

دور خصائص مجلس الإدارة في تفسير أداء أسهم الشركات المدرجة بمؤشر EGX100

"دراسة نظرية"

(بحث مقبول للنشر كجزء من متطلبات الحصول على درجة دكتوراه الفلسفة في إدارة الأعمال)

إعداد

أحمد عبد الحميد محمد جاب الله

باحث دكتوراه - كلية التجارة - جامعة السويس

الدكتور

الأستاذ الدكتور

هبة السيد البدوي أحمد حسن

عبد العاطي لاشين محمد منسي

أستاذ مساعد بقسم إدارة الأعمال

كلية التجارة - جامعة السويس

أستاذ الإدارة المالية والاستثمار - كلية التجارة، ونائب رئيس

الجامعة لثئون الدراسات العليا والبحوث سابقاً، وعميد الكلية

سابقاً - جامعة السويس

مجلة البحوث الإدارية والمالية والكمية

كلية التجارة - جامعة السويس

المجلد الرابع - العدد الثالث

سبتمبر 2024

رابط المجلة: <https://safq.journals.ekb.eg/>

دور خصائص مجلس الإدارة في تفسير أداء أسهم الشركات المدرجة بمؤشر
EGX100

"دراسة نظرية"

الملخص:

يعتبر مجلس إدارة الشركة من أهم آليات حوكمة الشركات، وذلك لأن مجلس الإدارة هو الهيئة الموكلة من قبل المساهمين لتحمل مسؤولية إدارة وتوجيه الشركة نحو تحقيق أهدافها، كما يقوم مجلس الإدارة بوضع إطار يوفر التوازن بين مختلف أصحاب المصالح والعمل على نمو الشركة واستمراريتها. ونظراً لأهمية الدور الذي يقوم به المجلس، فقد تدخلت التشريعات في معظم دول العالم لرسم مجموعة من الخصائص المكونة له لتمكينه من القيام بالمهام والمسؤوليات المرتبطة به مثل: استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، تنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس، حيث استهدف هذا البحث التعرف على دور خصائص مجلس الإدارة في تفسير أداء أسهم الشركات المدرجة بمؤشر EGX100. ولتحقيق هذا الهدف، اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي حيث تم تغطية أدبيات الموضوع، من خلال الدراسات والأبحاث والدوريات العلمية والنشرات ومواقع ومصادر المعلومات الالكترونية (الأنترنت) المتوفرة ذات العلاقة بموضوع البحث. وقد توصل البحث إلى أن استقلالية مجلس الإدارة صورية (وهمية) غير حقيقية، ويرجع ذلك لمحابه رئيس مجلس الإدارة من جانب المديرين المستقلين حفاظاً على استمراريتهم في المجلس، الأمر الذي يؤثر سلباً على جودة القرارات التي يتخذونها الأعضاء المستقلون مقارنة بالأعضاء غير المستقلين، وبينما توصل البحث إلى أن الفصل بين أدوار رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي يعزز من مستوى أداء أسهم تلك الشركات محل الدراسة، وأن تنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس، يعمل على تحسين قيمة تلك الشركات وأدائها المالي، وذلك لأن الشركات التي يمتلكها رجال ونساء بشكل مشترك، تحقق أداء أفضل من تلك التي يملكها رجال فقط. بالإضافة إلى تزويد المجلس بأعضاء ذوي رؤى ووجهات نظر جديدة يساعد المجلس في معالجة المشكلات من خلال تقديم طرق وأساليب إبتكارية في إدارة الشركة. ومن هنا توصل البحث إلى أن استقلالية مجلس الإدارة، وازدواجية دور المدير التنفيذي لهما علاقة عكسية على الأداء المالي للشركات، بينما تم التوصل إلى أن هناك علاقة وثيقة بين تنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس والأداء المالي لتلك للشركات.

الكلمات المفتاحية: مجلس الإدارة، خصائص مجلس الإدارة، الأداء المالي للشركات.

Abstract:

The company's board of directors is considered one of the most important parts of companies, because the board of directors is the body entrusted by it to bear the responsibility of managing the company towards its goals. The board of directors also sets a balanced framework between the various employees and officials of the company and its continuity. Given the importance of the role played by the board, legislation has intervened in most countries of the world to design a set of characteristics that make it up to enable it to carry out the tasks and responsibilities associated with it, such as the independence of the board of directors, the dual role of the executive director, and the diversity of the board of directors according to gender. This research aimed to identify The role of board of directors characteristics in explaining the performance of shares of companies listed in the EGX100 index. To achieve this goal, the research relied on the descriptive analytical method, where the literature on the subject was covered, through studies, research, scientific periodicals, bulletins, and available electronic information

sites and sources (the Internet) related to the research topic. The research concluded that the independence of the Board of Directors is fictitious and not real, and this is due to the favoritism of the Chairman of the Board of Directors on the part of the independent directors in order to preserve their continuity on the Board. which negatively affects the quality of the decisions made by the independent members compared to the non-independent members. While the research found that separating the roles of the Chairman of the Board of Directors and the CEO enhances the level of performance of the shares of those companies under study, and that diversifying the board of directors according to gender improves the value of those companies and their financial performance, because companies owned jointly by men and women achieve Better performance than those owned only by men. In addition to providing the Board with members with new visions and perspectives, the Board helps in addressing problems by providing innovative methods and methods in managing the company. Hence, the research concluded that the independence of the board of directors and the dual role of the CEO have an inverse relationship to the financial performance of companies, while it was concluded that there is a trustworthy relationship between the diversity of the board of directors according to gender and the financial performance of those companies.

Keywords: Board of Directors, The characteristics of the Board of Directors, Corporate Financial Performance.

1- مقدمة

شهدت السنوات الأخيرة اهتماماً متزايداً من قبل الحكومات والمؤسسات الدولية بموضوع حوكمة الشركات Corporate Governance حتى أصبح من أكثر الموضوعات انتشاراً وشيوعاً في بيئة الأعمال والاستثمار، وتركز الحوكمة بصورة عامة على مجموعة من الأسس، المبادئ، الآليات، والنظم التي تحكم العلاقة بين مجلس الإدارة من ناحية وبين ملاك الشركة والأطراف الأخرى المتعاملة معها من ناحية أخرى، بهدف تحقيق أفضل حماية وتوازن بين مصالح كل جميع الأطراف (عبد الملك، 2008).

وظهرت الحاجة إلى الحوكمة التي تؤدي من خلال آلياتها الداخلية كاستقلالية مجلس الإدارة، وازدواجية دور المدير التنفيذي، وتنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس، إلى التقارب بين وجهات نظر كافة الأطراف ذات العلاقة وإدارة الشركات حول تقييم لقيمة الشركة، والتأكد من أن الإجراءات التي تتخذها الإدارة التنفيذية تصب حَقاً لصالح المساهمين (Handayani et al., 2020)، حيث يشرف على إدارة الشركات مجلس إدارة يكون مسؤولاً عن ضمان حماية حقوق المساهمين، والتأكد من أن مصالحهم ومصالح الإدارة التنفيذية تسير في نفس الاتجاه ونفس الهدف وهو تعظيم قيمة الشركة (الطحان، ومحمود، 2020). وباعتبارها أحد الوسائل التي تحد من مشكلة الوكالة، وتقلل من أثرها السلبي

على قيمة الشركة ، فالإدارة الرشيدة تهدف إلى تعظيم قيمة شركاتها من خلال التعبير عن كفاءتها في إدارة أصول الشركة (Gunawan, 2019).

يعتبر أداء السهم من المعايير الأساسية التي يستند إليها المستثمرين للحكم على أداء الشركة وحالتها المالية وإمكانية الاستمرار والنمو ، بالتالي يعد مرآة للشركة حيث يعكس صورتها بالنسبة لسوق المال والمتعاملين في هذا السوق. لذلك قام الباحث بإعداد هذا البحث نظراً لتوافر مجموعة من المبررات والدوافع منها: قيام بعض أعضاء مجلس إدارة الشركات باستغلال ما يملكونه من معلومات داخلية في القيام ببعض التصرفات والأعمال غير التنافسية لتحقيق أرباح على حساب المستثمرين وأصحاب رأس المال من المساهمين.

2- مشكلة البحث

بناء على ما سبق يمكن بلورة مشكلة البحث في التساؤل الرئيسي التالي:

كيف تساهم خصائص مجلس الإدارة في تفسير أداء أسهم الشركات المدرجة بمؤشر EGX100؟

وللوصول لعمق هذه المشكلة يمكن صياغة الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود باستقلالية مجلس الإدارة؟
- ما المقصود بازواجية دور المدير التنفيذي؟
- ما المقصود بتنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس؟
- ما المقصود بالأداء المالي للشركات؟
- ما هي العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات؟

3- أهداف البحث:

يسعى هذا البحث لتحقيق الأهداف التالية:

- تقديم الإطار المفاهيمي للأداء المالي للشركات.
- تقديم الإطار المفاهيمي لخصائص مجلس الإدارة.
- توضيح دور خصائص مجلس الإدارة في تفسير أداء أسهم الشركات المدرجة بمؤشر EGX100.
- تقديم الاقتراحات والتوصيات المناسبة في هذا الموضوع.

4- أهمية البحث

يكتسب البحث أهميته من أهمية الموضوعات المختارة، والروابط والعلاقات بينها، لذا تكمن أهمية هذا البحث في مساعدة الشركات ومنظمات الأعمال في التعرف على دور خصائص مجلس الإدارة في تحسين أداء الشركات مما يساعد تلك الشركات في دعم القدرة التنافسية لها من خلال إضفاء الثقة على التقارير المالية لهذه الشركات.

5- منهج البحث:

لتحقيق أهداف البحث، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي حيث تم تغطية أدبيات الموضوع، من خلال الأبحاث والدراسات والدوريات العلمية والنشرات ومواقع ومصادر المعلومات الالكترونية (الإنترنت) المتوفرة ذات العلاقة بموضوع البحث.

6- المفاهيم والدراسات السابقة:

1/6- المفاهيم:

1/1/6- الأداء المالي: Financial Performance (FP)

يعد الأداء المالي شمولياً وهاماً وضرورياً لأي شركة، وهو يعكس مدى نجاحها أو فشلها وهذا لارتباطه بالجانب المالي، الذي يعتبر من أكثر الجوانب الحساسة داخل الشركة (حسين، 2015). حيث يعتبر مفهوم الأداء قضية مثيرة للجدل في المحاسبة والمالية، ليس من السهل تحديد مفهوم دقيق للأداء المالي وذلك نظراً لاختلاف وجهات النظر بين الكتاب والباحثين، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى معناه متعدد الأبعاد، كما يعد الأداء المالي من أكثر ميادين الأداء استخداماً وقدماً لقياس أداء الشركة، لأنه بالاستقرار والثبات يساهم في توجيه الشركات نحو المسار الأفضل والصحيح.

في حين عرفه الخطيب (2010) على أنه "تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية متحدة، ومدى قدرة إدارة المؤسسة على إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة". كما عرف الأداء المالي بأنه "مدى تحقيق المؤسسة لهامش أمان من خلال قدرتها على تصدي المخاطر وتحدي الصعاب المالية، مما يزيل عنها حالة الإعسار المالي" (عبد الغني، 2007). كما يعرف الأداء المالي بأنه "أداة تحفيز لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها اتجاه الشركات الناجحة" (عبد الغفار، 2009). وترجع أهمية الأداء المالي في أنه يهدف إلى تقويم أداء الشركات من عدة زوايا، لتحديد نقاط القوة والضعف في الشركة واستفادتهم المستخدمين الذين لديهم مصالح مالية في الشركة، من البيانات التي يوفرها الأداء المالي لاتخاذ قراراتهم المالية، وكذلك أيضاً ترجع أهميته في تقييم كل من: ربحية الشركة، سيولة الشركة، تطور نشاط الشركة، مديونية الشركة، تطور توزيعات الشركة، وتقييم تطوير حجم الشركة. كما تنبع أهمية الأداء المالي في عملية متابعة أعمال الشركة وفحص سلوكها ومراقبة أوضاعها وتقييم أدائها وفعاليتها نحو الاتجاه الصحيح.

حيث اختبرت دراسة (Berbou & Sadqi, 2020) تأثير آليات الحوكمة الداخلية معيراً عنها باستقلالية مجلس الإدارة، وشفافية مجلس الإدارة، والتركيز ووجود الموظفين في هيكل الملكية، على الأداء المالي وسوق الأوراق المالية للشركات المغربية، وتم تحليل بيانات عينة هذه الدراسة باستخدام الانحدار الخطي المتعدد. وتوصلت نتائج هذه الدراسة إلى أن الأداء المالي وأداء سوق الأوراق المالية للشركات التي يتم تسجيلها من خلال العائد على حقوق الملكية (ROE) ونسبة السوق إلى القيمة الدفترية (M إلى B) يرتبطان بشكل كبير. في حين هدفت دراسة (Karim et al., 2020)، لاختبار التأثير المشترك لآليات حوكمة الشركات وممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) على أداء الشركة، وكذا التحقيق في الدور الوسيط لاستقلال مجلس الإدارة في 588 شركة ماليزية غير مالية مدرجة في بورصة ماليزيا، خلال الفترة 2006-2017، حيث تم استخدام كل من معدل العائد على الأصول (ROA)، ومقاييس الأداء المستندة إلى السوق (Tobin's Q) لقياس الأداء، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن العائد على الأصول يعد محددًا أفضل لأداء الشركة من توبين كيو، حيث يؤثر تركيز الملكية والملكية الإدارية والأموال التي يتم

إنفاقها على المسؤولية الاجتماعية للشركات بشكل سلبي على العائد على الأصول، حيث لوحظ عدم وجود علاقة مع Tobin's Q. وأخيراً، فإن استقلالية مجلس الإدارة تؤدي بشكل سلبي إلى اعتدال العلاقة بين الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية للشركات وأداء الشركة.

كما توصلت دراسة (Sheikh et al., 2012) إلى أن ازدواجية الرئيس التنفيذي، يرتبط بشكل إيجابي بعائد السهم، بينما يرتبط تركيز الملكية بشكل إيجابي بجميع مقاييس الأداء المستخدمة في هذه الدراسة (أي العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على السهم، ونسبة السوق إلى الدفتر)، في حين أن المديرين الخارجيين والملكية الإدارية يرتبطان سلباً بالعائد على الأصول، والأرباح لكل سهم، ونسبة السوق إلى الدفتر، وذلك من خلال استخدام بيانات الشركات غير المالية المدرجة في بورصة كراتشي للأوراق المالية في باكستان، خلال الفترة الزمنية من عام 2004م إلى عام 2008م، وقد استخدم الباحث طريقة المربعات الصغرى.

ومن خلال عينة مكونة من 76 شركة باكستانية في بورصة كراتشي للأوراق المالية للفترة الزمنية التي تراوحت بين عام 2009م إلى عام 2012م، استخدمت دراسة (Afza et al., 2015) الإطار النظري لكل من نظريات الوكالة وأصحاب المصلحة من أجل التحقيق تجريبياً في أهمية المسؤولية الاجتماعية للشركات للأداء المالي للشركة على المدى القصير والطويل. ووفقاً لنهج نظرية الوكالة، فإن الدافع الأساسي لوجود الشركة هو زيادة ثروة مالكيها، وبالتالي فإن الإنفاق على أصحاب المصلحة الآخرين في شكل المسؤولية الاجتماعية للشركات هو تكلفة إضافية تؤدي إلى انخفاض في الأداء المالي لتلك الشركات، على عكس ذلك تجادل نظرية أصحاب المصلحة لأنه يجب على الشركات تلبية الاحتياجات الاجتماعية لأصحاب المصلحة المختلفة وأن تؤدي المسؤولية الاجتماعية للشركات لأنها تحمي الشركة من المواجهات السلبية والمقاطعات لأصحاب المصلحة التي تقلل من تكلفة التشغيل وتعزز الأداء المالي. واستخدمت هذه الدراسة بعددين "التبرعات" و"صندوق رعاية الموظفين" لقياس المسؤولية الاجتماعية للشركات، بينما تم قياس الأداء المالي بمعدل العائد على الأصول (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE) حيث استخدم الباحثون الانحدار المتعدد طريقة المربعات الصغرى، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن المسؤولية الاجتماعية لها تأثير إيجابي ليس فقط على الأداء المالي على المدى القصير للشركات الباكستانية ولكن أيضاً على الأداء المالي على المدى الطويل لتلك الشركات.

2/1/6- خصائص مجلس الإدارة

يعد مجلس الإدارة أحد الآليات الحاكمة لأداء المديرين في المؤسسات من وجهة نظر حملة الأسهم، وذلك لانتخابه من قبلهم بشكل مباشر، كما نجد أن الناشطين في مجال حوكمة الشركات والباحثين والممارسين، يعتبرون مجلس الإدارة أفضل أداة لمراقبة سلوك الإدارة، إذ أنه يحمي رأس المال المستثمر في الشركة من سوء الاستعمال من قبل الإدارة، وذلك من خلال صلاحياته القانونية في تعيين وإعفاء ومكافأة الإدارة العليا، كما أن مجلس الإدارة القوي يشارك بفاعلية في وضع إستراتيجية الشركة، وتقديم الحوافز المناسبة للإدارة، إضافة إلى مراقبة سلوكها وتقويم أدائها، وبالتالي تعظيم قيمة الشركة (قطاف، وبن عيشي، 2017).

كما يرى (Pass (2004) ، أن مجلس الإدارة هو المسئول عن إدارة أعمال الشركة نيابة عن المساهمين، ويتمثل دور المساهمين في تعيين أعضاء مجلس الإدارة وتحديد الهيكل الإداري المناسب. ومن أهم خصائص مجلس الإدارة ما يلي:

1- استقلالية مجلس الإدارة: B- Independence

ينص منظور الرقابة على أن أداء الشركة يعتمد على فعالية الرقابة الإدارية. هذا الأخير مستمد إلى حد كبير من وجود أعضاء مجلس إدارة مستقلين في مجالس إدارات الشركات أو مجالس الإشراف بتلك الشركات. وتؤكد معظم الأبحاث النظرية وجود تأثير إيجابي، لوجود مديرين مستقلين في مجالس إدارات الشركات، هؤلاء الممثلون لديهم آراء محايدة وواضحة عن الشركة، وغالباً ما يكونون أكثر خبرة وتأهيلاً كمراقبين جيدين يعملون لصالح الشركة، بالتالي وجودهم يحسن التحكم في مجلس الإدارة. ومن ثم أداء الشركة ككل (Beasley & Petroni, 2001).

2- ازدواجية دور الرئيس التنفيذي: CEO-duality

تشير ازدواجية مجلس الإدارة إلى الجمع بين وظيفتي "الرئيس التنفيذي (CEO)" و"رئيس مجلس الإدارة". في هذه الحالة يرأس الشركة رئيس تنفيذي يقوم بمهام الإدارة وصنع القرار.

3- تنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس: Board of Directors Gender Diversity (B-Gender)

تزايد الاهتمام خلال العشر سنوات الأخيرة بتمثيل المرأة في مجلس الإدارة، حيث قدمت النرويج لأول مرة قانون يتطلب التوازن بين تمثيل كل من المرأة والرجل في عضوية مجلس الإدارة وذلك عام 2003، ثم تبعتها دول الاتحاد الأوروبي مثل السويد وألمانيا وإيطاليا وفرنسا وإسبانيا، كذلك الصين والهند ودول الشرق الأوسط، بهدف زيادة تمثيل المرأة في عضوية مجلس الإدارة (Xie et al., 2020).

2/6- الدراسات السابقة:

اتفقت نتائج معظم الدراسات (Beasley & Petroni, 2001) and (Beekes et al., 2004) and (Almutairi & Quttainah, 2019) إلى وجود تأثير إيجابي لوجود مديرين مستقلين في مجالس إدارة الشركات، هؤلاء الممثلون لديهم آراء محايدة وواضحة عن الشركة وغالباً ما يكونون أكثر خبرة وتأهيلاً كمراقبين جيدين يعملون لصالح الشركة، وجودهم يحسن التحكم في مجلس الإدارة وبالتالي أداء الشركة. وقدمت دراسة (Azzoz & Khames, 2016) دعماً لتلك الدراسات، إلى أن استقلالية مجلس الإدارة من شأنه تحسين أداء الشركة ككل، ويحسن من آليات الرصد والمتابعة الذي يتوقع منه أن يزيد من عائد السهم في الشركات، فعندما تزداد نسبة استقلال مجلس الإدارة، ينخفض تضارب المصالح بين الإدارة التنفيذية والمساهمين، بسبب دورهم الرقابي المستقل في الشركة والذي يؤثر في زيادة الموضوعية، وبالتالي تخفيض تكاليف الوكالة إلى أقل درجة ممكنة، هذا يؤدي بدوره إلى أن تكون الآلية التي تدار بها الشركات أكثر كفاءة، مما ينعكس إيجابياً على قيمة الشركات السوقية. في حين توصلت دراسة كل

من (Zabri et al., 2016)، دراسة (Ahulu & Maccarthy, 2019) إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة واستقلالية مجلس الإدارة، وبين أداء الشركات، مقاس بمعدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE) على الرغم من اختلاف البلد، حيث تم تجميع البيانات من التقارير المالية السنوية من العام 2008 وحتى عام 2012، لعينة مكونة من 86 شركة مدرجة في سوق الأوراق المالية الماليزية. وحيث تم تجميع البيانات من التقارير المالية لعينة مكونة من 31 شركة مدرجة في سوق غانا للأوراق المالية وذلك عن الفترة 2009 – 2018، وقد استخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data) لكل من الدراستين.

كما أوضحت دراسة كل من (Nicholson & Kiel, 2007; Tessema, 2019) أن تواجد أعضاء مجلس إدارة مستقلين في مجالس إدارات الشركات يصاحبه عيوب منها صعوبات قد تواجه هؤلاء الأعضاء في فهم تعقيد تلك الشركات، وذلك لعدم تفرغ هؤلاء الأعضاء المستقلين لمتابعة أداء الإدارة التنفيذية لهذه الشركات، وذلك لأنهم غالباً ما يشغلون وظائف في شركات أخرى. الأمر الذي يؤثر سلبياً على إنجاز المهام الرقابية الخاصة بهم. بالإضافة إلى أن هؤلاء الأعضاء غالباً ما يفتقدون للخبرة والمعرفة بخصوص عمليات الشركات مقارنةً بأعضاء مجلس الإدارة التنفيذيين، الأمر الذي يؤثر سلبياً على جودة القرارات التي يتخذونها مقارنة بالأعضاء الذين يشغلون وظائف تنفيذية في الشركات التي يتواجدون بمجالس إدارتها. وأشارت دراسة (Bhagat & Black, 2002; Braendle et al., 2020)، إلى عدم وجود علاقة بين تواجد أعضاء مجلس الإدارة الخارجيين في مجالس الإدارة وبين خلق قيمة الشركة، والتي يتم قياسها بشكل أساسي بواسطة Tobin Q، العائد على رأس المال والأسهم. ومع اختلاف قطاع الشركات توصلت نتائج دراسة (غريب، 2015) إلى وجود تأثير سلبي ذو دلالة معنوية، لاستقلالية مجلس الإدارة على الأداء المالي للبنوك السعودية، ووجود تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لحجم مجلس الإدارة والملكية الإدارية على الأداء المالي لتلك البنوك، وعدم معنوية تأثير ملكية كبار المساهمين على الأداء المالي، حيث أجريت هذه الدراسة على كافة البنوك السعودية، اعتماداً على التقارير السنوية المنشورة لهذه البنوك في الفترة من 2008 وحتى 2014، وباستخدام العديد من الأساليب الإحصائية منها تحليل الارتباط ونموذج الانحدار الخطي المتعدد. كما توصلت دراسة (Saha & Kabra, 2019) إلى وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين استقلالية مجلس الإدارة وبين أداء الشركات، مقاسه بنسب القيمة السوقية للأسهم، معدل العائد على الأصول ROA، ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE، لعينة قوامها 100 شركة من الشركات غير مالية المدرجة في سوق بومباي للأوراق المالية لمدة خمس سنوات خلال الفترة من عام 2013م إلى عام 2018م، وقد استخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فروض الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data). واتجهت دراسة (Al-Ahdal et al., 2020) لاختبار آليات حوكمة الشركات في الهند ودول مجلس التعاون الخليجي، والمتمثلة في استقلال مجلس الإدارة ولجنة المراجعة على الأداء المالي الذي تم قياسه بنسب ROE و Tobins Q حيث تم تجميع البيانات من التقارير المالية لعينة مكونة من 53 شركة غير مالية مدرجة في بورصة الهند، و53 شركة غير مالية من دول مجلس التعاون الخليجي مدرجة في بورصات تلك الدول، وذلك عن الفترة 2009 - 2016. وقد استخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data)، وتوصلت هذه الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين استقلال مجلس الإدارة ولجنة المراجعة وبين الأداء المالي. وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الشفافية والإفصاح وبين الأداء المالي. وأن البنية التحتية لقاعدة تطبيق آليات حوكمة الشركات تظهر بشكل أفضل في الهند بالمقارنة مع دول مجلس التعاون الخليجي لتلك الشركات. وفي نفس السياق توصلت دراسة (Bajaher, 2020) إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة، واستقلالية مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة والمراجع الخارجي، والأداء المالي مقاساً بنسبة العائد على الأصول ROA. وعلى عكس ذلك أشارت نتائج

دراسة كل من (Albert, 2020)، دراسة (عرفة، ومليجي، 2015) إلى أن استقلالية مجلس الإدارة له تأثير إيجابي على الأداء المالي للشركات.

ووفقاً لنظرية الوكالة، توصلت دراسة (Mcknight & Mira, 2003) إلى أن ازدواجية دور المدير التنفيذي تؤدي إلى أداء غير فعال لمجلس الإدارة ، مما يمنعه من ممارسة صلاحياته في الرقابة، ويحدث هذا بسبب تركيز السلطة في أيدي المديرين الذين يميلون إلى خدمة مصالحهم الخاصة على حساب مصالح المساهمين، ويؤدي هذا إلى زيادة تضارب المصالح داخل الشركة ويؤثر سلباً على أدائها. حيث أوصت هذه الدراسة على أنه يجب على الشركات فصل هاتين الوظيفتين لتعزيز استقلالية وفعالية مجالس إدارتها ، وبالتالي تمكين التقييم الموضوعي للأداء التنفيذي. وفي نفس السياق أشارت دراسة (Ciftci et al., 2019) إلى أن الازدواجية ليس لها تأثير كبير على أداء الشركات، ولذلك يجب على الشركات فصل هاتين الوظيفتين، لتعزيز استقلالية وفعالية مجالس إدارتها ، وبالتالي تمكين التقييم الموضوعي للأداء التنفيذي. وعلى النقيض أكدت دراسة (Rechner & Dalton, 1991) أن الجمع بين هاتين الوظيفتين يسمح للإدارة ومجلس الإدارة بالتواصل بشكل أفضل لضمان إدارة أفضل لأنشطة الشركة، من خلال تقليل تكاليف الوكالة بين المساهمين والمديرين، مما يؤدي إلى تعزيز عملية اتخاذ القرارات، وتحقيق أهداف الشركة، وكذلك أشارت دراسة (Ahulu & Maccarthy, 2019) إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي ، والأداء المالي والسوقي للشركات. حيث تم تجميع البيانات من التقارير المالية لـ 31 شركة مدرجة في سوق غانا للأوراق المالية وذلك عن الفترة 2009 - 2018. وقد أستخدم الباحث في هذه الدراسة أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data). وقدمت نظرية العهدة دعماً لذلك، إلى أن الجمع بين الدورين يؤدي إلى تعزيز عملية اتخاذ القرارات، وتحقيق أهداف الشركة (Akbar, 2015). ولكن بالنسبة للبيئة المصرية أوضحت دراسة (محمد، 2014) أن الشركات المصرية تعاني من وجود ازدواجية واضحة بين دور كل من رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي، حيث اعتمد الباحث في هذه الدراسة على عينة تحكومية، شملت 35 شركة بمؤشر EGX100 المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، خلال الفترة الزمنية من 2006 - 2013. ومن خلال التطبيق على عينة بلغت 50 شركة الأكثر نشاطاً في سوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة الزمنية من عام 2008م إلى عام 2011م، أشارت نتائج دراسة (مختار، 2016) إلى وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين ثنائية الأدوار وأداء الشركات. حيث تم قياس أداء الشركات بكل من معدل العائد على الأصول ROA، معدل العائد على حقوق الملكية ROE، مؤشر توبين كيو Tobins Q، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية. وفي الوطن العربي توصلت دراسة (Ezzine, 2011) إلى وجود علاقة عكسية بين حجم مجلس الإدارة، والفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، على أداء سعر السهم، من خلال تحليل تأثير آليات حوكمة الشركات على أداء الشركات السعودية، خلال الأزمة المالية الأخيرة.

وقد أشارت العديد من الدراسات السابقة في مختلف بيئات الأعمال إلي أن توافر خلفيات مختلفة لأعضاء مجلس الإدارة من حيث الجنسية، والجنس، والمهارات، والخبرات والدين ، يعمل على تحسين قيمة الشركات وأدائها المالي، وذلك لأن تزويد المجلس بأعضاء ذو رؤى ووجهات نظر جديدة يساعد المجلس في معالجة المشكلات من خلال تقديم أساليب وطرق ابتكاريه في إدارة الشركة (Musa et al., 2020). وفي نفس السياق أشارت دراسة كل من (Kumar & Zattoni, 2016) ، ودراسة (Hillman, 2015) إلى أن أداء الشركة يتأثر بتنوع مجلس الإدارة وفقاً

للجنس. على سبيل المثال ، من المرجح أن يقدم مجلس الإدارة الذي لديه جنس وعرق وخلفية ثقافية مختلفة، لاقتراح وطرح أسئلة وتخصيص المزيد من الوقت لمراقبة مجلس الإدارة، وبالتالي تحسين الأداء مقارنة بالمديرين ذوي الخلفيات التقليدية (Adams & Ferreira, 2009). ودعماً لنظرية الاعتماد على الموارد تشير دراسة (Hillman, 2015) إلى أن مجلس الإدارة الذي يتمتع بخبرات ومهارات ومعارف متنوعة ، من شأنه أن يتخذ قرارات أفضل تعمل على تحسين الأداء العام للشركة. كما أوضحت دراسة (Nguyen & Faff, 2007) أن تنوع مجلس الإدارة من حيث الجنس يزيد من فعالية الإدارة ويعزز دورهم القيادي وإبداعاتهم وابتكاراتهم. وجاءت نتائج دراسة كل من (Farag & Mallin, 2016) ، دراسة (Hillman, 2015) تؤكد أن التمثيل النسائي في مجلس إدارة الشركات يحسن دور المراقبة في مجلس الإدارة لتلك الشركات، ويقلل من تكاليف الوكالة، ويعزز جودة مناقشات مجلس الإدارة التي من شأنها زيادة أداء الشركة. علاوة على ذلك لا يأخذ الرجال في الاعتبار سوى الآثار الاقتصادية عند اتخاذ قرارات الشركة بينما تفكر النساء في كل موقف يؤثر على جودة قراراتهم. وجاءت نتائج دراسة (Kengne, 2016) دعماً لذلك، أن الشركات التي يمتلكها رجال ونساء بشكل مشترك، تحقق أداء أفضل من تلك التي يملكها رجال فقط، على الرغم من أن النتائج أشارت إلى أن تواجد النساء ضمن مساهمي الشركة لا يرتبط بقدرة الشركة على البقاء، وذلك عند استخدام هذه الدراسة بيانات عينة مكونة من 236 شركة من الشركات الصغيرة والمتوسطة بدولة جنوب أفريقيا لعامي 2007 و2010، بهدف التعرف على أهمية التنوع بين الجنسين، وأثره على الأداء المالي لتلك الشركات. وأشارت دراسة (Khan & Abdul Subhan, 2019) إلى أن تنوع أعضاء مجلس الإدارة ووجود عنصر نسائي بها يعزز من الأداء المالي للشركات ، بغض النظر عن نسبة تمثيل العنصر النسائي في مجلس الإدارة. كما أشارت الدراسة إلى أن تنوع جنسيات أعضاء مجلس الإدارة يرتبط بشكل إيجابي بالأداء المالي للشركات، وذلك نتيجة لاختلاف الخلفيات الثقافية للأعضاء. كما أن زيادة تكاليف المراجعة ترتبط بشكل إيجابي بالأداء المالي للشركات، حيث اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات المدرجة في بورصة باكستان خلال الفترة من 2008 إلى 2017. وهذا ما أشارت إليه أيضاً دراسة (Gordini & Rancati, 2017) إلى وجود تأثير إيجابي معنوي على الأداء المالي للشركات في إيطاليا. وقد اشتملت عينة الدراسة على 918 شركة مقيدة ببورصة الأوراق المالية الإيطالية خلال الفترة من عام 2011م إلى عام 2014م. وقد استخدمت الدراسة مقياس Tobin's Q، ومعدل العائد على الأصول ROA في حين أن تواجد امرأة واحدة في مجلس الإدارة له تأثير غير معنوي على الأداء المالي للشركات، وبناءً عليه، فقد أوصت هذه الدراسة بضرورة أن تبحث الشركات عن المزيح الأمثل بين الجنسين في مجلس الإدارة، وليس مجرد التمثيل النسائي في مجلس الإدارة ، ولو بعنصر نسائي واحد إذا كانت تلك الشركات تسعى لتحسين أدائها المالي. وهذا ما أشارت إليه أيضاً دراسة (Lafuente & Vaillant, 2019) إلى أن التوازن بين الجنسين في مجلس الإدارة له تأثير إيجابي على الأداء المالي والاقتصادي للشركات، وأن هذا التأثير الإيجابي لا يشترط تواجد عنصر نسائي في التسلسل الهرمي لتلك الشركات، وجاءت هذه النتائج متوافقة مع ما أشارت إليه قواعد حوكمة الشركات المصرية الواردة بالإصدار الثالث الصادر في أغسطس 2016م ، إلى أنه يجب مراعاة مزيح أعضاء مجلس الإدارة ، دون التحيز لجنس أو عقيدة طبقاً لأفضل الممارسات الدولية (الدليل المصري لحوكمة الشركات، 2016). وعلى النقيض من ذلك فقد توصلت دراسة (Lim et al., 2019) إلى وجود علاقة سالبة بين تواجد الإناث في مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية الماليزية، خلال الفترة من عام 2010 إلى عام 2016، الأمر الذي يشير إلى أن التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة يؤثر سلباً على الأداء المالي لتلك الشركات. وهذا ما أشارت إليه أيضاً دراسة (Comi et al., 2020) إلى أن التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة له تأثير سلبي على أداء الشركات في البلدان التي شملتها عينة الدراسة، وهي فرنسا وإيطاليا وإسبانيا باستثناء إيطاليا، حيث أشارت النتائج إلى أن تواجد الإناث في مجالس إدارات الشركات الإيطالية يؤثر بشكل إيجابي على معدلات الإنتاجية بالشركات

الإيطالية. وتشير تلك النتائج إلى أن العلاقة بين تنوع الجنسين في مجلس الإدارة وأداء الشركة يختلف من بيئة لأخرى، كما أن هذه العلاقة تتأثر باختلافات القانونية والبيئية المؤسسية التي تعمل في إطارها الشركة. ولكن عند اختلاف نوع القطاع لعينة قوامها 101 بنك، في دول أوربا والشرق الأوسط وإفريقيا خلال الفترة من عام 2000م إلى عام 2016م توصلت دراسة (Fensore, 2020) لوجود علاقة إيجابية معنوية بين تولي المرأة منصب رئيس مجلس الإدارة في البنوك لتلك الدول، وبين الأداء المالي لتلك البنوك. وعلى عكس ذلك لنفس القطاع (البنوك)، حيث اعتمدت دراسة (Manyaga et al., 2020) على عينة شملت 34 بنك تجاري من البنوك العاملة بدولة كينيا، خلال الفترة من عام 2008 إلى عام 2017، بهدف التحقق من أثر التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة على الأداء المالي لتلك البنوك التجارية، وقد استخدمت الدراسة نسبة الإناث في مجلس الإدارة كمؤشر على التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة، كما استخدمت معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشر على الأداء المالي للبنوك. وقد توصلت الدراسة لوجود تأثير سلبي معنوي للتنوع بين الجنسين على معدل العائد على حقوق الملكية لتلك البنوك، وذلك عند إجراء تحليل طولي على مدار السلسلة الزمنية لفترة الاختبار، وفي المقابل على مستوى البنك الواحد وعلى مدار السلسلة الزمنية لفترة الدراسة، توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين تنوع الجنسين في مجلس الإدارة ومعدل العائد على حقوق الملكية للبنك. وعلى النقيض من ذلك، فقد أظهرت نتائج التحليل العرضي لكل سنة على حده نتائج مغايرة تماما، حيث توصلت النتائج إلى وجود تأثير إيجابي معنوي للتنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة على الأداء المالي للبنك. وتشير النتائج الإجمالية للدراسة إلى وجود تأثير سلبي معنوي للتنوع بين الجنسين، على الأداء المالي للبنوك التجارية العاملة في كينيا.

3/6- تحليل الدراسات السابقة التي تناولت متغيرات البحث

من خلال استعراض الدراسات السابقة وجد أن هناك تنوع في أهدافها ومنهجيتها وأدواتها ونتائجها، ويلاحظ أن معظم الدراسات قد تناولت متغيرات البحث إما بشكل منفرد أو من خلال علاقتها ببعض المتغيرات الأخرى بما توصل إليه الباحثون والدارسون لهذا المجال عن طريق الدراسات التطبيقية، الميدانية والنظرية وغيرها، وسوف يحلل الباحث هذه الدراسات فيما يلي:

اتفقت دراسة كل من (Zabri et al., 2016)، (Ahulu & Maccarthy, 2019) على عدم وجود علاقة إيجابية بين استقلالية مجلس الإدارة، وبين الأداء المالي للشركات مقاساً بمعدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE). ومع اختلاف أداة القياس للأداء المالي اتفقت أيضاً دراسة كل من (Bhagat & Black, 2002)، ودراسة (Al-Ahdal et al., 2020) على عدم وجود علاقة إيجابية بين استقلالية مجلس الإدارة، وبين الأداء المالي للشركات عند قياسه بمؤشر توبيين كيو Tobin Q، والعائد على رأس المال والأسهم. في حين توصلت دراسة (Saha & Kabra, 2019) إلى عدم وجود علاقة إيجابية بين استقلالية مجلس الإدارة، والأداء المالي للشركات مقاساً بنسب القيمة السوقية للأسهم ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE). واختلفت مع ذلك العديد من الدراسات السابقة مثل دراسة (Beasley & Petroni, 2001; Beekes et al., 2004; Almutairi & Quttainah, 2019; Albert, 2020; Shahrier et al., 2020; Azzoz & Khames, 2016; Berbou &

(Sadqi, 2020)، ودراسة (عرفه، ومليجي، 2015) حيث توصلت هذه الدراسات إلى وجود علاقة إيجابية بين استقلالية مجلس الإدارة، والأداء المالي للشركات مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، ونسبة السوق إلى القيمة الدفترية (MTB)، وأن استقلالية مجلس الإدارة يحسن أداء الشركة ككل. وأشارت دراسة كل من (عبد الملك، 2008)، ودراسة (Wafaa & May, 2016) إلى أن الشركات التي تتمتع بحكومة قوية، لها تأثير كبير على أسعار أسهم تلك الشركات.

واتفقت دراسة كل من (Mcknight & Mira, 2003)، (Ciftci et al., 2019)، ودراسة (Puni, Ghana, & Anlesinya., 2020) على أن ازدواجية دور المدير التنفيذي لم يكن لها أي تأثير إيجابي على الأداء المالي، وأن هذه الازدواجية تؤدي إلى أداء غير فعال لمجلس الإدارة، واتفقت مع نتائج هذه الدراسات دراسة كل من (مختار، 2016)، (Ujunwa, 2012)، ودراسة (Shahrier et al., 2020) على وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي وأداء الشركات. في حين اتفقت دراسة (Rechner & Dalton, 1991) مع دراسة (Ahulu & Maccarthy, 2019) على أن الجمع بين هاتين الوظيفتين يسمح للإدارة ومجلس الإدارة بالتواصل بشكل أفضل لضمان إدارة أفضل لأنشطة الشركة، من خلال تقليل تكاليف الوكالة بين المساهمين والمديرين، مما يؤدي إلى تعزيز عملية اتخاذ القرارات، وتحقيق أهداف الشركة. كما أشارت إليه دراسة (Ezzine, 2011) إلى وجود علاقة عكسية بين الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، وبين أداء سعر السهم للشركات المدرجة بالبورصة.

اتفقت دراسة كل من (Kengne, 2016; Horak & Cui, 2017; Ajanthan, 2013; Lafuente & Vaillant, 2019) على أنه يوجد تأثير إيجابي لتنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس على أداء الشركات وأن الشركات التي يمتلكها رجال ونساء بشكل مشترك تحقق أداء أفضل من تلك التي يمتلكها رجال فقط. في حين أشارت دراسة (Gordini & Rancati, 2017) إلى أن التنوع في مجلس الإدارة وفقاً للجنس يجب أن يكون أكثر من امرأة واحدة أي مزيج بين الجنسين في المجلس وليس مجرد التمثيل النسائي في مجلس الإدارة بعنصر نسائي واحد حيث توصلت هذه الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي معنوي على الأداء المالي للشركات في إيطاليا، ولكن تواجد امرأة واحدة في مجلس الإدارة له تأثير غير معنوي على الأداء المالي للشركة. في حين أشارت العديد من الدراسات (Khan & Abdul Subhan, 2019; Fensore, 2020; Xie et al., 2020) إلى أن تمثيل العنصر النسائي في مجلس الإدارة يُحسن من الأداء المالي للشركة. بينما أشارت دراسات أخرى إلى وجود علاقة سالبة بين تواجد الإناث في مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات (Lim et al., 2019; Manyaga et al., 2020)، مع اختلاف جهة التطبيق. في الوقت الذي قدمت فيه دراسات أخرى أدلة علي وجود علاقة معنوية بين تواجد الإناث في مجلس الإدارة والأداء المالي لتلك الشركات (Gudjonsson et al., 2020; Musa et al., 2020). في حين أوضحت دراسة (Comi et al., 2020) أن العلاقة بين تنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس، وبين أداء الشركات تختلف من بيئة لأخرى حسب البيئة القانونية والبيئة المؤسسية التي تعمل في إطارها الشركة.

يري الباحث أن هناك اختلاف كبير بين أهداف تلك الدراسات وذلك حسب مجتمع البحث والظروف الخارجية المختلفة لكل دراسة، ولكن لوحظ وجود تشابه في العديد من نتائج تلك الدراسات والتي تؤكد علي وجود علاقة عكسية

بين كل من استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وبين أداء أسهم الشركات. بينما توجد علاقة إيجابية بين تنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس وبين أداء أسهم تلك الشركات.

كما يرى الباحث أن ازدواجية دور المدير التنفيذي تؤدي إلى سلوك إداري أكثر انتهازية، ويرجع ذلك إلى انخفاض فعالية مجلس الإدارة في المراقبة على المديرين التنفيذيين، نظراً لعدم الفصل بين تنفيذ القرار والمراقبة على عملية التنفيذ. ومن ثم فإن الفصل بين وظيفتي الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة يؤدي إلى الحد من ممارسات إدارة الأرباح، بالإضافة إلى التأثير الإيجابي على محتوى المعلومات والتقارير المالية، ومن ثم زيادة أداء الشركة. وأن تنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس يزيد من فعالية مجلس الإدارة ويعزز دورهم القيادي، وذلك لأن تزويد المجلس بأعضاء ذو رؤى ووجهات نظر جديدة يساعد المجلس في معالجة المشكلات من خلال تقديم أساليب وطرق ابتكاريه في إدارة الشركة، ومن ثم تحسين أداء الشركة.

7- الخلاصة

لقد أصبح لافتاً الاهتمام المتزايد بالأسواق المالية والعمل على تحسين أدائها ورفع كفاءتها، وقد ترجم ذلك من خلال التركيز على حوكمة الشركات باعتبارها حجر الزاوية للحد من كافة أشكال الفساد المالي والإداري، فضلاً عن ضبط التصرفات غير المسؤولة قصد ترقية كفاءة أداء أسهم الشركات المدرجة بالبورصة، وكفاءة أسواق المال وتطوير اقتصاد الدول، على اعتبار أن التحدي يكمن في حسن تطبيق الحوكمة وكيفية الاستفادة منها وتطبيقها على أرض الواقع.

فالتطبيق السليم لحوكمة الشركات يضمن قدرًا مناسباً من تحقيق ربحية معقولة للاستثمارات، كما تضمن خصائص مجلس الإدارة التي تطرقنا إليها (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وتنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس) قوة وسلامة أداء أسهم الشركات المدرجة بمؤشر EGX100، الأمر الذي ينعكس إيجابياً على أداء تلك الشركات، رفع كفاءة سوق المال، والاقتصاد القومي ككل، وذلك نظراً لدورها الفعال في تقليل المخاطر وتحفيز الأداء وتحسين القدرة على تسويق المنتجات والخدمات، بما يضمن زيادة الشفافية في الإفصاح عن المعلومات لكافة المتعاملين في الأوراق المالية لتلك الشركات.

8- النتائج والتوصيات:

بناءً على مراجعة الدراسات السابقة والإطار النظري للبحث، توصل الباحث إلى النتائج والتوصيات التالية:

1/8- النتائج:

- إن حوكمة الشركات تشكل أداة فعالة لزيادة الوعي بالمسؤولية وتكريس ثقافة الالتزام بأخلاقيات العمل المهني، وتحقيق مستوى عالٍ من الشفافية والإفصاح الكافي، وتوفير معلومات صحيحة.
- إن تطبيق آليات الحوكمة الداخلية (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وتنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس) له من الأهمية بمكان لا سيما بالنسبة للشركات المدرجة في البورصة، حيث تشكل عنصراً

مهماً من عناصر تقييم الشركة، وعامل اطمئنان للمستثمرين، بما يؤدي كسب ثقة المتعاملين في سوق الأوراق المالية.

- إن التزام الشركات بتطبيق آليات الحوكمة الداخلية (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وتنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس) لديها من شأنه أن يساعد على تفادي وقوع الأزمات المتكررة في الأسواق المالية.

- تساعد حوكمة الشركات الجيدة على جذب الاستثمارات سواء الأجنبية أو المحلية، كما تساعد على الحد من هروب رؤوس الأموال ومكافحة الفساد المالي والإداري.

2/8- التوصيات:

- العمل على نشر تطبيق آليات الحوكمة الداخلية (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وتنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس) لدى الشركات محل الدراسة، بالموازاة مع نشر ثقافة الحوكمة ونشر الوعي الفكري والاقتصادي والاجتماعي لرفع مستوى التضامن والشعور بالمسؤولية، والعمل على محاربة كافة أشكال الفساد المالي والإداري باعتبار ذلك وظيفة اجتماعية وطنية تتظافر فيها كل الجهود.

- ضرورة التقيد بتطبيق قواعد حوكمة الشركات والالتزام بها، لما تحققه من مصالح عديدة ليس للشركات التي تطبقها فقط، وإنما للمناخ الاستثماري بشكل عام.

- ضرورة أهتمام مجلس إدارة الشركات محل الدراسة بتطبيق آليات الحوكمة الداخلية ومنها (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وتنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس) وذلك لتحسين أداء تلك الشركات.

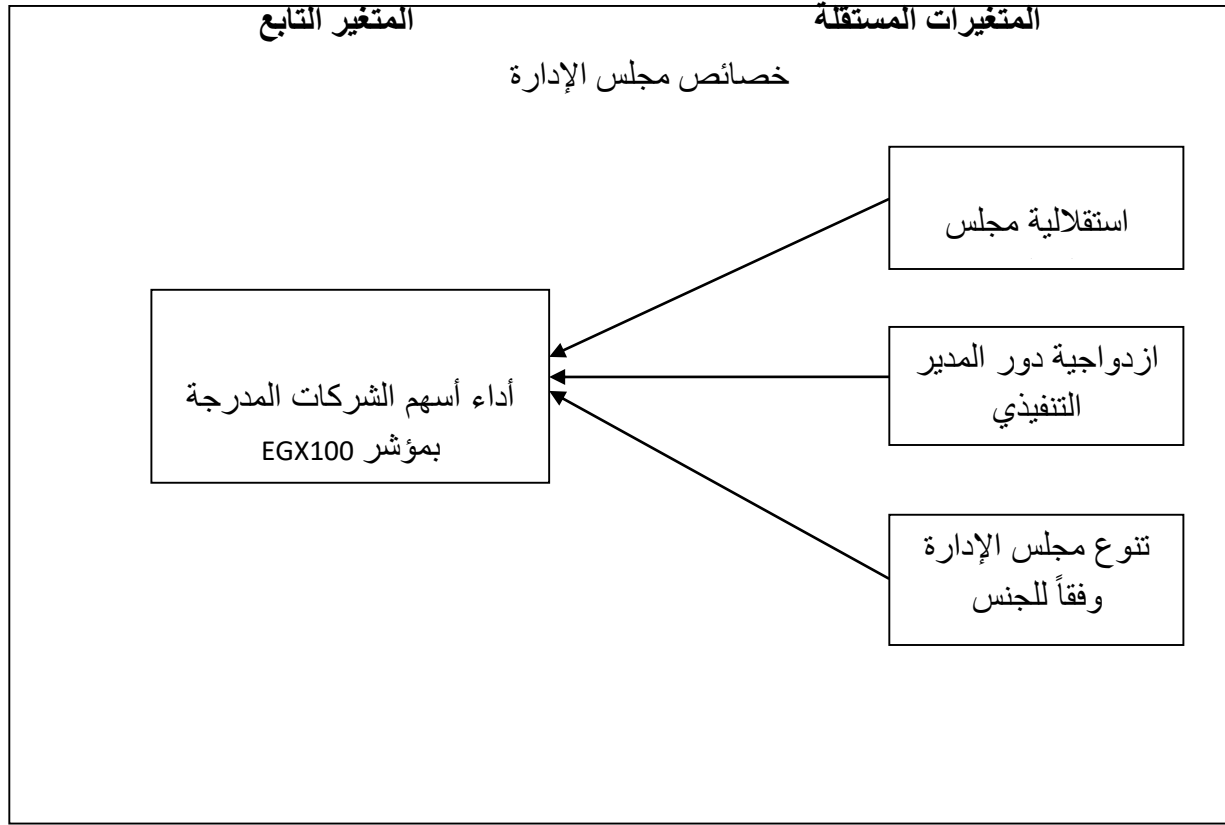
- يجب على مجلس إدارة الشركات محل الدراسة توفير التدريب اللازم للعاملين في تلك الشركات على تطبيق آليات الحوكمة الداخلية (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وتنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس).

- يجب على مجلس إدارة الشركات محل الدراسة تحفيز العاملين سواء كان التحفيز مادي أو معنوي على تطبيق آليات الحوكمة الداخلية (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وتنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس).

- يجب على مجلس إدارة الشركات محل الدراسة التغلب على مقاومة التغيير لدى العاملين من خلال تدريبهم وتحفيزهم مادياً وذلك للمساعدة في تطبيق تلك الشركات لآليات الحوكمة الداخلية (استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وتنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس).

وبناء عليه يوصي الباحث بتطبيق الإطار النظري التالي:

شكل رقم (1)
توصيف النموذج المقترح للدراسة



المصدر: إعداد الباحث

ويهدف هذا النموذج المقترح إلى عرض المتغيرات الرئيسية والفرعية في البحث، وتسهيل قياس أي متغير من متغيرات البحث بشكل منفرد أو مجتمع، وإتاحة الفرصة لحذف أو تعديل أو إضافة متغيرات أخرى لم يتناولها البحث الحالي.

ونستنتج أن متغيرات البحث تتمثل في: متغيرات مستقلة، وأخرى تابعة وهي:

أولاً: المتغيرات المستقلة **Independent Variables**: وتعبر عن خصائص مجلس الإدارة وتتمثل تلك المتغيرات فيما يلي:

X1: استقلالية مجلس الإدارة

X2: ازدواجية دور المدير التنفيذي

X3: تنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس

ثانياً: المتغير التابع **Dependent Variable**: يتمثل في أداء أسهم الشركات المدرجة بمؤشر EGX100 والذي يتم التعبير عنه، بمعزل العائد على الأصول ROA لقياس الأداء المالي للشركات.

9 - المراجع

أولاً:- المراجع العربية:

أ- الكتب:

- 1- الخطيب، محمد محمود، (2010)، "الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات"، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 2- عبد الغفار، حنفي، (2009)، "تقييم الأداء المالي ودراسات الجدوى"، الدار الجامعية، الإسكندرية.

ب- المجلات والدوريات

- 1- الطحان، إبراهيم محمد، ومحمود، عبد الحميد العيسوي، (2020)، "أثر خصائص مجلس الإدارة في ضوء قواعد الدليل المصري لحوكمة الشركات 2016 على مستوى التحفظ المحاسبي"، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، العدد 8، ص ص: 1-158.
- 2- عبد الملك، أحمد رجب، (2008)، "دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للأسهم في سوق الوراق المالية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، المجلد 45، العدد 1، ص ص: 263-309.
- 3- عرفه، نصر، ومليجي، مجدي، (2015)، "أثر حوكمة الشركات على القيمة المضافة لرأس المال العيني والفكري: دراسة تطبيقية على الشركات السعودية المسجلة"، المجلة العلمية السعودية، المجلد 2، العدد 1، ص ص: 1-34.
- 4- غريب، عادل ممدوح، (2015)، "أثر الآليات الداخلية للحوكمة على الأداء المالي للبنوك السعودية: دراسة تطبيقية"، مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، مجلد 19، عدد 56، ص ص: 123-164.
- 5- قطاف، عقبة، وبن عيشي، بشير، (2017)، "دور الآليات الداخلية لحوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية"، مجلة الاقتصاد الصناعي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، العدد 13، ص ص: 107-184.
- 6- مختار، اكرامي سعيد، (2016)، "دراسة واختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وهيكل الملكية وأداء الشركات: حالة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد 71، العدد 3، ص ص: 53-106.

ج- الرسائل العلمية

- 1- عبد الغني، دادن، (2007)، "قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية"، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، ص ص: 1-177.
- 2- حسين، محمد قذري، (2015)، "إدارة الأداء المتميز"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر.
- 3- محمد، منى على، (2014)، "دراسة العلاقة بين آليات الحوكمة الداخلية وهيكل رأس المال"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ص ص: 1-178.

د- المؤتمرات والتقارير

- 1- الدليل المصري لحوكمة الشركات، (2016)، مركز المديرين المصري، أغسطس 2016، ص ص:1-29، متاح على: <http://www.eiod.org>

ثانياً:- المراجع باللغة الإنجليزية:

A- Books:

- 1- Mcknight, J. & Mira, S., (2003), "Corporate governance mechanisms, agency costs and firm performance in UK firms".

B- Articles:

- 1- Adams, R. B. & Ferreira, D., (2009), "Women in the boardroom and their impact on governance and performance", **Journal of Financial Economics**, Vol. 94, No. 2, pp: 291-309.
- 2- Afza, T., Ehsan, S., & Nazir, S., (2015), "Whether Companies Need to be Concerned about Corporate Social Responsibility for their Financial Performance or Not? A Perspective of Agency and Stakeholder Theories", **European Online Journal of Natural and Social Sciences**, Vol. 4, No. 4, pp: 664-682.
- 3- Ahulu, H. & Mac Carthy, J., (2019), "Does Corporate Governance Structures Predict Firm's Market Value?: Empirical Evidence from Ghana", **International Journal of Economics and Financial Issues**, Vol. 10, No. 1, pp: 52-58.
- 4- Akber & Ahsan., (2015), "The role of corporate governance mechanism in improving consistent performance: A conceptual model for the corporate sector in Pakistan", **Journal of Asian Business Strategy**, Vol. 5, No. 6, pp: 109-115.
- 5- `Al-ahdal, W. M., Alsamhi, M. H., Tabash, M. I. & Farhan. N. H., (2020), "The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed firms: An empirical investigation", **Research in International Business and Finance**, Vol. 23, No.3, pp: 1-13.
- 6- Albert, P. & Alex, A., (2020), "Corporate governance mechanisms and firm performance in a developing country", **International Journal of Law and Management**, Vol. 62, No. 2, pp: 147-169.
- 7- Almutairi, Ali R and Quttainah A, (2019), "Corporate governance and accounting conservatism in Islamic banks", **Thunderbird International Business Review**, Vol. 61, pp: 745–764.
- 8- Azzoz, A. & Khamees, B., (2016), "The Impact of Corporate Governance Characteristics on Earnings Quality and Earnings Management: Evidence from Jordan" **Jordan Journal of Business Administration**, Vol. 12, No. 1, pp: 187-207.

- 9- Bajaher, M., (2020), "Corporate Governance and Financial Performance: An Empirical Study on Cement Companies Listed in Saudi Stock Market", **Jerash for Research and Studies**, Vol. 20, No. 2, PP: 697-711.
- 10- Beasley, M. S. & Petroni, K. R., (2001), "Board independence and audit firm type auditing", **Journal of Practice and Theory**, Vol. 20, No. 1, pp: 97-114.
- 11- Beekes W, Pope P and Young S, (2004), "The link between earnings timeliness, earnings conservatism and board composition: Evidence from the UK", **Corporate Governance: An International Review**, Vol. 12, pp: 47-59.
- 12- Berbou, H. & Sadqi, O., (2020), "The impact of internal governance mechanisms on the financial and stock market performance of listed companies: evidence from an emerging market", **Journal of Governance and Regulation**, Vol. 9, No. 4, pp: 126-138.
- 13- Bhagat, S. & Black, B., (2002), "The non-correlation between board independence and long-term firm performance", **The Journal of Corporation Law**, Vol. 27, pp: 231-273.
- 14- Braendle, U., Stiglbauer, M., Ababneh, K. & Dedousis, E., (2020), "The impact of board diversity on firm performance – The case of Germany", **Corporate Ownership & Control**, Vol. 17, No. 2, pp: 183-193.
- 15- Ciftci, I., Tatoglu, E., Wood, G., Demirbag, M. & Zaim, S., (2019), "Corporate governance and firm performance in emerging markets: Evidence from Turkey", **International Business Review**, Vol. 28, No. 1, pp: 90-103.
- 16- Comi, S. Grasseni, M. Origo, F. & Pagani, L., (2020), "Where Women Make A Difference: Gender Quotas And Firms' Performance In Three European Countries", **ILR Review**, Vol. 73, No. 3, pp: 768-793.
- 17- Ezzine, H., (2011), "A Cross Saudi Firm Analysis Of The Impact Of Corporate Governance On Stock Price Performance During The Recent Financial Crisis", **European Journal Of Economics, Finance and Administration Sciences**, Vol. 43, pp: 137-154.
- 18- Farag, H. & Mallin, C., (2016), "The influence of CEO demographic characteristics on corporate risk taking: evidence from Chinese IPOs", **The European Journal of Finance**, Vol. 32, No. 14, pp: 1-30.
- 19- Fensore, Stefania., (2020), "CEO Gender and Financial Performance: Empirical Evidence of Women on Board from EMEA Banks", **Advances in Intelligent Systems and Computing**, (Springer), pp: 77-84, available at: <https://doi.org>.
- 20- Gordini, N. & Rancati, E., (2017), "Gender diversity in the Italian boardroom and firm financial performance", **Management Research Review**, Vol. 40, No. 1, pp: 75-94.
- 21- Gunawan, A., (2019), "The Role Of Corporate Governance Mechanism On Voluntary Disclosure", **Jurnal Akuntansi**, Vol. 23, No. 1, pp: 127-142.
- 22- Handayani, B. D., Rohman, A., Chariri, A., & Pamungkas, I. D, (2020), "Corporate Financial Performance on Corporate Governance Mechanism and Corporate Value:

- Evidence from Indonesia", **Montenegrin Journal of Economics**, Vol, 16, No. 3, pp: 161-171.
- 23- Hillman, A. J., (2015), "Board diversity: beginning to unpeel the onion", **Corporate Governance: An International Review**, Vol. 23, No. 2, pp: 104-107.
- 24- Karim, S., Abdul Manab, N. & Binti Ismail, R., (2020), "Assessing the Governance Mechanisms, Corporate Social Responsibility and Performance: The Moderating Effect of Board Independence", **journals.sagepub.com/home/gbr**, **Global Business Review**, pp: 1-13.
- 25- Kengne Beatrice, D. S., (2016), "Mixed-gender ownership and financial performance of SMEs in South Africa A multidisciplinary analysis", **International Journal of Gender and Entrepreneurship**, Vol. 8, No. 2, pp: 117-136.
- 26- Khan, A. W. & Abdul Subhan, Q., (2019), "Impact of board diversity and audit on firm performance", **Cogent Business and Management**, Vol. 6, No. 1, pp: 1-16.
- 27- Kumar, P. & Zattoni, A., (2016), "Corporate governance, board gender diversity and firm performance", **Corporate Governance: An International Review**, Vol. 24, No. 4, pp: 388-389.
- 28- Lafuente, E. & Vaillant, Y., (2019), "Balance rather than critical mass or tokenism Gender diversity, leadership and performance in financial firms", **International Journal of Manpower**, Vol. 4, No. 5 pp: 894-916.
- 29- Lim, K. P., Lye, C., Yuen, Y. & Teoh, W. M, Y., (2019), "Women directors and performance: evidence from Malaysia", **Equality, Diversity and Inclusion: An International Journal**, Vol. 38, No. 8, pp: 841-856.
- 30- Manyaga, C. B., Muturi, W. & Oluoch, O., (2020), "Board Gender Diversity and Financial Performance of Commercial Banks in Kenya", **Journal of Finance and Accounting**, Vol. 8, No. 1, pp: 1-10.
- 31- Musa, B., Jerry, M. S. & Abdulrasheed, A., (2020), "Effect of Board of Directors Gender Diversity on Financial Performance of Deposit Money Banks in Nigeria", **Global Journal of Applied, Management and Social Sciences**, Vol. 18, pp: 9-19.
- 32- Nicholson, G. J. & Kiel, G. C., (2007), "Can directors impact performance? A case-based test of three theories of corporate governance", **Corporate Governance: An International Review**, Vol. 15, No. 4, pp: 585-608.
- 33- Nguyen, H. & Faff, R., (2007), "Impact of board size and board diversity on firm value: Australian evidence", **Corporate Ownership and Control**, Vol. 4, No. 2, pp: 24-32.
- 34- Pass, C., (2004), "Corporate governance and the role of non-executive directors in large UK companies: an empirical Study", **Corporate Governance**, ProQuest, pp: 1- 12.
- 35- Rechner, P. & Dalton, D. R., (1991), "CEO duality and organizational performance: A longitudinal analysis", **Strategic Management Journal**, Vol. 12, No. 2, pp: 155-160.

- 36- Saha, R. & Kabra, K. C., (2019), "Does corporate governance influence firm performance? Evidence from India", **Economics and Business Review**, Vol. 5, No. 4, PP: 70-89.
- 37- Sheikh, N. A. & Wang, Z., (2012), "Effects of corporate governance on Teshima, Nobuyuki and Shuto, Akinobu, Managerial Ownership and Earnings Management": Theory and Empirical Evidence from Japan, **Journal of International Financial Management & Accounting**, Vol. 19, No. 2 ,PP: 1-15.
- 38- Tessema, A., (2019), "The impact of corporate governance and political connections on information asymmetry: International evidence from banks in the Gulf Cooperation Council member countries", **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, Vol. 35, pp: 1–17.
- 39- Xie, J., Nozawa, W. & Managi, S., (2020), "The role of women on boards in corporate environmental strategy and financial performance: A global outlook", **Corporate Social Responsibility and environmental management**, pp: 1-16, Available at: <http://wileyonlinelibrary.com/journal/csr>.
- 40- Zabri, S. M., Ahmad, K. & Wah, K. K., (2016), "Corporate governance practices and firm performance: Evidence from top 100 public listed companies in Malaysia", **Procedia Economics and Finance**, Vol. 35, pp: 287-296.

D- Conferences and reports:

- 1- Heenetigala, k. & Armstrong, A., (2012), "The Impact of Corporate Governance Firm Performance in an Unstable Economic and Political Environment: Evidence from Srilanka", **Financial Markets and Corporate Governance Conference**, Available at SSRN:<http://ssrn.com>.