القضايا.

2.7.3 الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي (CEO duality)

من اكثر القضايا المثيرة للجدل هي قضية الفصل بين وظيفة رئيس مجلس الادارة ووظيفة المدير التنفيذي، ويتم تشكيل مجلس الادارة بإحدى الطرق التالية: (كواشي، 2017)

1. مجلس الادارة الموحد (ذات المستوى الواحد): الذي يعني بوجود جمع بين الوظيفيتين، حيث يقوم مجلس الادارة بوضع الاجراءات وتنفيذها بسبب الجمع بين وظيفة مجلس الادارة ووظيفة المدير التنفيذي.

2. جلس الادارة المنفصل (ذات المستويين): الذي يعني وجود فصل بين وظيفة رئيس مجلس الادارة ووظيفة المدير التنفيذي والذي ينقسم الي مستويين، المستوى الاول المجلس التنفيذي الذي يكون مسؤول عن ادارة الشركة وانشطتها التشغيلية، أما المستوى الثاني ويسمى بالمجلس الاشرافي الذي يكون مسؤول عن الاشراف ومراقبة مجلس التنفيذي وتقديم الدعم لهم.

تنتشر الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي في مجالس الادارة ذات المستوى الواحد اي التي لا تفصل بين مجالس الادارة والادارة التنفيذية وهي اكثر شيوعا في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة وكندا واستراليا، حيث يؤدي المدراء التنفيذيين وغير التنفيذيين اعمالهم ضمن مستوى تنظيمي واحد، اما عدم الازدواجية في المناصب تنتشر في مجالس الادارة ذات المستويين وهو الاكثر شيوعا في اوروبا مثل فنلندا والمانيا وهولندا حيث في هذه المجالس تكون الوظائف الادارية في الشركة مختصة بالعمليات التشغيلية ويرأسها الرئيس التنفيذي اما اعمال مجلس الادارة مختصة بأعمال الاشراف والرقابة وتكون برئاسة الرئيس الغير تنفيذي (Rashid, 2010).

تناقش دراسة (Dogan et al, 2013) الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي من خلال الاستعانة بنظريات الحوكمة فمثلا استندت الى نظرية الوكالة (Agency Theory) والتي تركز على تقليل تضارب المصالح بين الادارة التنفيذية والمساهمين والذي ينتج عن ذلك تكاليف تتحملها الشركة

تعرف بتكاليف الوكالة وايضا وفقا لهذه النظرية عندما يكون هناك ازدواجية في المناصب وايضا يوجد لرئيس التنفيذي صلاحيات في اتخاذ القرارات لا يستطيع مجلس الادارة تقييم اداء الرئيس التنفيذي بشكل فعال اي ان هذه النظرية تنظر لوجود علاقة سلبية بين الازدواجية في المناصب وبين الأداء المالي، ولكن تتناقض هذه النظرية مع نظرية الاشراف (Stewardship Theory) التي تقول بان الازدواجية تساعد الرئيس التنفيذي في اداء اعماله بشكل فعال بسبب الصلاحيات التي بحوزته وما تقدمه مجلس الادارة له من دعم ومساندة في اعماله وبالتالي يؤثر ايجابا على الاداء المالي للشركة.

وقد يقوم الرئيس التنفيذي الذي يتمتع بصلاحيات مزدوجة بتعظيم مصالحه على مصالح المساهمين حيث تؤثر الازدواجية سلبا على استقلالية المجلس وتضعف هيكل الرقابة في الشركة ويمكن كذلك ان يقوم الرئيس التنفيذي بتعيين اعضاء في مجلس الادارة اقل خبرة ومعرفة وذلك بسبب الصلاحيات الممنوحة له من خلال الازدواجية في اعماله (Mubeen et al, 2020).

وتوصلت دراسة (Tang, 2017) ان وجود ازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي يؤثر سلبا على الاداء المالي للشركة حيث انه يتمتع بسلطة كبيرة داخل الشركة تمكنه من تحقيق مصالحه الذاتية، واعتمدت دراسة (Duru et al, 2016) على نظرية اعتمادية الموارد (Resource – Dependence Theory) حيث اكدت ان حرية التصرف التي توفرها الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي تعزز من قدرته على توفير الموارد اللازمة للشركة مما يحسن ادائها المالي وهي تفترض وجود علاقة ايجابية بين الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي والاداء المالي.

2.7.4 استقلالية مجلس الادارة (Board independence)

تشير استقلالية مجلس الادارة على مدى وجود اعضاء في مجلس الادارة من خارج الشركة والذين ليس لديهم علاقات مع الشركة غير عضويتهم في مجلس الادارة، حيث يتكون مجلس الادارة من انواع من الاعضاء: (مدونة حوكمة الشركات الاردنية، 2017).

1. العضو التنفيذي: العضو الذي يكون متفرغا لإدارة الشركة او موظفا فيها او يتقاضى راتبا منها.

2. العضو الغير تنفيذي: العضو الذي لا يكون متفرغا لإدارة الشركة او موظفا فيها او يتقاضى راتبا منها.

3. العضو المستقل: العضو الذي لا تربطه بالشركة او بأي من اعضاء مجلس الادارة او الادارة التنفيذية او بأي شريكة حليفة او تابعة او بمدقق حسابات الشركة الخارجي أي علاقات او مصالح مادية غير المتعلقة بملكيتة للاسهم في الشركة

وبالتالي يتوجب عند اختيار الاعضاء المستقلين او الغير تنفيذيين الاخذ بعين الاعتبار بأن يكون العضو قادرا على تخصيص الوقت والاهتمام الكافي لشؤون الشركة وان لا يتعارض عمله في الشركة مع مصالحه الخاصة وذلك من اجل التخفيف من مشكلة الوكالة (Agency Problem) بين الادارة والمساهمين لكي يتحقق الهدف الاساسي لمجلس الادارة وهو الرقابة على سلوكيات الادارة وبالتالي يسهم في تحقيق الاهداف العامة للشركة (احمد, سماح طارق، 2016)

ناقشت دراسة (Hamdan & Mubarak, 2017) موضوع استقلالية مجلس الادارة من خلال الاعتماد على نظرية الوكالة (Agency theory) التي تدعم وجود عدد اكبر من الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة لان هذه الخطوة تقلل من تكلفة الوكالة الناتجة عن تضارب المصالح، فالعضو المستقل هو العضو الذي ليس له علاقة جوهرية بالشركة وليس من الفريق التنفيذي للشركة وايضا لا يشارك في الاعمال اليومية التي تحصل بالشركة بالتالي هم اكثر موضوعية وقدرة على اتخاذ القرار عن غيرهم من الاعضاء، وكذلك دراسة (Li & Roberts, 2018) التي تتفق مع نظرية الوكالة بان الاعضاء المستقلين في المجلس قادرين على اتخاذ القرارات التي تعمل على مواءمة مصالح الادارة التنفيذية ومصالح المساهمين من خلال المراقبة الفعالة حيث توصلت الى وجود علاقة ايجابية بين استقلالية اعضاء مجلس الادارة وبين الاداء المالي، وكذلك توفر اعضاء مستقلين في مجلس الادارة دليل على نظام حوكمة الرشيد في الشركة فوجود اعضاء مستقلين هو الية فعالة لتقليل أي اختلاف او مشاكل محتملة بين الادارة والمساهمين، وايضا

وجودهم يرفع من سمعة الشركة ويعزز الاداء المالي وكذلك يرفع موثوقية الشركة في افصاحاتها المالية وكذلك الثقة بين اصحاب المصالح والشركة (Gurusamy, 2017).

في حين ناقشت دراسة (Shan, 2019) استقلالية مجلس الادارة من خلال المقارنة بين نظريتي الوكالة والاشراف، بالنسبة لنظرية الوكالة (Agency Problem) كما ذكرنا سابقا ترشد الى زيادة عدد الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة لأنه ينعكس بشكل ايجابي على اجراءات الرقابة ويعزز اداء الشركة، ولكن نظرية الاشراف (Stewardship Theory) لها رأي مختلف بخصوص استقلالية مجلس الادارة بأن المدراء الغير مستقلين في الشركة لديهم معرفة افضل ويعلمون بكل ما يجري في الشركة وبالتالي دورهم في تعزيز اداء الشركة سيكون افضل من وجود اعضاء مستقلين في مجلس الادارة، وايضا توصلت دراسة (Salehi et al, 2018) الى وجود علاقة ايجابية بين الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة وبين الاداء المالي للشركة.

2.7.5 المؤهل العلمي لمجلس الادارة (Academic qualification of board of)

يمكن للمؤهل او الخبرة العلمية لدى اعضاء مجلس الادارة ان يعزز التفكير النقدي لديهم وهو امر ضروري من اجل القيام بأعمالهم المتعلقة بالرقابة والاشراف وتوفير الموارد اللازمة للشركة، وبناءً على نظرية الاعتماد على الموارد (Resource -Dependency Theory) فان ارتباط المدراء بالبيئة الخارجية يجلبون الموارد والخبرات التي تحتاجها الشركة وبالتالي هناك اثر ايجابي بين المهارات العلمية لأعضاء مجلس الادارة والاداء المالي (Assenga et al , 2018) واتفقت هذه الدراسة مع دراسة (Al Farooque et al, 2019) التي اوجدت ان عقد اجتماعات مجلس الادارة العادية هي الوسيلة التي تسمح للأعضاء بنقل خبراتهم ومعارفهم فيما بينهم من اجل مراقبة اداء الادارة التنفيذية والاشراف عليها وذلك توصلت الى وجود علاقة ايجابية بين المهارات العلمية لدى اعضاء مجلس الادارة والاداء المالي.

وتوصلت دراسة (Zattoni et al, 2017) الى وجود مستويات تعليمية عالية في مجلس الادارة كحاصلين على شهادة الدكتوراه يؤثر بشكل ايجابي على اداء الشركة حيث يزيد من قدرة الاعضاء في مواجهة المشاكل والقضايا التي تحصل، وبينت دراسة (Idris, 2014) ان الاختلاف بين

الخلفيات العلمية والثقافية لدى الاعضاء يعزز التنوع في القيم والمعتقدات ووجهات النظر والسلوكيات ومعالجة المشاكل وبالتالي يؤدي الى شمولية القرار الصادر عن مجلس الادارة وبالتالي التنوع في المهارات والخبرات العلمية يحسن مستوى الاداء المالي في الشركة.

2.7.6 تركيز ملكية المساهمين

قد يؤدي تركيز ملكية المساهمين الى قيامهم بالانخراط بأعمال الشركة ولكن بالسلوكيات التي يمكن ان تضعف اداء الشركة، حيث يمكن ان يقوموا مساهمين الاغلبية بترشيح اعضاء في مجلس الادارة او في الادارة التنفيذية ذات قدرات ضعيفة تؤثر سلبا على اداء الشركة ولكن من جهة اخرى يمكن تساعد تركيز ملكية المساهمين على حل مشكلة الوكالة من خلال وجود مجموعة مركز من المساهمين ترشح ممثلها في مجلس الادارة لتعزيز اجراءات الرقابة في الشركة وذلك لتخفيف النزاعات التي تحصل بين المالكين والادارة التنفيذية (Al Farooque et al, 2019)، ولكن من ناحية اخرى مشكلة الوكالة لا تحدث فقط بين ملاك الشركة والادارة التنفيذية انما قد تحدث ايضا بين حملة الاسهم الاغلبية وحملة الاسهم الاقلية وذلك لعدم التقارب في المصالح عندما يكون هناك تركيز في الملكية أي نظرا لغالبية حصتهم في الشركة يمكن ان يعتقدون اتفاقيات او علاقات تجارية تتماشى مع مصالحهم الشخصية ولكنها تكون عكس اهداف الشركة وعكس مصالح المساهمين الاقلية (Vintilă & Gherghinaa, 2014)، ولكن من جهة اخرى يمكن للأداء المالي ان يتحسن عندما يكون هناك ملكية مركزة للمساهمين تحفز ادارة الشركة نحو زيادة كفاءة اعمالها (Lawa et al, 2018)، وبينت دراسة (Vasilić, 2019) ان تركيز الملكية المعتدلة يساعد على تحسين الاداء المالي ولكن زيادة التركيز بشكل مبالغ به ينعكس سلبا على الاداء المالي بسبب قدرة المساهمين الاغلبية على اتخاذ قرارات تعكس مصلحتهم الشخصية ولكنها تضر بمصلحة المساهمين الاقلية، ومن وجهة نظري اشجع الملكية المعتدلة وذلك لسببين اولا حفاظا على مصالح مساهمي الاقلية وثانيا ان وجود مجموعة من المساهمين الكبار في الشركة يعزز من اجراءات الرقابة والاشراف على عمل الادارة وذلك لحماية ثروتهم واستثماراتهم في الشركة.

2.7.7 استقلالية لجنة التدقيق

وتتأثر حوكمة الشركات باستقلالية لجنة التدقيق من خلال قيامها بالمراقبة الفعالة على اداء المدراء التنفيذيين نيابة عن مجلس الادارة حيث تشتمل وظيفة لجنة التدقيق على مراجعة التقارير المالية والاشراف على أنشطة المدراء التنفيذيين، وعندما يكون هناك استقلالية في اللجنة هذا ينعكس ايجابا على الاداء المالي للشركة (Al Farooque et al, 2019)، وايضا تلعب دورا بان تجعل الادارة التنفيذية مسؤولة امام المساهمين من خلال عكس الصورة الحقيقية عن الشركة بالإضافة بانها تقوم بعقد اجتماعات مستمرة بين المدققين الداخليين والخارجيين وتعمل على تقييم مخاطر الشركة ونظام الرقابة الداخلي لذلك يوجد على لجنة التدقيق مسؤوليات كبيرة ويتطلب منها ان تتمتع بالاستقلالية لكي تحافظ على حقوق المساهمين وتعزز الاداء المالي في الشركة (Oroud, 2019). وبالرجوع الى مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين نرى ان المدونة تنص على " ان تضم لجنة التدقيق ثلاثة اعضاء على الاقل ويجب ان يكون رئيسها عضوا مستقلا والآخرين من اعضاء مجلس الادارة الغير متفرغين للعمل في الشركة" (مدونة حوكمة الشركات، 2009).

2.8 اثر حوكمة الشركات على الاداء المالي

يمكن تفسير اثر حوكمة الشركات على الاداء المالي من خلال الاعتماد على عدة نظريات ومناظرية الوكالة (Agency Theory)، ونظرية اعتمادية الموارد (Resource -Dependence Theory)، ونظرية الاشراف (Stewardship Theory) حيث لا توجد نظرية واحدة توضح العلاقة بين الحوكمة والاداء المالي، فيما يخص نظرية الوكالة المتجذرة في فصل الملكية عن الادارة والتأثيرات الهامة لهذه النظرية في تحديد العلاقات بين ادارة الشركة واصحاب المصلحة حيث كانت الحوكمة امتداد لهذه النظرية في وضع اليات لحماية حقوق المساهمين بشكل خاص وحقوق الاطراف الاخرى بشكل عام وكذلك تعزيز الاداء المالي للشركات (Roudaki, 2018)، وبالتالي كانت هذه النظرية توصي باستخدام عدة طرق لحماية المساهمين والاطراف الاخرى من السلوكيات الانتهازية التي يمكن ان تسلكها الادارة عند القيام بأعمالها وبالتالي تحسين الوضع المالي للشركات فجاءت الحوكمة للتركز على هذه الطرق كوجود اعضاء مستقلين في مجلس

الادارة ومنع الازدواجية في وظيفة الرئيس التنفيذي وهذا لكي يعزز الدور الرقابي لمجلس الادارة على اداء الادارة التنفيذية ومنع أي سلوكيات ممكن ان تؤثر على الاداء المالي للشركة، ولكن بالنسبة لنظرية اعتمادية الموارد التي تعتبر بان مجلس الادارة هو الركيزة الاساسية لتزويد الشركة بالموارد التي تحتاجها مثل الموارد المالية والبشرية والمعلومات ذات العلاقة والتي تساهم هذه الموارد في تحسين ورفع كفاءة الانشطة والعمليات داخل الشركة والتي يتعكس بدوره على الاداء المالي وبالرغم من ان هذه النظرية توصي بأن يكون حجم مجلس الادارة كبيرة لكي يكون هناك تزويد كبير لهذه الموارد بما يمتلكه من خبرات ومعارف وكذلك موارد مالية تعمل على تحسين الاداء المالي للشركات (Assenga et al, 2018).

اما نظرية الاشراف التي تدعم الادارة التنفيذية بأنهم يعملون لصالح المساهمين واهدافهم ليست مختلفة عن اهداف اصحاب المصالح وبالتالي يتطلب من مجلس الادارة بأن يقدم لهم الدعم والمساندة في اعمالهم وهذا ينعكس بشكل ايجابي على الاداء المالي (Abdullah et al, 2019)، وهنا تضمن هذه النظرية بأن الادارة التنفيذية تتحلى بالاستقلالية عند قيامها بأعمالها داخل الشركة وبالتالي هذا يقلل من التكاليف التي توضع بهدف مراقبة اعمال الادارة التنفيذية وتقييمها ومن اجل ان تعزز الادارة التنفيذية سمعتها في الشركة تميل للعمل وفق الاهداف العامة للشركة وتحسين وضعها المالي (Abdullah & Valentine, 2009).

2.9 الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات التي قامت بالبحث عن اثر الحوكمة على الاداء المالي للشركات وتم التوصل الى العديد من النتائج المختلفة بين هذه الدراسات حيث وجدت دراسة (Lakshana et al, 2012) التي اجريت في سريلانكا ان مكافآت اعضاء مجلس الادارة تؤثر بشكل ايجابي على الاداء المالي اما الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي قد يؤثر بشكل سلبي على الاداء المالي ولكن حجم مجلس الادارة ونوع تقرير المدقق الخارجي ليس له تأثير هام مع الاداء المالي.

ولكن توصلت دراسة (Mishra & Mohanty, 2014) ان هناك علاقة ايجابية بين كفاءة اعضاء مجلس الادارة والاداء المالي ولكن ترى هذه الدراسة ان هناك علاقة سلبية بين خصائص مجلس الادارة مثل الحجم واستقلالية المجلس مع الاداء المالي للشركات الموجودة في الهند، وكذلك ترى ايضا دراسة (Gurusamy, 2017) ان هناك علاقة عكسية بين حجم مجلس الادارة والاداء المالي المقاس بالعائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية وترى ان استقلالية اعضاء مجلس الادارة وعدد المرات التي ينعقد بها اجتماع مجلس ادارة الشركة تساعد على تحسين اليات الحوكمة التي بدورها ينعكس اثرها على الاداء المالي.

وفقا لنظرية الوكالة (Agency theory) وجدت دراسة (Assenga et al, 2018) ان الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي يؤثر سلبا على الاداء المالي للشركات الموجودة في تزنانيا وهي بذلك تدعم الفصل بين المناصب لمنع التداخل في الصلاحيات والمسؤوليات، وتوصلت دراسة (Roudaki, 2018) ان مكافئات اعضاء مجلس الادارة تؤثر بشكل سلبي على الاداء المالي للشركات في نيوزيلندا، قد لا تؤثر ازدواجية منصب الرئيس التنفيذي وعدد اعضاء مجلس الادارة على الاداء المالي للشركة وفق دراسة (Salehi et al, 2018) التي اجريت في ايران وكذلك ايضا توصلت الدراسة ان وجود اعضاء مستقلين يؤثر بشكل ايجابي على الاداء المالي، اما دراسة (Al Farooque et al, 2019) التي توصلت الى ان استقلالية المجلس وحجمه والازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي واجتماعات لجنة التدقيق ليس لها تأثير هام على اداء الشركات التايلاندية، وايضا دراسة (Saleh et al, 2020) التي اجريت على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وتوصلت بأن زيادة او انخفاض عدد اعضاء مجلس الادارة الذي يشغلون مجلسين او اكثر ليس لها مزايا او تكاليف تؤثر على ربحية والاداء المالي للشركات اما انشغال الرئيس التنفيذي (CEO) يؤثر سلبا على فعاليته واداءه في الشركة ولكن فترة العمل والخبرة والروابط السياسية للرئيس التنفيذي يؤثران بشكل ايجابي على اداء الشركات الفلسطينية.

ووفقاً لنظرية الاشراف (Stewardship Theory) تتفق دراسة (Arayssi & Jizi, 2019) مع هذه النظرية من خلال قيام مجلس الادارة بالمشاركة وتقديم الدعم والمشورة للإدارة التنفيذية بدلا من الرقابة والتحكم حيث كشفت الدراسة وجود علاقة سلبية بين استقلالية مجلس الادارة مع ربحية الشركات ولكن تركز الملكية وتوفر اعضاء في مجلس الادارة من كلا الجنسين يساهمان في رفع الاداء المالي للشركات الموجودة في منطقة الشرق الاوسط وشمال افريقيا، وكذلك توصلت الدراسة التي اجريت في غانا ان وجود اعضاء في مجلس الادارة بجنسيات مختلفة يؤدي الى تحسين الاداء المالي وكذلك الامر مع حجم مجلس الادارة وتركز هيكل ملكية المساهمين وعدد مرات التي يعقد بها اجتماع مجلس الادارة اما عدم وجود اللجان المنبثقة من مجلس الادارة كلجنة التدقيق والحوكمة يؤثر بشكل سلبي على اداء الشركات ولكن لم ترى اي تأثير على الاداء المالي فيما يخص ازدواجية منصب الرئيس التنفيذي. (Puni & Anlesinya, 2020).

وايضا دراسة (رشيدة، 2012) التي اجريت على شركات التأمين في الجزائر وتوصلت بأن حوكمة الشركات هي وسيلة رقابية على شركات التأمين من خلال استخدام اجراءات داخلية وخارجية ويعتبر مجلس الادارة جهة رقابية داخل الشركات من خلال قيامه بمراقبة اداء الادارة وتقييمها وبالتالي توصلت الدراسة بان هناك علاقة ايجابية بين اليات الحوكمة لشركات التأمين والاداء المالي وهذا يعني بأن اليات الحوكمة له تأثير على الشركات من خلال قياسها بتحسين الاداء المالي في هذه الشركات.

ومن جهة اخرى توصلت دراسة (Larmou & Vafeas, 2010) بأن هناك علاقة ايجابية بين زيادة عدد اعضاء مجلس الادارة وبين سعر السهم أي ان حجم مجلس الادارة يرتبط بشكل ايجابي مع قيمة الشركة، وكذلك دراسة (Naimah & Hamidah, 2017) التي اوجدت بأن اليات حوكمة الشركات تؤثر عن الاداء المالي وخاصة فيما يتعلق باستقلالية اعضاء مجلس الادارة حيث توصلت لوجود علاقة سلبية بين استقلالية اعضاء مجلس الادارة وبين الأداء المالي.

وهناك دراسة (Khatib & Nour, 2021) التي فحصت اثر الحوكمة على الاداء المالي للشركات خلال ازمة فيروس كورونا (COVID-19) التي اجريت على 188 شركة غير مالية مدرجة في بورصة ماليزيا، وتوصلت الدراسة بأن حجم مجلس الادارة له اثر ايجابي على الأداء المالي للشركات ولكن ليس له تأثير هام على الاداء المالي في ظل ازمة (COVID-19) اما تنوع الجنسين لأعضاء مجلس الادارة يؤثر ايجابا على الأداء المالي خلال الازمة مقارنة بالسنوات السابقة ما قبل الازمة ولكن اجتماعات مجلس الادارة واجتماعات لجنة التدقيق لهما تأثير سلبي على اداء الشركات قبل وبعد ازمة (COVID-19)، اما دراسة (Yasser et al, 2011) التي اجريت على الشركات الباكستانية وتوصلت بان هناك علاقة ايجابية تربط اليات حوكمة الشركات وهي حجم مجلس الادارة وتكوين مجلس الادارة ولجنة التدقيق مع الاداء المالي ولكن لم يكن هناك اثر للازدواجية في وظيفة الرئيس التنفيذي ووظيفة رئيس مجلس الادارة على الاداء المالي، واجدت دراسة (Wijekoon & Lakshan, 2012) بأن خصائص حوكمة الشركات وخاصة حجم مجلس الادارة ولجنة التدقيق ومكافآت اعضاء مجلس الادارة ترتبط بشكل ايجابي مع رفع مستوى الاداء المالي في الشركات.

2.10 تطوير الفرضيات

بناء على الدراسات السابقة التي تظهر ان هناك علاقة بين حوكمة الشركات والاداء المالي من خلال جمعها للبيانات والقيام بالاختبارات اللازمة لفحص العلاقة فإن في دراستنا الحالية وتماشيا مع الدراسات السابقة نفترض العلاقات الاتجاهية بين مقاييس حوكمة الشركات على الاداء المالي للشركة وذلك بالرجوع الى الدراسات السابقة التي تظهر مدى اهمية الحوكمة في تعزيز الاداء المالي، واذا تتبعنا المتغير المستقل الاول وهو نوع التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة نجد ان الدراسات السابقة وجدت علاقة ايجابية بين التنوع بين الجنسين والاداء المالي (Andersson & Wallgren, 2018) حيث انه التنوع بين الجنسين يساعد على جذب المزيد من الموارد التي تحتاجها الشركة وبالتالي تحسن الاداء المالي للشركة (Martínez & Rambaud, 2019)، وبالاعتماد على ذلك يمكن صياغة الفرضية الاولى في الدراسة على النحو الاتي:

H1: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لتنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

وفيما يخص المتغير المستقل الثاني وهو حجم مجلس الادارة كان هناك تفاوت في نتائج الدراسات السابقة حيث توصلت بعض الدراسات ان زيادة اعضاء مجلس الادارة يساعد في العملية الرقابية في الشركة التي من شأنها ان تحل مشكلة الوكالة وبالتالي توصلت الى وجود علاقة ايجابية بين حجم المجلس والاداء المالي (Ombaba et al, 2017) ولكن كان لدراسة ثانية نتيجة متناقضة مع نتيجة هذه الدراسة حيث ان زيادة اعضاء مجلس الادارة يؤدي الى تراجع الاداء المالي للشركة وذلك بسبب عدم التماسك فيما بينهم وصعوبة اتخاذ القرارات بسرعة وهنا وجدت الدراسة ان هناك علاقة سلبية بين حجم مجلس الادارة والاداء المالي (Malik & Makhdoom, 2016)، ويمكن صياغة الفرضية الثانية في الدراسة على النحو التالي :

H2: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الادارة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

وعند النظر للمتغير المستقل الثالث وهو الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي نجد ان اغلبية الدراسات تتفق في نتيجة واحدة وهو ان هناك علاقة سلبية بين الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي والاداء المالي حيث ان تؤثر الازدواجية سلبيا على استقلالية المجلس ويضعف نظام الرقابة الداخلي في الشركة (Mubeen et al, 2020) وانفقت دراسة اخرى مع هذه النتيجة بان الازدواجية تسمح للمدير التنفيذي تحقيق مصالحه الذاتية وهنا تبرز مشكلة الوكالة واثرها على الاداء المالي (Tang, 2017)، وتماشيا مع الدراسات السابقة يمكن صياغة الفرضية الثالثة في الدراسة على النحو الاتي:

H3: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية للازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

اما المتغير المستقل الرابع وهو استقلالية مجلس الادارة حيث كان هناك اتفاق في نتيجة اغلبية الدراسات بان العضو المستقل يعزز الاداء المالي للشركة وايضا يقلل من تكلفة الوكالة الناتجة عن تضارب المصالح في الشركة (Hamdan & Mubarak, 2017) وكذلك وجود اعضاء مستقلين يرفعون من سمعة الشركة في السوق وكذلك الثقة بين اصحاب المصالح والشركة وهذا يعني ان هناك علاقة ايجابية بين استقلالية مجلس الادارة والاداء المالي (Gurusamy, 2017)، وبالاعتماد على ذلك يمكن صياغة الفرضية الرابعة في الدراسة على النحو الاتي:

H4: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية مجلس الادارة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

فيما يخص المتغير المستقل الاخير وهو المؤهلات العلمية لمجلس الادارة فقد اعتمدت معظم الدراسات على نظرية الاعتماد على الموارد في تفسير اثر المهارات العلمية لأعضاء مجلس الادارة والاداء المالي حيث وجدت دراسة (Assenga et al , 2018) المهارات العلمية لدى الاعضاء تجلب الخبرات والموارد اللازمة للشركة والتي تؤثر ايجابا على الاداء المالي واتفقت مع هذه النتيجة دراسة (Zattoni et al, 2017) التي توصلت الى علاقة ايجابية بين المستوى التعليمي للأعضاء والاداء المالي، وتماشيا مع الدراسات السابقة يمكن صياغة الفرضية الخامسة والاخيرة في الدراسة على النحو الاتي:

H5: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية للمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الادارة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

وبالرجوع الى الدراسات السابقة مثل دراسة (Al Farooque et al , 2019) التي اوجدت ان هناك علاقة ايجابية بين تركيز الملكية والاداء المالي فمن خلال تركيز الملكية يمكن ان تساعد في حل مشكلة الوكالة من خلال وجود مجموعة مركزة من المساهمين ترشح ممثلها في مجلس الادارة

لتعزيز اجراءات الرقابة في الشركة وايضا التخفيف من مشكلة الوكالة، وكذلك وجود اعضاء مستقلين في لجنة التدقيق تساعد على المراقبة الفعالة على اداء المدراء التنفيذيين وينعكس بصورة ايجابية على الاداء المالي في الشركات.

H6: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لكل من (تركز الملكية، استقلالية لجنة التدقيق، عمر الشركة، حجم الشركة، نمو الشركة والرافعة المالية) كمتغيرات تحكم على الاداء المالي في الشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة كل من بورصة فلسطين وبورصة عمان.

H7: يوجد فرق ذو دلالة احصائية لأثر حوكمة الشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) على الاداء المالي بين بورصة عمان وبورصة فلسطين.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

3.1 المقدمة

تعتبر المنهجية ركيزة أساسية في الدراسة، حيث من خلال هذه الدراسة نحاول معرفة اذا كان هناك اثر للحوكمة على الاداء المالي للشركات، وتهدف هذه الدراسة الى وصف منهجية الدراسة من حيث مجتمع وعينة الدراسة، ومصادر البيانات وادوات جمعها، ومتغيرات الدراسة وطريقة قياس كل منها، ونموذج الدراسة، والأساليب الاحصائية المستخدمة في تحليل البيانات.

3.2 مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات الصناعية والبنوك المدرجة في بورصة عمان وبورصة فلسطين خلال الفترة (2013-2019) والبالغ عددها (69) شركة صناعية و(23) بنك، تتوزع بين البورصتين (56) شركة صناعية و(16) بنك في بورصة عمان، و(13) شركة صناعية و(7) بنوك في بورصة فلسطين. اما بالنسبة لعينة الدراسة تم تضمين (52) شركة صناعية موزعة بين بورصة عمان وبورصة فلسطين (39) و(13) على التوالي في عينة الدراسة و بالنسبة للبنوك تم تضمين (21) بنك في عينة الدراسة موزعة بين بورصة عمان وبورصة فلسطين (15) و(6) على التوالي، وتم اختيار هذه العينة بناء على معيارين:

1. ان تكون الشركة او البنك مدرج في بورصتي عمان وفلسطين خلال فترة الدراسة (2013-2019).

2. جميع البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة متوفرة.

وبشكل اجمالي تم استخدام (511) مشاهدته تتوزع بين بورصة عمان وبورصة فلسطين (378) و(133) مشاهدة على التوالي، ومن خلال الرجوع الى ملحق رقم (1) الذي يبين توزيع عينة

الدراسة من الشركات الصناعية والبنوك بين الأردن وفلسطين بالإضافة إلى رموز الشركات والبنوك المستخدمة في الدراسة.

3.3 مصادر البيانات والمعلومات

من أجل تغطية الجانب النظري في الدراسة تم مراجعة الأدبيات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة من رسائل علمية وأبحاث ومقالات بالإضافة إلى استخدام المواقع الإلكترونية على شبكة الإنترنت، أما فيما يتعلق بالجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد على التقارير السنوية للشركات والبنوك والإفصاحات الصادرة عنها خلال السنوات من 2013 وحتى 2019 والمنشورة على الموقع الإلكتروني الرسمي لبورصة عمان (www.ase.com.jo/ar) وبورصة فلسطين (www.pex.ps) وذلك لجمع البيانات المطلوبة لإجراء هذه الدراسة، وبالإضافة إلى الاعتماد على مدونة حوكمة الشركات الفلسطينية (2009) ومدونة حوكمة البنوك في فلسطين (2014) ومدونة حوكمة الشركات الأردنية (2017) ومدونة حوكمة البنوك الأردنية (2016) وذلك لتغطية الجانب النظري للدراسة.

3.4 قياس المتغيرات

3.4.1 المتغير المستقل حوكمة الشركات

تم استخدام حوكمة الشركات (Corporate Governance) كمتغير مستقل في هذه الدراسة ولقياس حوكمة الشركات تم استخدام عدة خصائص ومؤشرات للحوكمة (التنوع بين الجنسين لأعضاء الإدارة (Gender diversity)، حجم مجلس الإدارة (Board size)، استقلالية أعضاء مجلس الإدارة (Board independence)، ازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي (CEO duality) والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة (Academic qualification of board) وتم استخدام هذه المؤشرات بالرجوع للدراسات السابقة مثل دراسات; Mishra & Mohanty, 2014) Saleh et al, 2020; Roudaki, 2018; Gurusamy, 2017) وذلك بالاعتماد على البيانات

الواردة في التقرير السنوي ويشير جدول (1) الى قياس مؤشرات الحوكمة التي تم الاعتماد عليها في الدراسة:

جدول (1): قياس المتغير المستقل.

المتغير	طريقة قياسه	المراجع
الجنس	نسبة وجود المرأة في مجلس الادارة	(Gordini & Rancati, 2017; Tran et al, 2020; Khatib & Nour, 2020; Assenga et al, 2018; Roudaki, 2018)
حجم مجلس الادارة	عدد اعضاء مجلس الادارة	(Puni & Anlesinya, 2020; Tran et al , 2020 ;Yasser et al, 2011; Naimah & Hamidah, 2017)
الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي	قيمة 1 اذا كان الرئيس التنفيذي نفسه رئيس مجلس الادارة ، وتعطى قيمة 0 اذا كان غير ذلك	(Assenga et al, 2018; Assenga et al ,2018; Tran et al, 2020)
استقلالية مجلس الادارة	نسبة الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة	(Saleh et al , 2020; Al Farooque et al ,2019; Roudaki, 2018 ;Hamdan & Mubarak, 2017)
المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الادارة	نسبة الاعضاء الحاملين لشهادة الماجستير والدكتوراه في مجلس الادارة	(Assenga et al, 2018)

3.4.2 المتغير التابع الاداء المالي

يعتبر الاداء المالي (Financial Performance) المتغير التابع في هذه الدراسة وتم استخدام مقياس العائد على الاصول (Return on Assets) والعائد على حقوق الملكية (Return on Equity) بالاعتماد على العديد من الدراسات منها (Al Puni & Anlesinya, 2020) (Farooque et al, 2019; Arayssi & Jizi, 2019)، وتم استخدام هذه المقاييس المعتمدة على المحاسبة بكونها متاحة في جميع الشركات وقابلة للمقارنة بشكل معقول (Cadez & Galant, 2017)، بالنسبة للعائد على الاصول (Return on assets) الذي يقيس مقدار الربح الذي تحققه الشركة من خلال الاستثمار في اصولها ويتم حسابه عن طريق قسمة صافي الدخل بعد الضريبة على اجمالي اصول الشركة (Abdullah et al, 2019)، ويعطي مؤشر عن كفاءة الادارة في استخدام اصولها لتوليد الارباح ويتم عرض ROA كنسبة مئوية (Oyedokun, 2019) اما العائد على حقوق الملكية (Return on equity) هو نسبة صافي الدخل مقسومة على حقوق

المساهمين وهو مقياس اساسي لربحية الشركة ويدل على مقدار الربح الذي تحققه الشركة من استثمار المساهمين. (Abdullah et al, 2019).

ويتم احتساب العائد على الاصول (ROA) من خلال المعادلة التالية:

$$ROA = \frac{NI}{TA}$$

ROA : Return on Assets العائد على الاصول.

NI : Net Income صافي الدخل.

TA : Total Assets مجموع الاصول.

اما العائد على حقوق الملكية يتم احتسابه من خلال المعادلة التالية:

$$ROE = \frac{NI}{SE}$$

ROE : Return on Equity العائد على حقوق الملكية.

NI : Net Income صافي الربح.

SH : Shareholders' equity حقوق المساهمين.

ولا بد من الاشارة هنا الى وجود اختلاف بين المتغيرين التابعين (العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية) من خلال تحليل (DuPont) الذي يوضح الاختلافات بين المتغيرين، حيث يعمل هذا التحليل على الحصول على فهم اسباب التغير في العائد على حقوق الملكية من خلال حساب العائد على حقوق الملكية بثلاث اجزاء وهي كالتالي: (Almazari, 2012)

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Assets}} \times \frac{\text{Assets}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

من خلال المعادلات السابقة التي توضح طريقة حساب العائد على حقوق الملكية نستطيع معرفة الاختلاف بينها وبين العائد ع الاصول، تبين المعادلة الاولى (صافي الدخل/ المبيعات) هامش الربح اما المعادلة الثانية وهي (المبيعات/ الاصول) معدل دوران الاصول، وبالتالي المعادلة الاولى والثانية عند التبسيط تساوي العائد على الاصول أي انه يشكل ثلثي معادلة العائد على حقوق الملكية، وهنا نلاحظ ان الفرق يكمن بين المتغيرين في المعادلة الثالثة وهي (الاصول/ حقوق الملكية) والتي تعني الرافعة المالية او مضاعفة حقوق الملكية حيث تشير الرافعة المالية إلى مقدار الدين الذي تستخدمه الشركة لتمويل اصولها مقارنةً بكمية حقوق الملكية التي تستخدمها الشركة أي ان الفرق بين المتغيرين هو الديون فعندما لا يكون هناك ديون في الشركة فالعائد على الاصول يساوي العائد على حقوق الملكية، إذا ارتفع العائد على حقوق الملكية للشركة بسبب زيادة هامش الربح أو معدل دوران الأصول، فهذا مؤشر ايجابي بالنسبة للشركة أي يوجد عندها فعالية في استخدام اصولها وكذلك تحقق ارباح من خلال المبيعات، ومع ذلك، إذا كانت الرافعة المالية هي سبب الارتفاع في حقوق الملكية فهذا مؤشر سلبي بأن الشركة تعتمد على تمويل اصولها عن طريق الديون الخارجية (Bunea et al., 2019).

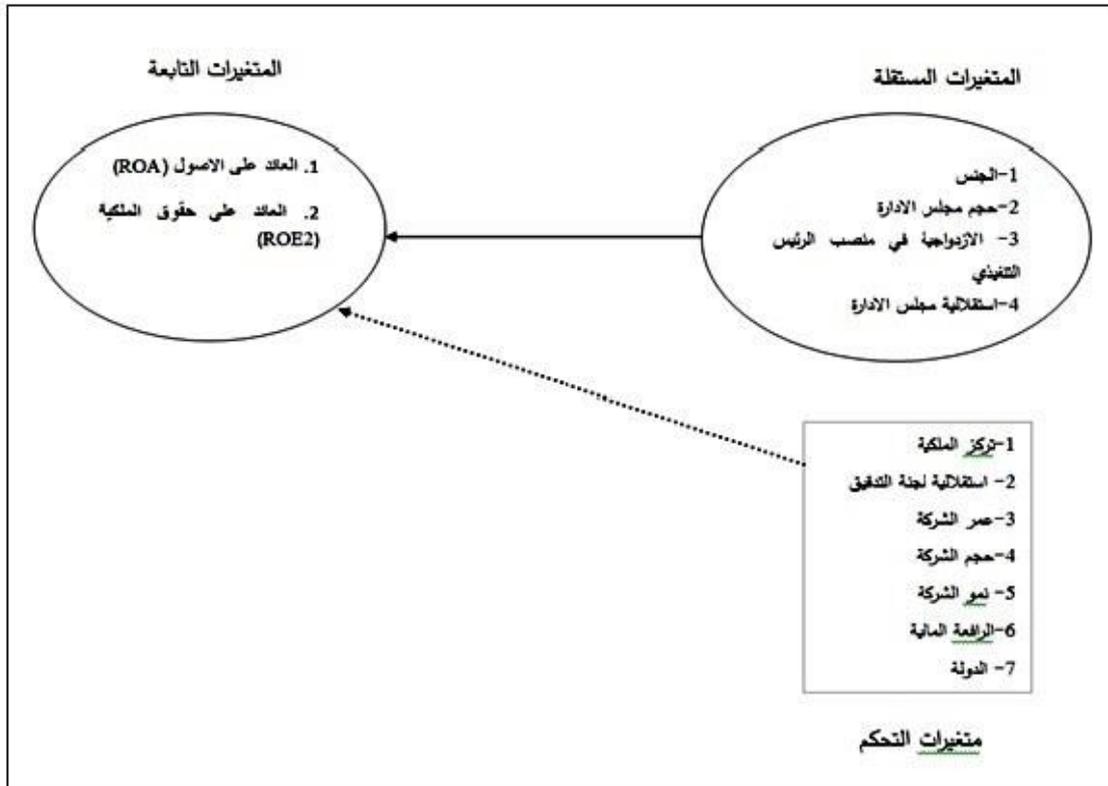
3.4.3 متغيرات التحكم (Control Variables)

تستخدم العديد من الدراسات مثل (Mishra & Mohanty, 2014;Gurusamy, 2017; Assenga, Aly, & Hussainey, 2018) متغيرات تحكم مثل تركيز ملكية المساهمين (Ownership concentration) حجم الشركة (firm size) وعمر الشركة (firm age) والرافعة المالية (financial leverage) نمو الشركة (firm growth) ونوع القطاع (Sector Type)، والدولة (Country) حيث تم الاعتماد على جميع هذه المتغيرات كمتغيرات تحكم بالإضافة الى استقلالية لجنة التدقيق (Audit committee independence)، وبالتالي سوف يتم استخدام جميع هذه المتغيرات لمعرفة اذا كان هناك عوامل اخرى قد تؤثر على الاداء المالي (Financial Performance).

جدول (2): قياس متغيرات التحكم.

المرجع	طريقة القياس	المتغير
(Puni & Anlesinya, 2020)	مجموع النسبة للمساهمين الذين يمتلكون أكثر من 5% من الاسهم	تركز الملكية
(Al Farooque et al, 2019)	نسبة عدد الاعضاء المستقلين في لجنة التدقيق من اجمالي عدد اعضاء لجنة التدقيق	استقلالية لجنة التدقيق
(Gurusamy, 2017; Puni & Anlesinya, 2020; Hermuningsih et al , 2020)	اللوغاريتم الطبيعي لعدد سنوات الشركة من تاريخ ادراجها في البورصة	عمر الشركة
(Stuebs & Sun, 2015; Puni & Anlesinya, 2020 ; Al Farooque, , 2019; Naimah & Hamidah, 2017)	اللوغاريتم الطبيعي لمجموع الأصول	حجم الشركة
(Roudaki, 2018)	اللوغاريتم للنفقات الرأسمالية للشركة	نمو الشركة
(Gurusamy, 2017; Salehi, Tahervafaei et al 2018 ;Al Farooque, 2019 ; ; Hermuningsih et al , 2020)	نسبة الديون إلى إجمالي الأصول	الرافعة المالية
(Al Farooque et al, 2019)	0 اذا كانت الشركة الصناعية 1 اذا كان بنك	نوع القطاع
	0 اذا كانت الدولة فلسطين ، 1 اذا كانت عمان	الدولة

3.5 نموذج الدراسة



شكل رقم 1: نموذج الدراسة

6.3 أداة الدراسة

بعد جمع البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة ومعالجتها باستخدام البرنامج الاحصائي (E-views) تم استخدام مجموعة من الاختبارات الاحصائية وهي:

- الاحصاءات الوصفية (Descriptive statistics): تتمثل في النسب المئوية، المتوسطات الحسابية، الانحراف المعياري، الوسيط.
- تحليل الارتباط (Analysis Correlation): من خلال استخدام مصفوفة الارتباط (بيرسون) وذلك من اجل معرفة مدى الارتباط بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة ومتغيرات التحكم.
- نموذج الانحدار المتعدد (Multiple regression model): وذلك من اجل معرفة طبيعة العلاقة بين المتغيرات المستقلة وبين المتغير التابع.

وكان نموذج الدراسة على النحو الاتي:

$$Y = a + \beta_1(\text{FEMDIR it}) + \beta_2(\text{BSIZE it}) + \beta_3(\text{CEOD it}) + \beta_4(\text{BI it}) + \beta_5(\text{BS it}) + \beta_6(\text{OC it}) + \beta_7(\text{ACI it}) + \beta_8(\text{FMSIZE it}) + \beta_9(\text{GW it}) + \beta_{10}(\text{LEV it}) + \varepsilon \text{ it}$$

حيث ان:

Y: العائد على الاصول (صافي الدخل / مجموع الاصول) والعائد على حقوق الملكية (صافي الدخل / حقوق الملكية)

FEMDIR: نسبة وجود المرأة في المجلس.

BSIZE: عدد اعضاء مجلس الادارة.

CEOD: الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي.

BI: نسبة الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة.

BS: المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الادارة.

OC: مجموع النسبة للمساهمين الذين يمتلكون اكثر من 5% من الاسهم.

ACI: نسبة الاعضاء المستقلين في لجنة التدقيق.

FMAGE: اللوغاريتم لعمر الشركة.

FMSIZE: اللوغاريتم لمجموع الاصول.

GW: اللوغاريتم لمجموع النفقات الرأسمالية.

LEV: اجمالي الديون / اجمالي الاصول.

ε : مصطلح الخطأ.

it: السنة.

الفصل الرابع

التحليل الاحصائي للدراسة واختبار الفرضيات

4.1 المقدمة

يهدف هذا الفصل الى عرض ومناقشة نتائج الدراسة، حيث يبدأ الفصل باستعراض الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، وبعد ذلك، يتم اجرا الاختبارات المتعلقة بملاءمة البيانات للتحليل الاحصائي، وفي النهاية يختتم هذا الفصل باختبار فرضيات الدراسة والدلالات الاحصائية الخاصة بكل منها ومناقشة النتائج التي سوف يتم التوصل اليها.

4.2 الاحصاءات الوصفية

فيما يلي وصف مختصر لخصائص متغيرات الدراسة:

- المتغير المستقل: حوكمة الشركات مقاس بخمس مؤشرات وهي (التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة، حجم مجلس الادارة، الازدواجية في وظيفة الرئيس التنفيذي، استقلالية اعضاء مجلس الادارة والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الادارة).
- المتغيرات التابعة: استقلالية لجنة التدقيق، تركيز ملكية المساهمين، عمر الشركة، حجم الشركة، نمو الشركة والرافعة المالية.
- المتغير التابع: الاداء المالي مقاس بالعائد على الاصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE).

جدول (3): الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة.

Variable	Mean	Std. Dev.	Median	Maximum	Minimum	Observations
ROA	0.036	4.846	0.019	76.768	-77.952	511
ROE	0.045	0.369	0.061	1.000	-7.346	511
Gender	0.047	0.086	0.000	0.400	0.000	511
Board Size	9.122	2.732	9.000	18.000	4.000	511
CEO Duality	0.397	0.490	0.308	1.143	0.000	511
Board Independence	0.319	0.247	0.634	0.987	0.000	511
Skill	0.384	0.219	0.400	1	0	511
Ownership concentration	0.577	0.263	0.634	0.987	0.000	511
Audit committee Independence	0.544	0.332	0.667	1.667	0.000	511
Firm Age	1.190	0.100	1.204	1.380	0.778	511
Firm Size	7.902	1.036	7.655	10.420	0.873	511
Firm Growth	7.042	1.100	7.179	9.587	-7.040	511
Leverage	0.504	0.702	0.397	14.530	0.000	511

يستخدم الوصف الاحصائي لوصف طبيعة وصحة البيانات، ونلاحظ من الجدول السابق الذي يبين الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، ان متوسط الحسابي لمعدل العائد على الاصول (ROA) هو (0.036) لعدد مشاهدات مكونة من (511)، ويدل على ان استثمار دينار واحد في الاصول يولد فقط (0.036) من الارباح وهذا يدل على ان الاداء المالي ضعيف للشركات وتعتبر النسبة منخفضة جدا، وكان الوسيط (0.019)، اما اكبر قيمة واقل قيمة كانت على التوالي (76.768) و(-77.952) في حين الانحراف المعياري كان (4.846) وهو انحراف القيم عن وسطها الحسابي، ولكن المتوسط الحسابي لمعدل العائد على حقوق الملكية هو (0.045) وهو ايضا منخفض ويشير الى ان الاستثمار من قبل المساهمين بدينار واحد يحقق ارباح 0.045 من الدينار وكان الوسيط واكبر قيمة واقل قيمة لمعدل العائد على حقوق الملكية (0.061) و(1.000) و(-7.346) على التوالي، اما الانحراف المعياري كان (0.369).

اما بالنسبة للتنوع بين الجنسين بين اعضاء مجلس الادارة فالمتوسط الحسابي هو (0.047) وهي نسبة منخفضة لتمثيل النساء في مجلس الادارة، والانحراف المعياري هو (0.086)، وكان الوسيط (0)، وكان اكبر تمثيل للنساء في مجلس الادارة هو (4) نساء واقل تمثيل هو (0)، اما حجم مجلس الادارة فكان متوسط حجم المجلس هو (9) اعضاء في المجلس اما الانحراف المعياري كان (2.732) وكان الوسيط (9)، وكان اكبر مجلس ادارة يتكون من (18) عضو واصغر مجلس ادارة يتكون من (4) اعضاء، وفيما يخص ازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي ووظيفة رئيس مجلس الادارة تقريبا بالمتوسط (0.40) من الشركات لا يوجد فصل بين الوظيفتين وكان الانحراف المعياري (0.490)، اما المتوسط واكبر قيمة واقل قيمة هم (0.308) و(1.143) و(0) على التوالي، وكان متوسط نسبة استقلالية اعضاء مجلس الادارة هو (0.319) وهي نسبة منخفضة لتمثيل الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة، وكان الانحراف المعياري (0.247) اما الوسيط كان (0.634) واكبر قيمة واقل قيمة لاستقلالية مجلس الادارة هما (0.987) و(0)، اما المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الادارة فكانت متوسط نسبة حاملي شهادات الماجستير والدكتوراه (0.384) اما الانحراف المعياري (0.219)، والوسيط واكبر قيمة واقل قيمة كانوا (0.400) و(1) و(0) على التوالي.

وكان متوسط تركيز ملكية المساهمين (0.577)، أي ان 57% من اسهم الشركات يمتلكها اكبر خمس مساهمين في الشركة اما الانحراف المعياري (0.263)، والوسيط واكبر قيمة واقل قيمة كانوا (0.634) و(0.987) و(0) على التوالي، في حين كان متوسط نسبة استقلالية اعضاء لجنة التدقيق (0.544) وكان الانحراف المعياري (0.332)، والوسيط واكبر قيمة واقل قيمة كانوا (0.667) و(1.667) و(0) على التوالي.

4.3 مصفوفة معامل الارتباط للمتغيرات

استخدمت هذه الدراسة بعض الاختبارات لضمان صحة البيانات، والتأكد من عدم وجود تداخل خطي (Multicollinearity) بين المتغيرات (Gurusamy, 2017)، حيث يحدث هذا التداخل عندما يكون هناك ارتباط عالي بين اثنين او اكثر من متغيرات الدراسة، وبالتالي يصعب تحديد اهمية كل متغير على حده ومدى تأثيره على المتغير التابع، ويحدث التداخل الخطي اذا كانت معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة تفوق (0.80) (Al Farooque et al, 2019)، والجدول التالي يبين معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة.

جدول (4): مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة.

Correlation	ROA	ROE	GENDER	BSIZE	CEOD	BI	SB	OC	FODIR	ACI	FMAGE	FMSIZE	GW	LEV
ROA	1.000													
ROE	0.017	1.000												
GENDER	0.002	0.090	1.000											
BSIZE	-0.001	0.022	0.190	1.000										
CEOD	-0.002	-0.122	-0.139	-0.296	1.000									
BI	-0.002	-0.020	-0.108	-0.013	0.020	1.000								
SB	0.002	0.109	0.110	0.382	-0.293	0.096	1.000							
OC	0.000	0.032	-0.208	-0.029	-0.211	-0.244	0.151	1.000						
FODIR	0.003	-0.040	-0.050	0.006	-0.100	0.158	0.169	0.179	1.000					
ACI	-0.001	-0.018	-0.184	0.069	-0.055	0.584	0.132	-0.168	0.215	1.000				
FMAGE	0.001	0.018	0.056	0.108	-0.249	-0.025	0.123	-0.160	-0.101	-0.110	1.000			
FMSIZE	0.001	0.094	0.251	0.601	-0.342	0.085	0.451	0.050	0.069	0.100	0.143	1.000		
GW	-0.026	0.102	0.106	0.308	-0.177	-0.087	0.243	0.084	0.082	-0.014	0.068	0.460	1.000	
LEV	-0.005	0.092	0.077	0.172	-0.156	-0.008	0.207	0.030	0.003	0.014	0.128	0.245	0.195	1.000

يلاحظ من مصفوفة الارتباط اعلاه ان جميع قيم معاملات الارتباط بين المتغيرات غير مرتفعة، حيث ان اكبر قيمة لمعاملات الارتباط تساوي (0.601) وهي اقل من (0.80)، وهذا يشير الى عدم وجود مشكلة تداخل خطي (Multicollinearity) بين متغيرات الدراسة.

4.4 اختبار فرضيات الدراسة ومناقشة النتائج

في هذا القسم سيتم اختبار فرضيات الدراسة والنتائج التي تم التوصل اليها بناء على عينة واحدة لاختبار اول ست فرضيات في الدراسة، ولكن في الفرضية السابعة والاخيرة سيتم استخدام (Dummy variables) لتمييز البورصتين ومعرفة هل يوجد فرق لتأثير الحوكمة على الاداء المالي (العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية) بين بورصة فلسطين وبورصة عمان. ويبين جدول رقم (5) و جدول رقم (6) نتائج تحليل الانحدار المتعدد (Multiple Regression Model) لمعرفة هل يوجد تأثير لحوكمة الشركات على الاداء المالي (العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية).

جدول (5): نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (النموذج الاول).

Dependent Variable: ROA			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
GENDER	0.047	1.755	0.080
BOARD_SIZE	-0.004	-3.011	0.003
CEO_DUALITY	-0.014	-2.555	0.011
BOARD_INDEPENDENCE	-0.062	-4.259	0.000
BOARD_SKILL	0.042	3.325	0.001
AUDIT_COMMITTEE_INDEPENDENCE	-0.005	-0.445	0.656
OWNERSHIP_CONCENTRATION	-0.011	-1.606	0.109
FIRM_AGE	0.077	2.936	0.004
FIRM_SIZE	0.021	4.266	0.000
FIRM_GROWTH	-0.039	-5.951	0.000
LEVERAGE	-0.017	-1.720	0.086
C	0.103	2.366	0.018
R-squared	0.167		
Adjusted R-squared	0.148		
F-statistic	9.048		
Prob(F-statistic)	0.000		
مستوى الدلالة الإحصائية المعنوية أقل من 5%			

جدول (6): نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (النموذج الثاني).

Dependent Variable: ROE			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
GENDER	0.216	5.705	0.000
BOARD_SIZE	-0.003	-1.903	0.058
CEO_DUALITY	-0.037	-5.270	0.000
BOARD_INDEPENDENCE	0.031	2.105	0.036
BOARD_SKILL	0.037	2.322	0.021
AUDIT_COMMITTEE_INDEPENDENCE	-0.019	-2.523	0.012
OWNERSHIP_CONCENTRATION	0.042	3.354	0.001
FIRM_AGE	-0.104	-3.020	0.003
FIRM_SIZE	0.006	1.425	0.155
FIRM_GROWTH	0.006	1.719	0.086
LEVERAGE	0.004	0.307	0.759
C	0.073	1.374	0.170
R-squared	0.279		
Adjusted R-squared	0.263		
F-statistic	17.509		
Prob(F-statistic)	0.000		
مستوى الدلالة الإحصائية المعنوية أقل من 5%			

وبالرجوع الى معامل التحديد (R-squared) في جدول رقم (5) وجدول رقم (6) يتضح ان التغيير في معدل العائد على الاصول (ROA) والتغيير في معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) (المتغيرات التابعة) يعزى للتغيير في المتغيرات المستقلة بنسبة (0.148) و(0.263) على التوالي، كما تشير قيمة (F) المحسوبة البالغة في النموذج الاول والنموذج الثاني على التوالي (9.048) و(17.509) وبمستوى معنوية (0.000) اقل من (5%) أي انها دالة احصائيا في كلا النموذجين.

وسوف نلاحظ في نتائج التحليل الاحصائي التالية ان هناك اختلافات لتأثير اليات حوكمة الشركات على العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية، أي ان المتغيرين التابعين قد لا يتم التأثير عليهم دائما بنفس الاتجاه بسبب الفرق بينهم وهو الديون والذي تم توضيحه بشكل مفصل اكثر عند قياس المتغيرين.

اختبار الفرضية الاولى

الفرضية الاولى التي تختبرها هذه الدراسة بانه يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (5%) لنتوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

وبالرجوع الى جدول رقم (5) الذي يبين وجود اثر ايجابي للتنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة على العائد على الاصول ولكن الاثر غير دال احصائيا حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة لأثر التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة على العائد على الاصول (0.080) وهي اكبر من مستوى الدلالة المعتمد (5%) أي ان وجود نساء في مجلس الادارة لا يؤثر على الاداء المالي. (B=0.047, T= 1.755 , P <0.080).

ويرجع السبب لذلك وجود تمثيل قليل من النساء في مجالس الادارة وتم حساب هذا التأثير خلال سنوات قليلة وبالتالي لم نستطيع الاستنتاج بأن وجود النساء في مجلس الادارة قد يترك تأثير على العائد على الاصول، وتتوافق هذه النتيجة مع هذه الدراسات (Ahern & Dittmar, 2012; Marimuthu & Kolandaisamy, 2009) ولكن تتعارض هذه النتيجة مع هذه الدراسات (Assenga et al, 2018; Arayssi & Jizi, 2019; Andersson & Wallgren, 2018) حيث توصلت هذه الدراسات بأن التنوع بين الجنسين لها تأثير هام على العائد الاصول من خلال ان التنوع بين الجنسين لاعضاء مجلس الادارة من شأنه ان يعزز جودة قرارات الشركة وايضا ادخال اجراءات متنوعة من شأنها تعزيز التنظيم والشفافية والاستقلالية وبالتالي التأثير على العائد على الاصول للشركة.

ولكن بالرجوع الى الجدول رقم (6) الذي يبين بان التنوع بين الجنسين لاعضاء مجلس الادارة لها تأثير ايجابي وهام على العائد على حقوق الملكية (ROE)، حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة لأثر التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة على العائد على حقوق الملكية (0.000) وهي اقل من مستوى الدلالة المعتمد (5%) أي ان وجود النساء في مجلس الادارة لها تأثير على العائد على حقوق الملكية (B=0.216, T= 5.705 , P >0.000). تتوافق هذه النتيجة مع هذه الدراسات

(Assenga et al , 2018; Arayssi & Jizi, 2019) حيث ان وجود النساء يلعب دورا في توفير موارد متنوعة للشركة وذلك حسب نظرية اعمادية الموارد (Resource -Dependence Theory) وهذا بدوره يؤثر على العائد على حقوق الملكية من خلال الكفاءة في استخدام الاصول وتحقيق ارباح من المبيعات وتقليل الاعتماد على الديون في نفس الوقت تبعا لتحليل (DuPont) الذي تم الاشارة له سابقا، وتتعارض هذه النتيجة مع هذه الدراسة (Marimuthu & Kolandaisamy, 2009).

وبالتالي يتم قبول الفرضية الاولى بان التنوع بين الجنسين لاعضاء مجلس الادارة له اثر على الاداء المالي فيما يتعلق فقط بالعائد على حقوق الملكية (ROE) ولكن فيما يخص العائد على الاصول (ROA) لم نجد اثر هام عليه من خلال التنوع بين الجنسين لاعضاء مجلس الادارة.

اختبار الفرضية الثانية

الفرضية الثانية التي تختبرها هذه الدراسة بانه يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (5%) لحجم مجلس الادارة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

بالرجوع الى جدول (5) الذي يبين بان هناك اثر عكسي ذات تأثير هام لحجم مجلس الادارة على العائد على الاصول (ROA) حيث بلغة قيمة مستوى الدلالة المعنوية (0.003) وهي اقل من مستوى الدلالة المعتمدة (5%)، وهذا يعني انه كلما كان حجم مجلس الادارة صغير كلما كان له تأثير افضل على العائد على الاصول . (-B=0.004, T= 3.011- , P >0.003)

ويمكن تفسير النتيجة من خلال ان زيادة عدد اعضاء مجلس الادارة يؤدي الى صعوبة التنسيق والتماسك فيما بينهم وايضا التأخر في اصدار القرارات الهامة بسبب عدم الاتفاق بينهم والتي يكون لها تأثير هام على الاداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الاصول أي هناك تأثير عكسي لزيادة اعضاء مجلس الادارة على كفاءة الشركة في ادارة اصولها لتحقيق الارباح، وتتفق هذه النتيجة مع هذه الدراسات (Rodriguez, 2015; Malik & Makhdoom, 2016; Gurusamy, 2017)

ولكن تتعارض هذه النتيجة مع هذه الدراسات (Puni & Anlesinya, 2020; Assenga, Aly, & Hussainey, 2018) حيث تفسر هذه الدراسات بان مجالس الادارة الكبيرة تحوي على العديد من الخبرات والموارد البشرية التي تحتاجها الشركة وفقا لنظرية اعتمادية الموارد (Resource - Dependence Theory) والتي يكون لها تأثير على العائد على الاصول.

وعند الرجوع الى جدول رقم (6) والذي يبين وجود اثر عكسي غير هام لحجم مجلس الادارة على العائد على حقوق الملكية عند مستوى معنوية (0.058) وهي اعلى من مستوى المعنوية المعتمدة في هذه الدراسة، ($-B=0.003$, $T= 1.903$, $P <0.058$) وتتوافق هذه النتيجة مع هذه الدراسات (Khatib & Nour, 2021; Assenga, Aly, & Hussainey, 2018) بأن حجم مجلس الادارة الصغير يمكن ان يكون اكثر كفاءة وفاعليه في مراقبة اداء الادارة ومن ثم التأثير على اداء الشركة بشكل ايجابي فيما يتعلق بالعائد على حقوق الملكية من خلال زيادة كفاءة الشركة في استخدامها للديون وتحقيق ارباح عالية من مبيعاتها، وتتعارض هذه النتيجة مع هذه الدراسة (Gurusamy, 2017) التي تفسر بان حجم مجلس الادارة الكبير له تأثير ايجابي على زيادة ادوات واجراءات الرقابة في الشركة لمنع أي فساد مالي او اداري في الشركة وبالتالي لها تأثير هام على العائد على حقوق الملكية.

ويمكن قبول الفرضية بانه يوجد تأثير هام لحجم مجلس الادارة على الاداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الاصول (ROA) ولكن بالنسبة للعائد على حقوق الملكية (ROE) لا يوجد تأثير هام عليه من خلال حجم مجلس الادارة.

اختبار الفرضية الثالثة

الفرضية الثالثة التي تختبرها هذه الدراسة بأنه يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (5%) للازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي على الاداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

بالرجوع الى جدول (5) الذي يبين بأنه هناك تأثير عكسي ذات تأثير هام للازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي ومنصب رئيس مجلس الادرة على العائد على الاصول (ROA) حيث بلغة قيمة مستوى الدلالة المعنوية (0.011) وهي اقل من مستوى الدلالة المعتمدة (5%)، وهذا يعني ان عندما يقوم شخص واحد بالوظيفتين معا سوف يؤدي الى تخفيض العائد على الاصول (-B=0.014, T= 2.555- , P >0.011).

ويمكن تفسير هذه النتيجة من خلال ان الازدواجية في الوظيفتين تسمح للمدير التنفيذي القيام بأعماله وفق مصالحه الذاتية وبالتالي قد يؤثر ذلك على استقلالية مجلس الادارة ويضعف نظام الرقابة الداخلية وفقا لنظرية الوكالة (Agency Theory) وبالتالي قد يؤثر هذا الامر على الاداء المالي وخاصة فيما يتعلق بالعائد على الاصول، وتوافقت مع هذه النتيجة هذه الدراسات (Dogan et al, 2013; Mubeen et al, 2020; Tang, 2017) مع (Duru et al, 2016) التي توصلت الى علاقة ايجابية بين الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي ومنصب رئيس مجلس الادارة وقامت بتفسير هذه النتيجة وفقا لنظرية اعتمادية الموارد (Resource –Dependence Theory) حيث ان تسمح الازدواجية للرئيس التنفيذي حرية التصرف في توفير الموارد المختلفة التي تحتاجها الشركة وهذا يحسن من العائد على الاصول.

وبعد الرجوع الى جدول (6) الذي يبين ايضا ان هناك تأثير عكسي ذات تأثير هام للازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي وومنصب رئيس مجلس الادارة على العائد على حقوق الملكية (ROE) عند مستوى دلالة معنوية (0.000) وهي اقل من مستوى الدلالة المعتمدة، (-B=0.037, T=5.270-, P >0.000) وبالمثل قد تسمح الازدواجية قيام الرئيس التنفيذي بأعماله لتعظيم مصالحه الذاتية بدلا من مصالح المساهمين والتي قد يكون لها تأثير سلبي على الاداء المالي فيما يتعلق بالعائد على حقوق الملكية من خلال الاعتماد بشكل مفرط على الديون في تمويل الاصول او التراجع في تحقيق الارباح من خلال مبيعات الشركة، وتوافقت مع هذه النتيجة هذه الدراسات (Gurusamy, 2017; Mubeen et al, 2020)، وتعارضت هذه النتيجة مع هذه الدراسة (Puni & Anlesinya, 2020) التي اوجدت بان هناك علاقة ايجابية للازدواجية

في المنصبين من قبل شخص واحد والعائد على حقوق الملكية حيث فسرت هذه النتيجة بالاعتماد على نظرية الاشراف (Stewardship Theory) بان الازدواجية تدعم الشركة بالقيادة المركزة للاداء المالي للشركة وخاص في الظروف التنافسية.

ويمكن قبول الفرضية بانه يوجد تأثير هام للازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي ومنصب مجلس الادارة على الاداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الاصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE).

اختبار الفرضية الرابعة

الفرضية الرابعة التي تختبرها هذه الدراسة وهي يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (5%) لاستقلالية مجلس الادارة على الاداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

بعد الرجوع الى جدول رقم (5) الذي يبين بان هناك علاقة عكسية للاستقلالية اعضاء مجلس الادارة على العائد الاصول (ROA)، حيث بلغة قيمة مستوى الدلالة المعنوية (0.000) وهي اقل من مستوى الدلالة المعتمدة (5%)، وهذا يعني ان وجود اعضاء مستقلين في مجلس الادارة يؤدي الى انخفاض العائد على الاصول. ($-B=0.062, T= 4.259-, P >0.000$).

ويمكن تفسير هذه النتيجة من خلال نظرية الاشراف (Stewardship Theory) بان المدراء الغير مستقلين لديهم معرفة بشكل افضل بكل ما يجري في الشركة وبالتالي قدرتهم على تعزيز الاداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الاصول من خلال زيادة كفاءة الشركة في استخدام اصولها لتحقيق ارباح سيكون افضل من وجود اعضاء مستقلين في مجلس الادارة ، اتفقت هذه النتيجة مع هذه الدراسة (Shan, 2019)، وتعارضت هذه النتيجة مع هذه الدراسات (Li & Roberts,2018; Hamdan & Mubarak, 2017) التي توصلت الى علاقة ايجابية بين استقلالية اعضاء مجلس الادارة والعائد على الاصول وفقا لنظرية الوكالة (Agency Theory) التي تدعم وجود عدد اكبر

من الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة بسبب انهم اكثر موضوعية في اتخاذ قرارات تفيد الشركة وتؤثر ايجابا على العائد على الاصول.

ولكن عند الرجوع الى جدول رقم (6) الذي يبين وجود علاقة ايجابية ذات تأثير هام لاستقلالية اعضا مجلس الادارة على العائد على حقوق الملكية (ROE) حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة المعنوية (0.036) وهي اقل من مستوى الدلالة المعتمدة، ($P > 0.036$), $t = 2.105$, وهذا يعني وجود اعضاء مستقلين في مجلس الادارة يؤدي الى زيادة العائد على حقوق الملكية (ROE)، ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن وجود عضو مستقل في الشركة يعزز الرقابة على عمليات الشركة وكفاءة استخدام الديون واستخدام اصول الشركة وزيادة تحقيق ارباح من المبيعات في نفس الوقت يساعد على زيادة العائد على حقوق الملكية وفقا لتحليل (DuPont)، تتوافق هذه النتيجة مع هذه الدراسات (Salehi et al, 2018; Arayssi & Jizi, 2019) وتتعارض النتيجة مع هذه الدراسة (Shan, 2019) التي اوجدت هناك علاقة عكسية لاستقلالية اعضاء مجلس الادارة والعائد على حقوق الملكية بسبب الدور الذي يقوم به العضو الغير مستقل وفقا لمعرفته بكل ما يجري في الشركة في تعزيز العائد على حقوق الملكية وفقا لنظرية الاشراف (Stewardship Theory).

وبالتالي يمكن قبول الفرضية بانه يوجد تأثير هام لاستقلالية مجلس الادارة على الاداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الاصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

اختبار الفرضية الخامسة

الفرضية الخامسة التي تختبرها هذه الدراسة بانه يوجد تأثير هام عند مستوى معنوية (5%) للمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الادارة على الاداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

بعد الرجوع الى جدول رقم (5) وجدول رقم (6) الذي يبين وجود علاقة ايجابية ذات تأثير هام للمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الادارة على العائد على الاصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE)، حيث بلغت مستوى الدلالة المعنوية (0.001) و(0.021) على التوالي وهي اقل من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في هذه الدراسة، (B=0.042, T=3.325, P >0.001)، (B=0.037, T=2.322, P >0.021) على التوالي، وهذا يعني ان وجود اعضاء في مجلس الادارة يحملون شهادة الماجستير او الدكتوراه يؤدي الى زيادة العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية.

ويمكن تفسير هذه النتيجة من خلال ان جلب الاعضاء الذين يحملون شهادات الماجستير او الدكتوراه يعزز التفكير النقدي لديهم ويعزز إجراءات الرقابة والاشراف والمساءلة في الشركة وقدرتهم على حل المشاكل والصعوبات التي تواجه الشركة وذلك وفقا لنظرية اعتمادية الموارد (Resource -Dependency Theory) وهذا بالتالي يحسن الاداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية من خلال كفاءة الشركة في استخدام اصولها لتحقيق ارباح وادارة الديون في الشركة وادارة المبيعات لتحقيق ارباح، وتوافقت هذه النتيجة مع هذه الدراسة (Al Farooque et al, 2019)، وتعارضت مع هذه الدراسة (Assenga et al, 2018) التي اوجدت بان هناك علاقة عكسية بين المؤهلات العلمية لاعضاء مجلس الادارة على العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية.

وبالتالي يمكن قبول الفرضية بأنه يوجد اثر ذو دلالة إحصائية للمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الادارة على الاداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الاصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

اختبار الفرضية السادسة

الفرضية السادسة التي تختبرها هذه الدراسة وهي انه يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لكل من (استقلالية لجنة التدقيق، تركيز الملكية، عمر الشركة، حجم الشركة، نمو الشركة والرافعة المالية)

كمتغيرات تحكم على الاداء المالي في الشركات المساهمة العامة كل من بورصة فلسطين وبورصة عمان.

لا بد من الاشارة هنا الى دور متغيرات التحكم التي تم استخدامها في الدراسة في ضبط المؤثرات او المتغيرات أي من خلال موازنة خصائص الشركات وجعلها ثابتة وبالتالي ان حالته الثابتة تسمح بفهم العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

بعد الرجوع الى جدول رقم (5) وجدول رقم (6) تبين ان هناك تأثير عكسي غير هام لاستقلالية لجنة التدقيق على العائد على الاصول عند مستوى معنوية (0.656) وهي اعلى من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (0.05)، أي وجود اعضاء مستقلين في لجنة التدقيق يؤدي الى انخفاض العائد على الاصول (ROA)، ($-B=0.005, T=0.445-, P < 0.656$)، وهناك تأثير عكسي هام لاستقلالية لجنة التدقيق على العائد على حقوق الملكية (ROE) عند مستوى دلالة معنوية (0.012) وهي اقل من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة، ($-B=0.019, T=2.523-, P > 0.012$)، يمكن تفسير النتائج من خلال وجود عدد قليل من الاعضاء المستقلين في لجنة التدقيق مقارنة بحجم اللجنة بعد الرجوع الى التقارير المالية للشركات الاردنية والفلسطينية تتفق هذه النتائج مع هذه الدراسات (Gurusamy, 2017; Al-Matari et al, 2012) التي اوجدنا ان هناك علاقة عكسية بن استقلالية لجنة التدقيق والاداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية، ولكن تتعارض هذه النتائج مع هذه الدراسات (Musallam, 2020; Rutledge, Karim, & Lu, 2016) الذين اوجدوا ان هناك علاقة ايجابية لاستقلالية لجنة التدقيق والاداء المالي.

وفيما يخص تركيز ملكية المساهمين وبعد الرجوع الى جدول رقم (5) تم التوصل لوجود اثر عكسي غير هام لتركز الملكية على العائد على الاصول (ROA) عند مستوى دلالة معنوية (0.656) وهي اكبر من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة (0.05)، ($-B=0.011, T=1.606-, P < 0.109$)، ويمكن تفسير النتيجة بان وجود تركيز في الملكية بيد عدد قليل من المساهمين قد يؤثر سلبا على العائد على الاصول بسبب قدرة مساهمي الاغلبية على اتخاذ قرارات تعكس

مصالحهم الخاصة ولكنها تضر بمصلحة مساهمين الاقلية وفقا لنظرية الوكالة (Agency Theory)، وتتوافق هذه النتيجة مع هذه الدراسة (Vintilă & Gherghinaa, 2014; Vasilić, 2019)، وتتعارض هذه النتيجة مع هذه الدراسة (Al Farooque et al, 2019). وبعد الرجوع الى جدول رقم (6) تبين ان هناك اثر ايجابي هام لتركز ملكية المساهمين على العائد على حقوق الملكية (ROE) عند مستوى دلالة معنوية (0.001) وهي اقل من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة، ($-B=0.042, T=3.354, P >0.001$) ويمكن تفسير هذه النتيجة من خلال ان وجود تركيز في المساهمين تساعد على تعزيز اجراءات الرقابة وزيادة كفاءة اعمال الشركة مما ينعكس ايجابا على العائد على حقوق الملكية، تتوافق هذه النتيجة مع هذه الدراسات (Lawa et al, 2019; Al Farooque et al, 2018)، وتتعارض هذه النتيجة مع هذه الدراسة (Vintilă & Gherghinaa, 2014).

وايضا وجود اثر ايجابي هام لعمر الشركة على العائد على الاصول (ROA) عند مستوى دلالة معنوية (0.004) ولكن هناك اثر عكسي هام لعمر الشركة على العائد على حقوق الملكية عند مستوى دلالة معنوية (0.003)، وهناك اثر ايجابي هام لحجم الشركة على العائد على الاصول عند مستوى دلالة معنوية (0.000) ولكن هناك اثر ايجابي غير هام لحجم الشركة على العائد على حقوق الملكية عند مستوى دلالة معنوية (0.155)، وفيما يخص نمو الشركة كان لها تأثير سلبي هام على العائد على الاصول عند مستوى دلالة معنوية (0.000) ولكن كان تأثير ايجابي غير هام على العائد على حقوق الملكية عند مستوى دلالة معنوية (0.086)، واخيرا فيما يخص الرافعة المالية كان لها تأثير سلبي غير هام على العائد على الاصول عند مستوى دلالة معنوية (0.086) وتأثير ايجابي غير هام على العائد على حقوق الملكية عند مستوى دلالة معنوية (0.759).

جدول (7): ملخص لنتائج التحليل.

النتيجة		العائد على حقوق الملكية (ROE)	العائد على الاصول (ROA)	خصائص حوكمة الشركات	الفرضية
(ROE)	(ROA)				
قبول	رفض	+	+	التنوع بين الجنسين (FEMDIR)	H1: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لتنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.
رفض	قبول	-	-	حجم مجلس الادارة (BSIZE)	H2: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الادارة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان .
قبول	قبول	-	-	الازدواجية في المنصبين (CEOD)	H3: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية للازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.
قبول	قبول	+	-	استقلالية مجلس الادارة (BI)	H4: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية مجلس الادارة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان .
قبول	قبول	+	+	المؤهلات العلمية لاعضاء مجلس الادارة (BS)	H5: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية للمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الادارة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان.

قبول	رفض	+	-	تركز الملكية (OC)	H6: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لكل من (تركز الملكية، استقلالية لجنة التدقيق، عمر الشركة، حجم الشركة، نمو الشركة والرافعة المالية) كمتغيرات تحكم على الاداء المالي في الشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة كل من بورصة فلسطين وبورصة عمان.
قبول	رفض	-	-	استقلالية لجنة التدقيق (ACI)	
قبول	قبول	-	+	عمر الشركة (FMAGE)	
رفض	قبول	+	+	حجم الشركة (FMSIZE)	
رفض	قبول	+	-	نمو الشركة (GW)	
رفض	رفض	+	-	الرافعة المالية (LEV)	

وبالتالي يمكن صياغة المعادلتين التاليتين بعد الوصول الى النتائج السابقة فيما يخص المتغيرات التابعة (ROA , ROE):

$$ROA = 0.103 - (0.004 * BSIZE) - (0.014 * CEOD) - (0.062 * BI) + (0.042 * BS) + (0.077 * FMAGE) + (0.021 * FMSIZE) - (0.039 * GW).$$

$$ROE = 0.073 + (0.216 * FEMDIR) - (0.037 * CEOD) + (0.031 * BI) + (0.037 * BS) - (0.019 * ACI) + (0.042 * OC) - (0.104 * FMAGE)$$

اختبار الفرضية السابعة

الفرضية السابعة التي تختبرها هذه الدراسة بأنه يوجد فرق ذو دلالة احصائية لأثر حوكمة الشركات المساهمة العامة المساهمة (الصناعية والبنوك) على الاداء المالي بين بورصة عمان وبورصة فلسطين.

جدول رقم (8): نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (النموذج الثالث).

Dependent Variable: ROA			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
GENDER	0.016	0.731	0.465
BOARD_SIZE	-0.001	-0.911	0.363
CEO_DUALITY	-0.005	-1.249	0.212
BOARD_INDEPENDENCE	-0.029	-2.276	0.023
BOARD_SKILL	0.019	1.561	0.119
AUDIT_COMMITTEE_INDEPENDENCE	-0.006	-0.762	0.447
OWNERSHIP_CONCENTRATION	0.002	0.304	0.761
FIRM_AGE	-0.002	-0.100	0.920
FIRM_SIZE	0.018	2.531	0.012
FIRM_GROWTH	-0.021	-2.581	0.010
LEVERAGE	-0.028	-3.045	0.002
COUNTRY	0.086	11.340	0.000
SECTOR	-0.010	-0.802	0.423
C	0.058	1.810	0.071
R-squared	0.367		
Adjusted R-squared	0.351		
F-statistic	22.091		
Prob(F-statistic)	0.000		

لمعرفة هل يوجد فروق لأثر حوكمة الشركات على الاداء المالي بين بورصة عمان وبورصة فلسطين تم ادخال متغير (Country) لكي يتم التمييز بين البورصتين حيث تم ترميز بورصة فلسطين برمز (1) وبورصة عمان برمز (0) وكانت النتيجة من خلال الرجوع الى جدول رقم (8) بأنه يوجد فرق بين البورصتين لأثر الحوكمة على الاداء المالي وخاصة فيما يتعلق بالعائد على الاصول حيث كانت مستوى الدلالة المعنوية (0.000) وهي اقل من مستوى الدلالة المعتمدة في هذه الدراسة وهي (0.05)، وكان الفرق يشير بأن اثر الحوكمة على العائد على الاصول افضل في بورصة فلسطين، وكما نلاحظ من الجدول السابق بأنه اصبح هناك اختلاف في النتائج عند ادخال المتغيران (Country) و (Sector)، حيث اصبح معامل التحديد (R-squared) (0.351)، أي ان التغير في العائد على الاصول يعزى للتغير في المتغيرات المستقلة والتحكم بهذه النسبة، اما قيمة (F) المحسوبة البالغة (22.091) وبمستوى معنوية (0.000) اقل من (5%) أي ان النموذج دال احصائياً.

اما نتائج المتغيرات المستقلة قد اختلفت عما سبق في النموذج الاول، حيث بلغت مستوى الدلالة المعنوية للتنوع بين الجنسين (0.465) وهي اكبر من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) وهذا يشير الى اثر ايجابي غير هام للتنوع بين الجنسين على العائد على الاصول، اما حجم مجلس الادارة فأصبحت مستوى الدلالة المعنوية (0.363) وهي اكبر ايضا من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) ويشير ذلك بأن يوجد اثر عكسي غير هام لحجم مجلس الادارة على العائد على الاصول، وبالمثل مع ازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي حيث كانت مستوى الدلالة المعنوية (0.212) وهي اكبر ايضا من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) ويشير ايضا لوجود اثر عكسي غير هام لازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي على العائد على الاصول.

اما استقلالية اعضاء مجلس الادارة كانت مستوى الدلالة المعنوية (0.023) وهي اصغر من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) ويشير ايضا لوجود اثر عكسي هام لاستقلالية اعضاء مجلس الادارة على العائد على الاصول، ولكن بالنسبة للمتغير المستقل الاخير وهو المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الادارة كانت مستوى الدلالة المعنوية (0.119) وهي اكبر

من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) ويشير الى وجود اثر ايجابي فير هام للمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الادارة على العائد على الاصول.

وكذلك الحال مع متغيرات التحكم، حيث كانت مستوى الدلالة المعنوية لتركز الملكية (0.761) وهي اكبر من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) ويشير ذلك لوجود اثر عكسي غير هام للتركز الملكية على العائد على الاصول، اما استقلالية لجنة التدقيق فكانت مستوى الدلالة المعنوية (0.447) وهي اكبر ايضا من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) ويشير ذلك لوجود اثر عكسي غير هام لاستقلالية لجنة التدقيق على العائد على الاصول.

وفيما يخص القطاع لم يعطي مؤشر على وجود فرق بين قطاع الصناعة والبنوك نظرا لقلّة البيانات المتعلقة بالقطاع الصناعي في فلسطين، حيث كانت مستوى الدلالة المعنوية (0.423) وهي اكبر من مستوى الدلالة المعتمدة في الدراسة (0.05).

جدول رقم (9): نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (النموذج الرابع)

Dependent Variable: ROE			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
GENDER	0.210	5.585	0.000
BOARD_SIZE	-0.002	-1.661	0.097
CEO_DUALITY	-0.032	-4.463	0.000
BOARD_INDEPENDENCE	0.026	1.654	0.099
BOARD_SKILL	0.056	3.252	0.001
AUDIT_COMMITTEE_INDEPENDENCE	-0.017	-1.973	0.049
OWNERSHIP_CONCENTRATION	0.036	2.738	0.006
FIRM_AGE	-0.084	-2.290	0.022
FIRM_SIZE	0.008	1.632	0.103
FIRM_GROWTH	0.007	2.089	0.037
LEVERAGE	-0.011	-0.607	0.544
COUNTRY	-0.035	-2.212	0.027
SECTOR	-0.004	-0.300	0.764
C	0.022	0.364	0.716
R-squared	0.265		
Adjusted R-squared	0.246		
F-statistic	13.762		
Prob(F-statistic)	0.000		

يبين جدول رقم (9) ان متغير (Country) اعطى فرق بين البورصتين فيما يتعلق بالعائد على حقوق الملكية حيث تم التوصل بان هناك فرق لأثر للحوكمة على العائد على حقوق الملكية في بورصة عمان حيث بلغت مستوى الدلالة المعنوية (0.027) وهي اقل من (0.05)، وكان الفرق يشير بأن اثر الحوكمة على العائد على حقوق الملكية كان افضل في بورصة عمان، وكما نلاحظ من الجدول السابق بأنه اصبح هناك اختلاف في النتائج عند ادخال المتغيران (Country) و(Sector)، حيث اصبح معامل التحديد (R-squared) (0.265)، أي ان التغير في العائد على حقوق الملكية يعزى للتغير في المتغيرات المستقلة والتحكم بهذه النسبة، اما قيمة (F) المحسوبة البالغة (13.762) وبمستوى معنوية (0.000) اقل من (5%) أي ان النموذج دال احصائياً.

اما نتائج المتغيرات المستقلة قد اختلفت عما سبق في النموذج الثاني، حيث بلغت مستوى الدلالة المعنوية للتنوع بين الجنسين (0.000) وهي اقل من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) وهذا يشير الى اثر ايجابي هام للتنوع بين الجنسين على العائد على حقوق الملكية، اما حجم مجلس الادارة فأصبحت مستوى الدلالة المعنوية (0.097) وهي اكبر ايضا من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) ويشير ذلك بأن يوجد اثر عكسي غير هام لحجم مجلس الادارة على العائد على حقوق الملكية، اما ازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي حيث كانت مستوى الدلالة المعنوية (0.000) وهي اقل من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) ويشير ايضا لوجود اثر عكسي هام لازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي على العائد على حقوق الملكية.

اما استقلالية اعضاء مجلس الادارة كانت مستوى الدلالة المعنوية (0.099) وهي اكبر من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) ويشير ايضا لوجود اثر ايجابي غير هام لاستقلالية اعضاء مجلس الادارة على العائد على حقوق الملكية، ولكن بالنسبة للمتغير المستقل الاخير وهو المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الادارة كانت مستوى الدلالة المعنوية (0.001)

وهي اقل من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) ويشير الى وجود اثر ايجابي هام للخبرة العلمية لأعضاء مجلس الادارة على العائد على حقوق الملكية.

اما متغيرات التحكم، حيث كانت مستوى الدلالة المعنوية لتركز الملكية (0.006) وهي اقل من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) ويشير ذلك لوجود اثر ايجابي هام للتركز الملكية على العائد على حقوق الملكية، اما استقلالية لجنة التدقيق فكانت مستوى الدلالة المعنوية (0.049) وهي اقل ايضا من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهي (5%) ويشير ذلك لوجود اثر عكسي هام لاستقلالية لجنة التدقيق على العائد على حقوق الملكية.

وبالنسبة للقطاع لم يظهر أي فرق بين البورصتين بسبب قلة البيانات المتعلقة بالقطاع الصناعي في بورصة فلسطين حيث كانت مستوى الدلالة المعنوية (0.764)، وهي اكبر من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة (0.05).

الفصل الخامس

الاستنتاجات والتوصيات

5.1 المقدمة

يهدف هذا الفصل الخامس والآخر من هذه الدراسة الى تلخيص اهم الاستنتاجات التي تم التوصل اليها، وايضا تقديم مجموعة من التوصيات بناءً علي النتائج، وكذلك عرض اهم محددات هذه الدراسة، واخيراً وفيما يتعلق بمجالات البحث المستقبلية تقترح الباحثة مجموعة من المواضيع التي يمكن دراستها في المستقبل.

5.2 الاستنتاجات

هدفت هذه الدراسة الى بيان اثر الحوكمة على الاداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصة فلسطين وبورصة عمان وتم تطبيق هذه الدراسة على عينة مكونة من (52) شركة صناعية و(21) بنك موزعة بين البورصتين خلال الفترة (2013-2019)، حيث تم قياس حوكمة الشركات من خلال عدة خصائص او مؤشرات وهي (التنوع بين الجنسين، حجم مجلس الادارة، الازدواجية في وظيفة الرئيس التنفيذي، استقلالية اعضاء مجلس الادارة والمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الادارة) في حين تم قياس الاداء المالي من خلال العائد على الاصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE).

وقد خلصت الدراسة الى مجموعة من النتائج، فيما يتعلق بالمتغير الاول وهو التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الادارة كان هناك اثر ايجابي غير هام للتنوع بين الجنسين على العائد على الاصول، ولكن هناك تأثير ايجابي هام لهذا المتغير على العائد على حقوق الملكية.

اما فيما يتعلق بالمتغير الثاني وهو حجم مجلس الادارة توصلت هذه الدراسة الى وجود اثر عكسي هام على العائد على الاصول، ولكن هناك اثر عكسي غير هام لحجم مجلس الادارة على العائد على حقوق الملكية، وبالنسبة للمتغير الثالث في هذه الدراسة وهو ازدواجية منصب الرئيس التنفيذي

فتوصلت الدراسة الى وجود تأثير عكسي هام لهذا المتغير على كل من العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية.

والمتغير الرابع في هذه الدراسة هو استقلالية اعضاء مجلس الادارة حيث توصلت الدراسة الى وجود اثر عكسي هام لهذا المتغير على العائد على الاصول، ولكن هناك اثر ايجابي هام لاستقلالية اعضاء مجلس الادارة على العائد على حقوق الملكية، والمتغير الخامس يتعلق بالمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الادارة حيث توصلت الدراسة الى وجود اثر ايجابي هام لهذا المتغير على العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية.

وبالنسبة لمتغيرات التحكم التي تم استخدامها في هذه الدراسة وهي استقلالية اعضاء لجنة التدقيق وتركز ملكية المساهمين، حيث توصلت هذه الدراسة ان هناك اثر عكسي غير هام لاستقلالية اعضاء لجنة التدقيق على العائد على الأصول ولكن هناك اثر عكسي هام على العائد على حقوق الملكية، اما تركيز ملكية المساهمين تم التوصل لوجود اثر عكسي غير هام على العائد على الاصول ولكن تبين ان هناك اثر ايجابي هام لتركيز ملكية المساهمين على العائد على حقوق الملكية.

بالإضافة الى ذلك بحثت هذه الدراسة لمعرفة هل يوجد فرق لاثر الحوكمة على الاداء المالي بين البورصتين من خلال استخدام متغيرات تحكم (الدولة والقطاع) توصلت هذه الدراسة الى وجود فرق بين البورصتين، وكان الفرق يشير بأن اثر الحوكمة على العائد على الاصول افضل في بورصة فلسطين، ولكن اثر الحوكمة على العائد على حقوق الملكية كان افضل في بورصة عمان، ولكن بالنسبة للقطاع لم تتوصل الدراسة الى وجود فرق بين القطاعات لقلة البيانات المتعلقة بالقطاع الصناعي ببورصة فلسطين مقارنة ببورصة عمان.

5.3 التوصيات

في ضوء ما توصلت اليه هذه الدراسة من نتائج، فإنها توصي بما يلي:

1. المراجعة المستمرة لمدونات الحوكمة والاستفادة من تجارب الدول المتقدمة في مجال حوكمة الشركات والبنوك، وتوجيه الشركات بالاهتمام بممارسات الحوكمة من خلال القوانين والتشريعات التي تدفع الشركات نحو الالتزام بممارسات الحوكمة.
2. يفضل أن تتبنى الشركات ممارسات حوكمة الشركات التي لها تأثير كبير على أدائها المالي، وبالتالي من اجل تحسين حوكمة الشركات يجب بأن تقوم الدولة بتطوير ممارسات حوكمة الشركات التي تعكس بيئة الأعمال الخاصة بها.
3. زيادة الوعي لدى الشركات بمزايا توفير اعضاء مجالس ادارة ذات خبرات علمية، وكذلك زيادة الوعي بأهمية الفصل بين دور الرئيس التنفيذي ودور رئيس مجلس الادارة وايضا اهمية الموازنة بين الجنسين في مجلس الادارة.
4. المراجعة المستمرة من قبل الشركات لأعضاء مجلس الادارة من حيث الخبرة والالتزام والاستقلالية.
5. قيام البورصات بتسليط الضوء على حوكمة الشركات واهميتها من خلال عقد ندوات وورشات عمل يحضرها المدراء واصحاب القرار في الشركات.

5.4 محددات الدراسة

على الرغم من المساهمات العديدة لهذا البحث فيما يتعلق بأثر حوكمة الشركات على الاداء المالي الا ان هناك بعض المحددات في هذه الدراسة وهو صغر عينة القطاع الصناعي في بورصة فلسطين لمقارنته مع القطاع الصناعي في بورصة عمان جعل من غير الممكن المقارنة بينهم، وكذلك تعتبر بورصة عمان وبورصة فلسطين من البورصات الناشئة فمن الممكن ان تختلف نتائج هذه الدراسة عن نتائج بورصات اخرى.

5.5 الدراسات المستقبلية المقترحة

بعد تحديد محددات الدراسة اعلاه، فإن في هذه القسم تضع الباحثة مجموعة من المواضيع المقترحة للأبحاث المستقبلية وهي كما يلي:

1. استخدام مقاييس اخرى لحكومة الشركة مثل اجتماعات مجلس الادارة واللجان المنبثقة عن مجلس الادارة وخصائص الرئيس التنفيذي.
2. دراسة اثر حوكمة الشركات على الاداء المالي في ظل ازمة فايروس كورونا (COVID-19).
3. دراسة اثر حوكمة الشركات على الاداء المالي باستخدام مقاييس اخرى غير العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية مثل مقياس (Tobin's Q) وعدد مرات تغطية الفائدة.
4. دراسة اثر حوكمة الشركات على رضا العملاء او الرضا الوظيفي للعاملين في الشركة.
5. دراسة اثر حوكمة الشركة على الاداء المالي في قطاعات اخرى مثل قطاع التأمين وقطاع التكنولوجيا والاتصالات.

قائمة المصادر والمراجع

المراجع الاجنبية:

- Abdullah, H., & Valentine, B. (2009). **Fundamental and Ethics Theories of Corporate Governance**. Middle Eastern Finance and Economics (4), pp. 88-96.
- Abdullah, M. I., Sarfraz, M., Qun, W., & Chaudhary, M. (2019). *Ownership concentration impact on firm financial performance*. **Scientific Journal of Logistics**, pp. 107-118. Doi:<http://doi.org/10.17270/J.LOG.2019.317>
- Abu-Tapanjeh, A. (2009). **Corporate governance from the Islamic perspective:A comparative analysis with OECD principles**. Critical Perspectives on Accounting, 20, pp. 556-567. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2007.12.004>
- Ahern, K., & Dittmar, A. (2012). *The changing of the boards :the impact on firm valuation of mandated female baord representation*. **The Quarterly Journal of Economics**. Doi <http://hdl.handle.net/10.1093/qje/qjr049>
- Al Farooque, O., Buachoom, W., & Sun, L. (2019). **Board, audit committee,ownership and financial performance – emerging trends from Thailand**. Pacific Accounting Review, 32(1), pp. 54-81. Doi [10.1108/PAR-10-2018-0079](http://dx.doi.org/10.1108/PAR-10-2018-0079)

- Al Nimer, M., Warrad, L., & Al Omari, R. (2015). *The Impact of Liquidity on Jordanian Banks Profitability through Return on Assets*. **European Journal of Business and Management**, 7(7), pp. 229-233.
- Al-Matari, Y., Al-Swidi, A., Fadzil, F., & Al-Matari, E. (2012). **Board of Directors, Audit Committee Characteristics and Performance of Saudi Arabia Listed Companies**. *International Review of Management and Marketing*, 2(4), pp. 241-251.
- Almazari, A. A. (2012). *Financial Performance Analysis of the Jordanian Arab Bank by Using the DuPont System of Financial Analysis*. **International Journal of Economics and Finance**, 4(4).
Doi: <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n4p86>
- Andersson, P., & Wallgren, F.-M. (2018). **Board Gender Diversity and Firm Financial Performance A Study of 100 Companies**. Doi: <http://www.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A1206669>
- Arayssi, M., & Jizi, M. I. (2019). *Does corporate governance spillover firm performance? A study of valuation of MENA companies*. **Social Responsibility Journal**, 15(5), pp. 597-620. Doi: <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2018-0157>
- Assenga, M. P., Aly, D., & Hussainey, K. (2018). **The impact of board characteristics on the financial performance of Tanzanian firms**. *Corporate Governance*, 18(6), pp. 1089-1106. Doi: <https://doi.org/10.1108/CG-09-2016-0174>

- Bendickson, J., Muldoon, J., Liguori, E., & Davis, P. (2016). **Agency theory: the times, they are a-changin.** *Management Decision*, 54(1), pp. 174-193. DOI: <https://doi.org/10.1108/MD-02-2015-0058>
- Bunea, O.-I., Corbos, R.-A., & Popescu, R.-I. (2019). **Influence of some financial indicators on return on equity ratio in the Romanian energy sector - A competitive approach using a DuPont-based analysis.** *Energy*, 189, 116251. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.energy.2019.116251>
- Cadez, S., & Galant, A. (2017). **Corporate social responsibility and financial performance relationship: a review of measurement approaches.** *Economic Research/Ekonomska Istraživanja*, 30(1). Doi <https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1313122>
- Cardoso, G. F., Peixoto, M. M., & Barboza, F. (2019). **Board structure and financial distress in Brazilian firms.** *International Journal of Managerial*, 5, pp. 813-828. Doi: [10.1108/IJMF-12-2017-0283](https://doi.org/10.1108/IJMF-12-2017-0283)
- DOĞAN, M., ELİTAŞ, B. L., AĞCA, V., & ÖGEL, S. (2013). **The Impact of CEO Duality on Firm Performance: Evidence From Turkey.** *International Journal of Business and Social Science*, 4 (2), pp. 149-155.

- Duru, A., Iyengar, J. R., & Zampelli, E. M. (2016). *The dynamic relationship between CEO duality and firm performance: The moderating role of board independence*. **Journal of Business Research**, 69(10), pp. 4269-4277. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.04.001>
- Elzahaby, M. A. (2021). *How firms' performance mediates the relationship between corporate governance quality and earnings quality?* **Journal of Accounting in Emerging Economies**. Doi: <https://doi.org/10.1108/JAEE-09-2018-0100>
- Fayezi, S., O'Loughlin, A., & Zutshi, A. (2012). *Agency theory and supply chain management: a structured literature review*. **Supply Chain Management: An International Journal**, 17(5), pp. 550-570. Doi: <https://doi.org/10.1108/13598541211258618>
- Gordini, N., & Rancati, E. (2017). *Gender diversity in the Italian boardroom and firm financial performance*. **Management Research Review**, 40(1), pp. 75-94. Doi : [10.1108/MRR-02-2016-0039](https://doi.org/10.1108/MRR-02-2016-0039)
- Gurusamy, P. (2017). *Determinants of corporate financial performance relating to board characteristics of corporate governance in Indian manufacturing industry: An empirical study*. **European Journal of Management and Business Economics**, 26, pp. 67-85. DOI: [10.1108/EJMBE-07-2017-005](https://doi.org/10.1108/EJMBE-07-2017-005)

- Hamdan, A., & Mubarak, M. (2017). *The impact of board independence on accounting-based performance: Evidence from Saudi Arabia and Bahrain*. **Journal of Economic and Administrative Sciences**, 33(2), pp. 114-130. Doi: [10.1108/JEAS-03-2017-0012](https://doi.org/10.1108/JEAS-03-2017-0012)
- Hassan, M. K., & Halbouni, S. S. (2013). **Corporate governance, economic turbulence and financial performance of UAE listed firms**. *Studies in Economics and Finance*, 30(1), pp. 118-138. Doi:[10.1108/10867371311325435](https://doi.org/10.1108/10867371311325435)
- Hermuningsih, S., Kusuma, H., & Gahyarifida, R. (2020). *Corporate Governance and Firm Performance: An Empirical Study from Indonesian Manufacturing Firms*. **Journal of Asian Finance, Economics and Business**, 7(11), pp. 827-834. DOI:[10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.827](https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.827)
- Hillman , A., & Dalziel, T. (2003). **Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives**. *The Academy of Management Review*, 28(3),pp.383-396. Doi: <https://doi.org/10.2307/30040728>
- Idris, A. (2014). *Flexible Working as an Employee Retention Strategy in Developing Countries :Malaysian Bank Managers Speak*. **Journal of Management Research**, 14(2), pp. 71-86.

- Ijaz, F., & Naz, F. (2016). *Corporate Financial Performance: Evidence from the Pakistan Cement Industry*. **Journal of Teaching and Education**, 5(1), pp. 81-94. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2788357>.
- Jewell, J., & Mankin, J. (2011). *What is Your ROA? An Investigation of the Many Formulas for Calculating Return on Assets*. **Academy of Educational Leadership Journal**, 15, pp. 79-91. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2155943>
- Keay, A. (2017). *Stewardship theory: is board accountability necessary?* **International Journal of Law and Management**, 59(6), pp. 1292-1314. DOI: [10.1108/IJLMA-11-2016-0118](https://doi.org/10.1108/IJLMA-11-2016-0118)
- Khatib, S., & Nour , A.-N. I. (2021). *The Impact of Corporate Governance on Firm Performance During The COVID-19 Pandemic: Evidence from Malaysia*. **Journal of Asian Finance, Economics and Business**, 8(2), pp. 943-952. Doi: [10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0943](https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0943)
- Khudzari, J., & Sori, Z. M. (2012). **Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance of Malaysian Public Listed Companies**. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 65, pp.1077-1085. Doi: [10.1016/j.sbspro.2012.11.374](https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.11.374)

- Lakshana, A. J., Wijekoon, W. H., & Lakshana, A. R. (2012). **Corporate governance and corporate failure**. *Procedia Economics and Finance*, 2, pp. 191-198. Doi: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(12\)00079-2](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(12)00079-2)
- Larmou, S., & Vafeas, N. (2010). *The relation between board size and firm performance in firms with a history of poor operating performance*. *Journal Manag Gov*, 14, pp. 61-85.
- Lawal, O. D., Agbi, E. S., & Mustapha, L. O. (2018). *Effect of Ownership Structure on Financial Performance of Listed Insurance Firms in Nigeria*. *Journal of Accounting ,Finance and Auditing Studies*, 4(3), pp. 123-148. Doi: <https://www.um.edu.mt/library/oar/handle/123456789/32380>
- Li, M., & Roberts, H. (2018). **Does mandated independence improve firm performance? Evidence from New Zealand**. *Pacific Accounting Review*, 30(1), pp. 92-109. Doi :<https://doi.org/10.1108/PAR-01-2017-0004>
- Lin, Y., Song, Y., & Tan, J. (2017). **The governance role of institutional investors in information disclosure:Evidence from institutional investors' corporate visits**. *Nankai Business Review International*, 8(3), pp. 304-323. Doi: <https://doi.org/10.1108/NBRI-01-2017-0005>

- Malik, M. S., & Makhdoom, D. D. (2016). **Does corporate governance beget firm performance in Fortune Global 500 companies?** *Corporate Governance*, 16(4), pp. 747-764. Doi:[https://doi.org/10.1108/Corporate-Governance-16\(4\)-2016-0089](https://doi.org/10.1108/Corporate-Governance-16(4)-2016-0089)
- Marimuthu, M., & Kolandaisamy, I. (2009). *Ethnic and Gender Diversity in Boards of Directors and Their Relevance to Financial Performance of Malaysian Companies*. *Journal of Sustainable Development*, 2(3), pp. 139-148. DOI:[10.5539/jsd.v2n3p139](https://doi.org/10.5539/jsd.v2n3p139)
- Martínez, M. d., & Rambaud, S. C. (2019). **Women on corporate boards and firm's financial performance**. *Women's Studies International Forum*, 76. Doi: [10.1016/j.wsif.2019.102251](https://doi.org/10.1016/j.wsif.2019.102251)
- Masulis, R., Wang, C., & Xie, F. (2012). *Globalizing the boardroom—The effects of foreign directors on corporate governance and firm performance*. *Journal of Accounting and Economics*, 53(3), pp. 527-554. Doi: [10.1016/j.wsif.2019.102251](https://doi.org/10.1016/j.wsif.2019.102251)
- Mishra, S., & Mohanty, P. (2014). **Corporate governance as a value driver for firm performance: evidence from India**. *Corporate Governance*, 14(2), pp. 265-280. Doi: <https://doi.org/10.1108/CG-12-2012-0089>
- Mizuno, M., & Shimizu, H. (2015). **the influence of institutional investor on corporate governance and firm performance : evidence from japan**. *Kindai Management Review*, 3, pp. 75-89.

- Motta, I. M., & Uchide, K. (2018). *Institutional investors, corporate social responsibility, and stock price performance*. **Journal of the Japanese and International Economies**, 47, pp. 91-102. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jjie.2017.12.002>
- Mubeen, R., Han, D., U, A., & Hussain, I. (2020). **The Effects of Market Competition, Capital Structure, and CEO Duality on Firm Performance: A Mediation Analysis by Incorporating the GMM Model Technique**. *Sustainability*, 12(8), pp. 34-80. Doi: [10.3390/su12083480](https://doi.org/10.3390/su12083480)
- Musallam, S. (2020). **Effects of board characteristics, audit committee and risk management on corporate performance: evidence from Palestinian listed companies**. Evidence from Palestinian listed companies. Doi: <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0347>
- Naimah, Z., & Hamidah. (2017). **The Role of Corporate Governance in Firm Performance**. SHS Web of Conferences.
- Naz, F., & Ijaz, F. (2016). *Financial performance of firms : Evidence from Pakistan Cement Industry*. **Journal of Teaching and Education**, 5(1), pp. 81-94.
- OECD. (2004). **OECD principles of Corporate Governance**. Retrieved from <http://www.oecd.org/document/49>

- Oroud, Y. (2019). *The Effect of Audit Committee Characteristics on the Profitability:Panel Data Evidence*. **International Journal of Economics and Finance**, 11(4), pp. 104-113. Doi:[10.5539/ijef.v11n4p104](https://doi.org/10.5539/ijef.v11n4p104)
- Oyedokun, G. E. (2019). **Board Characteristics and Financial Performance of Commercial Banks in Nigeria**. *Accounting & Taxation Review*, 3(2), pp. 31-48.
- Parker, D., Dressel, U., & Zeppetella, L. (2018). *Agency theory perspective on public-private-partnerships: international development project*. **International Journal of Productivity and Performance Management**, 67 (2), pp. 239-259. Doi: <https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2016-0191>
- Puni, A., & Anlesinya, A. (2020). *Corporate governance mechanisms and firm performance in a developing country*. **International Journal of Law and Management**, 62(1), pp. 147-169. Doi:<https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2019-0076>
- Rashid, A. (2010). **CEO duality and firm performance: evidence from a developing country**. *Corporate Ownership & Control*, 8(1), pp. 163-175. Doi: [10.22495/cocv8i1c1p1](https://doi.org/10.22495/cocv8i1c1p1)
- Rodriguez, M. (2015). **Company financial performance: Does board size matter?** Case of the EUROSTOXX50 index. *Cuadernos de Gestión*, 15(2), pp. 15-38. Doi:[10.5295/cdg.140474mr](https://doi.org/10.5295/cdg.140474mr)

- Roudaki, J. (2018). **Corporate governance structures and firm performance in large agriculture companies in New Zealand.** *Corporate Governance*, 18(5), pp. 987-1006. Doi: <https://doi.org/10.1108/CG-07-2018-0241>
- Rutledge, R., Karim, K., & Lu, S. (2016). *The Effects of Board Independence and CEO Duality on Firm Performance: Evidence from the NASDAQ-100 Index with Controls for Endogeneity.* *Journal of Applied Business and Economics*, 18(2), pp. 49-71.
- Saidat, Z., Silva, M., & Seaman, C. (2019). *The relationship between corporate governance and financial performance-Evidence from Jordanian family and nonfamily firms.* *Journal of Family Business Management*, 9(1), pp. 54-78. Doi: <https://doi.org/10.1108/JFBM-11-2017-0036>
- Sakawa, H., & Watanabel, N. (2020). **Institutional Ownership and Firm Performance under Stakeholder-Oriented Corporate Governance.** *Sustainability*, 12(3), pp. 1-21. Doi: <https://doi.org/10.3390/su12031021>
- Saleh, M., Shurafa, R., Shukeri, S., Nour, A., & Maigosh, Z. (2020). **The effect of board multiple directorships and CEO characteristics on firm performance: evidence from Palestine.** *10(4)*, pp. 637-654. Doi: <https://doi.org/10.1108/JEAS-04-2017-0017>

- Salehi, M., Tahervafaei, M., & Tarighi, H. (2018). *The effect of characteristics of audit committee and board on corporate profitability in Iran*. **Journal of Economic and Administrative Sciences**, 34(1), pp. 1026-1116. Doi: <https://doi.org/10.1108/JEAS-04-2017-0017>
- Shan, y. G. (2019). *Managerial ownership, board independence and firm performance*. **Accounting Research Journal**, 32(2), pp. 203-220.
- Shunu, 1. H., Bii, P., & Ombaba, K. M. (2017). *The effect of board size on firm financial performance of listed firms in Nairopi Security Exchanges*. **European Journal of Business, Economics and Accountancy**, 5(6), pp. 48-51. Doi :<https://doi.org/10.1108/ARJ-09-2017-0149>
- Stuebs, M., & Sun, L. (2015). *Corporate governance and social responsibility*. **International Journal of Law and Management**, 57(1), pp. 38-52.
- Tang, J. (2017). *CEO duality and firm performance: The moderating roles of other executives and blockholding outside directors*. **European Management Journal**, 35(3), pp. 362-372.
- Tran, Q., Lam, T., & Luu, C. (2020). *Corporate Governance and Earnings Management: A Study of Vietnamese Listed Banks*. **Journal of Asian Finance, Economics and Business**, 7(12), pp. 389-395. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.emj.2016.05.003>

- Vasilić, N. (2019). **Ownership concentration impact on financial performance : Evedence from Serbia.**
- Vintilă, G., & Gherghinaa, ù. C. (2014). **The impact of ownership concentration on firm value. Empirical study of the Bucharest Stock Exchange listed companies.** *Procedia Economics and Finance*, 12, pp. 271-279. Doi: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(14\)00500-0](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(14)00500-0)
- Wah, C. S. (2015). **The effects of foreign equity ownership and foreign directors' presence on financial performance of Malaysian listed manufacturing companies** Master dissertation/thesis, UTAR. Doi: <http://eprints.utar.edu.my/id/eprint/1617>
- Wijekoon, W., & Lakshan, A. (2012). **Corporate governance and corporate failure.** *Procedia Economics and Finance*, 2, pp. 191-198. Doi:[https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(12\)00079-2](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(12)00079-2)
- Yasser, Q. R., Abu Mansor, S., & Entebang, H. (2011). *Corporate governance and firm performance in Pakistan: The case of Karachi Stock Exchange (KSE)-30.* *Journal of Economics and International Finance*, 3(8), pp. 482-491.
- Yusoff, W. F., & Alhaji1, I. A. (2012). *Insight of Corporate Governance Theories.* *Journal of Business & Management*, 1(1), pp. 52-63.

- Zattoni, A., Witt, M. A., Judge, W. Q., Talaulicar, T., & Chen, J. (2017). *Does Board Independence Influence Financial Performance in IPO Firms? The Moderating Role of the National Business System*. *Journal of World Business*, 52(5), pp. 628-639. Doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jwb.2017.04.002>

المراجع العربية:

- ابو عواد، بهاء صبحي؛ الكبيجي، مجدي وائل. (2014). *اثر الحوكمة المؤسسية في الاداء المالي للبنوك التجارية الفلسطينية: دراسة تطبيقية*. *المجلة العربية للعلوم الادارية*، 21(3)، 556-521.
- احمد، سماح طارق. (2016). *العلاقة التآثيرية بين آليات الحوكمة والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وانعكاسها على قيمة المنشأة: بالتطبيق على الشركات المقيدة في البورصة المصرية*. 20(2)، 3-48. <http://771929/Record/com.mandumah.search://h>
- القضاة، مصطفى. (2015). *العوامل المؤثرة على الاداء المالي في الشركات المساهمة العامة الصناعية الاردنية مقاسا بالعائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية للفترة 2005-2011*. *مجلة الامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والادارية*، 23(1)، 255-281. DOI: <http://dx.doi.org/10.33976/iugjeb.v23i1.338>
- خليصة، مجيلي؛ عبد الناصر/ رواجي. (2016). *اثر الدور الحوكمي لمجلس الادارة على الاداء المالي للشركات*. معارف، 11(21)، 447-426.
- خليل، نبيل. (2009). *نظريات الحوكمة*.
- دادن، عبدالغني؛ شريفة، جعدي. (2012). *اهمية حوكمة الشركات في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة*. (2)، 171-156.

• رشيدة، سليمان. (2012). دور اليات الحوكمة في تحسين الاداء المالي لشركات التأمين. (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة محمد خيضر، الجزائر.

• زيدان، عمرو علاء الدين. (2017). العوامل المؤثرة في خصائص مجلس الادارة في الشركات العائلية المساهمة المصرية. المجلة العربية للعلوم الادارية، 24(2)، 175-210.
[10.34120/0430-024-002-002](https://doi.org/10.34120/0430-024-002-002)

• عوض الله، اشرف; الشريف، الجيلاني. (2016). أثر العائد على الأصول (ROA) ودرجة الرفع المالي (FLM) على العائد على حقوق المساهمين (ROE) لدى شركة حديد الأردن وشركاتها التابعة. مجلة العلوم الاقتصادية، 17(1)، 35-49.
<http://repository.sustech.edu/handle/123456789/17764>

• كواشي، مراد. (2017). اهمية الحوكمة في تحسين الاداء الشامل لمنظمات الاعمال. مجلة جامعة بابل، 25(1)، 172-184.

مواقع الانترنت التي تم استخدامها في الدراسة

• مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين (2020/9/25)

:http://www.hawkama.ps/Pages/Comp_Gov_Page.aspx Online Available

• هيئة سوق راس المال الفلسطيني (2020/9/25)

Online Available: <https://www.pcma.ps/SitePages/home.aspx>

• بورصة عمان (2020/9/30)

Online Available: <https://www.ase.com.jo/ar>

- مدونة حوكمة الشركات الاردنية (2021/2/28)

Online Available :<http://www.hawkama.ps/Pages/CorGov-In-Pal.aspx>

- مدونة الحوكمة للبنوك الاردنية (2021/2/28)

Online Available :<https://www.cbj.gov.jo/>

- دليل القواعد والممارسات الفضلى لحوكمة المصارف في فلسطين (2021/2/28)

Online Available :<https://www.pma.ps/ar/AboutPMA//Governance>

- منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) (2021/3/1)

Online Available :<https://www.oecd.org/mena/governance/>

الملاحق

ملحق رقم (1)

توزيع عينة الدراسة من الشركات الصناعية والبنوك بين الأردن وفلسطين بالإضافة إلى رموز

الشركات و البنوك المستخدمة في الدراسة

الدولة	الرقم	الشركة /البنك	الاسم المختصر
الأردن	1	دار الدواء للتنمية والاستثمار	DADI
	2	الحياة للصناعات الدوائية	HPIC
	3	فيلاذلفيا لصناعة الادوية	PHIL
	4	الصناعية التجارية الزراعية	ICAG
	5	المتصدرة للأعمال والمشاريع	ACDT
	6	الوطنية لصناعة الكلورين	NATC
	7	الموارد الصناعية الاردنية	JOIR
	8	العربية لصناعة المبيدات والادوية البيطرية	MBED
	9	الصناعات البتر وكيمائية الوسيطة	IPCH
	10	الاردنية لتجهز وتسويق الدواجن ومنتجاتها	JPPC
	11	الالبان الاردنية	JODA
	12	الاستثمارات العامة	GENI
	13	العالمية الحديثة للزيوت النباتية	UMIC
	14	الوطنية للدواجن	NATP
	15	دار الغذاء	NDAR
	16	مصانع الزيوت النباتية الاردنية	JVOI
	17	سنيورة للصناعات الغذائية	SNRA
	18	الاقبال للاستثمار	EICO
	19	مصانع الاتحاد لإنتاج التبغ والسجائر	UTOB
	20	العربية لصناعة الالمنيوم	AALU
	21	الوطنية لصناعة الصلب	NAST
	22	مناجم الفوسفات الاردنية	JOPH
	23	البوتاس العربية	APOT
	24	حديد الاردن	JOST
	25	الوطنية لصناعات الالمنيوم	NATA
	26	شركة الترافرتين	TRAV
	27	اسمنت الشمالية	NCCO
	28	افاق للاستثمار والتطوير العقاري القابضة	MANR
	29	الاردنية لصناعة الانابيب	JOPI
	30	الاردنية لصناعات الخشبية /جوابكو	WOOD
	31	الباطون الجاهز والتوريدات الإنشائي	RMCC
	32	العربية لصناعة المواسير المعدنية	ASPM
	33	القدس للصناعات الخرسانية	AQRM
	34	اساس للصناعات الخرساني	ASAS
	35	الوطنية لصناعة الكوابل والاسلاك الكهربائية	WIRE
	36	العربية للصناعات الكهربائية	AEIN
	37	مصانع الكابلات المتحدة	UCIC
	38	مجموعة العصر للاستثمار	CEIG

JOWM	مصانع الاجواخ الاردنية	39		
JOKB	البنك الاردني الكويتي	40		
JCBK	البنك التجاري الاردني	41		
THBK	بنك الاسكان للتجارة والتمويل	42		
AJIB	بنك الاستثمار العربي الاردني	43		
SIBK	بنك صفوة الاسلامي	44		
UBSI	بنك الاتحاد	45		
ABCO	بنك المؤسسة العربية المصرفية	46		
INVB	البنك الاستثماري	47		
EXFB	بنك المال الاردني	48		
SGBJ	بنك سوسيته جنرال - الاردن	49		
CABK	بنك القاهرة عمان	50		
BOJX	بنك الاردن	51		
AHLI	البنك الاهلي الاردني	52		
ARBK	البنك العربي	53		
JOIB	البنك الاسلامي الاردني	54		
ELECTRODE	مصنع الشرق للاكترود	55		فلسطين
APC	العربية لصناعة الدهانات	56		
JPH	القدس للمستحضرات الطبية	57		
LADAEN	فلسطين لصناعة اللدائن	58		
BJP	بيت جالا للأدوية	59		
BPC	بيرزت للأدوية	60		
PHARMACARE	دار الشفاء	61		
VOIC	مصانع الزيوت النباتية	62		
JCC	سجاير القدس	63		
AZIZA	دواجن فلسطين	64		
NCI	الوطنية لصناعة الكرتون	65		
GMC	مطاحن القمح الذهبية	66		
NAPCO	الوطنية لصناعة الألمنيوم والبروفيلات	67		
AIB	البنك الاسلامي العربي	68		
TNB	البنك الوطني	69		
PIBC	البنك الاستثماري الفلسطيني	70		
QUDS	بنك القدس	71		
ISBK	البنك الاسلامي الفلسطيني	72		
BOP	بنك فلسطين	73		

ملحق رقم (2)

نتائج التحليل الإحصائي

1. الإحصاءات الوصفية

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
ROA	0.036	0.019	76.768	-77.952	4.846	511
ROE	0.045	0.061	1.000	-7.346	0.369	511
GENDER	0.047	0.000	0.400	0.000	0.086	511
BOARD_SIZE	9.122	9.000	18.000	4.000	2.732	511
BOARD_INDEPENDENCE	0.319	0.308	1.143	0.000	0.247	511
OWNERSHIP_CONCENTRATION	0.577	0.634	0.987	0.000	0.263	511
AUDIT_COMMITTEE_INDEPENDENCE	0.544	0.667	1.667	0.000	0.332	511
FIRM_AGE	1.190	1.204	1.380	0.778	0.100	511
FIRM_SIZE	7.902	7.655	10.420	0.873	1.036	511
FIRM_GROWTH	7.042	7.179	9.587	-7.040	1.100	511
LEVERAGE	0.504	0.397	14.530	0.000	0.702	511

2. مصفوفة معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة

Correlation	ROA	ROE	GENDER	BSIZE	CEOD	BI	SB	OC	FODIR	ACI	FMAGE	FMSIZE	GW	LEV
ROA	1.000													
ROE	0.017	1.000												
GENDER	0.002	0.090	1.000											
BSIZE	-0.001	0.022	0.190	1.000										
CEOD	-0.002	-0.122	-0.139	-0.296	1.000									
BI	-0.002	-0.020	-0.108	-0.013	0.020	1.000								
SB	0.002	0.109	0.110	0.382	-0.293	0.096	1.000							
OC	0.000	0.032	-0.208	-0.029	-0.211	-0.244	0.151	1.000						
FODIR	0.003	-0.040	-0.050	0.006	-0.100	0.158	0.169	0.179	1.000					
ACI	-0.001	-0.018	-0.184	0.069	-0.055	0.584	0.132	-0.168	0.215	1.000				
FMAGE	0.001	0.018	0.056	0.108	-0.249	-0.025	0.123	-0.160	-0.101	-0.110	1.000			
FMSIZE	0.001	0.094	0.251	0.601	-0.342	0.085	0.451	0.050	0.069	0.100	0.143	1.000		
GW	-0.026	0.102	0.106	0.308	-0.177	-0.087	0.243	0.084	0.082	-0.014	0.068	0.460	1.000	
LEV	-0.005	0.092	0.077	0.172	-0.156	-0.008	0.207	0.030	0.003	0.014	0.128	0.245	0.195	1.000

3. نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (المتعلقة بالفرضيات الاولى)

Dependent Variable: ROA

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
GENDER	0.047	1.755	0.080
BOARD_SIZE	-0.004	-3.011	0.003
CEO_DUALITY	-0.014	-2.555	0.011
BOARD_INDEPENDENCE	-0.062	-4.259	0.000
BOARD_SKILL	0.042	3.325	0.001
AUDIT_COMMITTEE_INDEPENDENCE	-0.005	-0.445	0.656
OWNERSHIP_CONCENTRATION	-0.011	-1.606	0.109
FIRM_AGE	0.077	2.936	0.004
FIRM_SIZE	0.021	4.266	0.000
FIRM_GROWTH	-0.039	-5.951	0.000
LEVERAGE	-0.017	-1.720	0.086
C	0.103	2.366	0.018
R-squared	0.167		
Adjusted R-squared	0.148		
F-statistic	9.048		
Prob(F-statistic)	0.000		
Durbin-Watson stat	0.771		
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)			
Total panel (unbalanced) observations: 509			

Dependent Variable: ROE

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
GENDER	0.216	5.705	0.000
BOARD_SIZE	-0.003	-1.903	0.058
CEO_DUALITY	-0.037	-5.270	0.000
BOARD_INDEPENDENCE	0.031	2.105	0.036
BOARD_SKILL	0.037	2.322	0.021
AUDIT_COMMITTEE_INDEPENDENCE	-0.019	-2.523	0.012
OWNERSHIP_CONCENTRATION	0.042	3.354	0.001
FIRM_AGE	-0.104	-3.020	0.003
FIRM_SIZE	0.006	1.425	0.155
FIRM_GROWTH	0.006	1.719	0.086
LEVERAGE	0.004	0.307	0.759
C	0.073	1.374	0.170
R-squared	0.279		
Adjusted R-squared	0.263		
F-statistic	17.509		
Prob(F-statistic)	0.000		
Durbin-Watson stat	0.892		
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)			
Total panel (unbalanced) observations: 509			

4. نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (المتعلقة بالفرضية السابعة)

Dependent Variable: ROA

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
GENDER	0.016	0.731	0.465
BOARD_SIZE	-0.001	-0.911	0.363
CEO_DUALITY	-0.005	-1.249	0.212
BOARD_INDEPENDENCE	-0.029	-2.276	0.023
BOARD_SKILL	0.019	1.561	0.119
AUDIT_COMMITTEE_INDEPENDENCE	-0.006	-0.762	0.447
OWNERSHIP_CONCENTRATION	0.002	0.304	0.761
FIRM_AGE	-0.002	-0.100	0.920
FIRM_SIZE	0.018	2.531	0.012
FIRM_GROWTH	-0.021	-2.581	0.010
LEVERAGE	-0.028	-3.045	0.002
COUNTRY	0.086	11.340	0.000
SECTOR	-0.010	-0.802	0.423
C	0.058	1.810	0.071
R-squared	0.367		
Adjusted R-squared	0.351		
F-statistic	22.091		
Prob(F-statistic)	0.000		
Durbin-Watson stat	0.880		
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)			
Total panel (unbalanced) observations: 509			

Dependent Variable: ROE

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
GENDER	0.210	5.585	0.000
BOARD_SIZE	-0.002	-1.661	0.097
CEO_DUALITY	-0.032	-4.463	0.000
BOARD_INDEPENDENCE	0.026	1.654	0.099
BOARD_SKILL	0.056	3.252	0.001
AUDIT_COMMITTEE_INDEPENDENCE	-0.017	-1.973	0.049
OWNERSHIP_CONCENTRATION	0.036	2.738	0.006
FIRM_AGE	-0.084	-2.290	0.022
FIRM_SIZE	0.008	1.632	0.103
FIRM_GROWTH	0.007	2.089	0.037
LEVERAGE	-0.011	-0.607	0.544
COUNTRY	-0.035	-2.212	0.027
SECTOR	-0.004	-0.300	0.764
C	0.022	0.364	0.716
R-squared	0.265		
Adjusted R-squared	0.246		
F-statistic	13.762		
Prob(F-statistic)	0.000		
Durbin-Watson stat	0.875		
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)			
Total panel (unbalanced) observations: 509			

An-Najah National University

Faculty of Graduate Studies

**The Impact of Governance on the Financial
Performance of the Corporation Companies
Listed on the Palestine and Amman Stock
Exchanges for the Period 2013-2019**

By

Hadeel Amjad Majed Basalat

Supervisors

Prof. Abdunaser Nour

Dr. Saed Al Koni

**This Thesis is Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for
the Degree of Master of Accounting, Faculty of Graduate Studies,
An-Najah National University, Nablus - Palestine.**

2021

The Impact of Governance on the Financial Performance of the Corporation Companies Listed on the Palestine and Amman Stock Exchanges for the Period 2013-2019

By

Hadeel Amjad Majed Basalat

Supervisors

Prof-Abdulnaser Nour

Dr. Saed Al Koni

Abstract

This study aimed to investigate the impact of governance on financial performance, applied on industrial companies and banks in the Palestine and Amman Stock Exchanges during the period (2013-2019), and the sample of the study consisted of (52) industrial companies and (21) banks distributed between the two exchanges. The financial reports and disclosures of industrial companies and banks were relied upon to extract the required data, and governance was measured through the following indicators (gender diversity for members of the board of directors, Board size, CEO duality, independence board and Board skill), and financial performance was measured through return on assets and return on equity. To achieve the aim of the study, multiple regression analysis was used.

The study found that , there is an insignificant positive effect of gender diversity on return on assets, and a significant adverse effect of the Board size, the CEO duality, and Board independence on the return on assets, but it found that there is a significant positive effect of Board skill on the return on Assets, but with regard to return on equity, the study found that there is a significant positive effect of the gender diversity on the return on equity, and the existence of an insignificant adverse effect of the board size on the

return on equity, and an significant adverse effect of CEO duality on the return on equity, as well as the study found that there is a significant positive impact of both the independence and skill board on the return on equity.

The study recommended the continuous review of codes and directing companies to pay attention to governance practices through laws and legislations that motivate companies to adhere to corporate governance practices. It also recommended that companies adopt corporate governance practices that have a significant impact on their financial performance , also raise awareness among companies of the advantages of providing board members with scientific expertise and importance separating between the role of the CEO and the role of the chairman of the board of directors and the importance of the gender balance in the board of directors, as well as the continuous review by companies of the members of the board of directors in terms of experience, commitment and independence, and finally recommended that stock exchanges shed light on corporate governance and its importance through holding seminars and workshops attended by them directors and decision-makers in companies.

Key Words: Corporate Governance, Financial Performance, Gender Diversity of Board Members, Board Size, CEO duality, Board Independence, board skill, Return on Assets, Return on Equity, Palestine Stock Exchange, and Amman Stock Exchange.