

Are the Sentiments Portrayed in the Chairperson's Letter to Shareholders Consistent with the Financial Performance?

Albadri Abdel-Majid Alsaleem¹ and Salah Aldain Abdullah Alshorman^{2}*

ABSTRACT

This study aims to investigate to what extent the sentiments portrayed in the chairperson's letter to shareholders are consistent with a firm's financial performance. The sample of this study comprises 115 chairpersons' letters to shareholders, representing 13 commercial banks listed in the Amman Stock Exchange (ASE) over a 10-year period (from 2010 through 2019). The chairpersons' letters to shareholders are analyzed for positive and negative sentiments. Financial performance is measured using return on assets. The data is analyzed using a linear mixed regression model. Communicative disclosure and strategic disclosure are used to explain the relationships found. The findings of this study revealed that the level of financial performance has a significant positive relationship with positive sentiments, while it has a negative and insignificant relationship with negative sentiments. This study concludes that the chairperson's letter to shareholders is both communicative and strategic.

Keywords: Chairperson's letter to shareholders, Financial performance, Positive sentiments, Negative sentiments, Communicative disclosure, Strategic disclosure.

- 1 Master Student, Department of Accounting, Faculty of Economic and Administrative Sciences, Yarmouk University, Irbid, Jordan. acc.alsaleem@gmail.jo
- 2 Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Yarmouk University, Irbid, Jordan. *Corresponding Author. salah.alshorman@yu.edu.jo

Received on 28/6/2022 and Accepted for Publication on 28/9/2022.

هل المشاعر الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة للمساهمين متفقة مع الأداء المالي؟

البدرى عبدالمجيد سليم¹، وصلاح الدين عبدالله الشرمان²*

ملخص

هدفت هذه الدراسة لمعرفة إلى أي مدى تتفق المشاعر الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة للمساهمين مع الأداء المالي للشركة. تكونت عينة الدراسة من (115) كلمة رئيس مجلس إدارة تمثل (13) بنكاً تجارياً مدرجاً في بورصة عمان على مدى (10) سنوات (من 2010 وحتى 2019). تم تحليل محتوى كلمة رئيس مجلس الإدارة من حيث المشاعر الإيجابية والسلبية، وتم قياس الأداء المالي للبنوك من خلال العائد على الأصول، كما تم تحليل البيانات باستخدام نموذج تحليل الانحدار الخطي المختلط. وتم الاعتماد على الإفصاح التواصلي والإفصاح الاستراتيجي لتفسير نتائج الدراسة. أظهرت نتائج الدراسة أن مستوى الأداء المالي له علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية مع المشاعر الإيجابية، بينما توجد له علاقة سلبية وغير دالة إحصائية مع المشاعر السلبية. وقد خلُصت الدراسة إلى أن كلمة رئيس مجلس الإدارة للمساهمين تحتوي على خصائص كلٍ من الإفصاح التواصلي والإفصاح الاستراتيجي.

الكلمات الدالة: كلمة رئيس مجلس الإدارة للمساهمين، الأداء المالي، المشاعر الإيجابية، المشاعر السلبية، الإفصاح التواصلي، الإفصاح الاستراتيجي.

المقدمة

تُعد كلمة رئيس مجلس الإدارة للمساهمين من الإفصاحات السردية التطوعية التي لا تخضع للتدقيق من قبل مدققي الحسابات، وعلى الأغلب يتم نشرها كجزء أساسي من التقرير السنوي للشركات. وتتضمن الكلمة مراجعة وتوضيحاً من قبل رئيس مجلس الإدارة للأداء المالي للشركة خلال العام المالي المُنقضي وكذلك مناقشته للخطط المستقبلية للشركة (Amernic, Craig & Tourish, 2010; Hyland, 1998; Kohut & Segars, 2011; Mäkelä & Laine, 1992). وقد أظهرت الدراسات السابقة أن كلمة رئيس مجلس الإدارة من أكثر أجزاء التقرير المالي السنوي قراءةً بالمقارنة مع قائمة الميزانية العمومية وقائمة

التدفقات النقدية (Anderson, 1998; Bartlett & Chandler, 1994; Jones & Shoemaker, 1997). ولكن ربما تكون المشكلة الرئيسية هي أن كلمة رئيس مجلس الإدارة يمكن استخدامها كوسيلة لإيصال المعلومات المالية؛ بمعنى أنها تعبر عن الأداء المالي (الإفصاح التواصلي)، أو بشكل استراتيجي كأداة للتأثير على انطباعات المستثمرين (الإفصاح الاستراتيجي) (Sydserff, 2002; Yuthas, Rogers, & Dillard, 2002; Weetman, 2002). وهناك تباين فيما توصلت إليه الدراسات السابقة في هذا السياق، حيث وجدت الدراسات السابقة أن المشاعر النصية (Sentiment/Tone) (مثل المشاعر الإيجابية والسلبية) لكلمة رئيس مجلس الإدارة تتفق مع الأداء المالي للشركة (Alshorman & Shanahan, 2022; Patelli & Pedrini, 2014; Yuthas et al., 2002)، بينما وجدت دراسات أخرى أن كلمة رئيس مجلس الإدارة تحتوي على استراتيجيات الإفصاح السردية، مثل استخدام الفعل المبني للمجهول في حال كان الأداء المالي للشركة سيئاً، أو تبرير الأداء المالي السيء بأحداث خارجية (Brennan & Merkl, 2013; Davies, 2013; Clatworthy & Jones, 2003, 2006; Sydserff

1 طالب ماجستير، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك، إربد، الأردن. jogmail@acc.alsaleem

2 أستاذ مساعد، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك، إربد، الأردن. alah.alshorman@yu.edu.jos

تاريخ استلام البحث 2022/6/28 وتاريخ قبوله 2022/9/28.

تناول الجزء الخامس مناقشة نتائج الدراسة التي تم التوصل إليها وربطها بمجموعة من التوصيات للدراسات المستقبلية المقترحة.

الأدبيات السابقة وتطوير فرضيات الدراسة كلمة رئيس مجلس الإدارة الموجهة للمساهمين

يهدف السرد المحاسبي في التقارير السنوية للشركات إلى توضيح المعلومات والبيانات الواردة في القوائم المالية، مما يساعد في فهم محتوى هذه المعلومات والبيانات وسياقها (Merkel & Davies & Brennan, 2011). ويتضمن التقرير السنوي للشركات في معظم الأحيان كلمة رئيس مجلس الإدارة الموجهة للمساهمين، وتعد هذه الكلمة وسيلة أساسية للتواصل بين الإدارة والمساهمين؛ فهي تتضمن عرضاً وتوضيحاً للأداء المالي في العام المالي المنقضي وللاستراتيجيات المستقبلية للشركة، وتوفر معلومات تساعد في فهم البيانات المالية (Clatworthy & Jones, 1992; Kohut & Segars, 2006). كذلك تتضمن الكلمة تعليقاً على استمرارية الشركة وأولوياتها (Smith & Taffler, 2000). وتتصدر كلمة رئيس مجلس الإدارة الصفحات الأولى من التقرير السنوي للشركات؛ فهي من أكثر الأجزاء قراءة من التقرير السنوي (Anderson & Epstein, 1997; Bartlett & Chandler, 1997)، وهذا يدل على أهميتها للمستثمرين.

وعلى الرغم من أن كلمة رئيس مجلس الإدارة ليست إلزامية ولا تخضع للتدقيق؛ إذ تُعد إفصاحاً سردياً تقديرياً أو طوعياً، فإنها بلا شك جزء حيوي من التقرير السنوي. وقد وجدت الدراسات السابقة أن الشركات التي تحتوي تقاريرها السنوية على كلمة لرئيس مجلس الإدارة تتميز بأرباحها العالية، وبجودة تدقيقها، وأن لديها عدداً كبيراً من الشركات الأجنبية التابعة لها (Costa, Oliveira, Rodrigues & Craig, 2013)، وهذا يدل على أهمية دور كلمة رئيس مجلس الإدارة في تعزيز سمعة الشركة ومكانتها (Jonäll & Rimmel, 2010).

العلاقة بين الأداء المالي ومحتوى كلمة رئيس مجلس الإدارة

يُعد المحور الاقتصادي (الربحية والنمو) أهم المحاور التي تتم مناقشتها في كلمة رئيس مجلس الإدارة (Mäkelä & Laine, 2011). لذلك فقد بحثت العديد من الدراسات السابقة في العلاقة بين الأداء المالي والعديد من خصائصها اللغوية، مثل سهولة

(Weetman, 2002; Thomas, 1997). ومن هنا يمكن طرح التساؤل التالي: هل يعكس محتوى كلمة رئيس مجلس الإدارة الأداء المالي في البنوك التجارية الأردنية؟ لذلك هدفت هذه الدراسة إلى فحص مستوى اتفاق المشاعر الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة، من حيث المشاعر الإيجابية والسلبية، مع الأداء المالي. ومن أجل تحقيق هذا الهدف، فقد تم اعتماد البنوك التجارية الأردنية كافة المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (2010-2019)، وعددها (13) بنكاً تجارياً، لإجراء الدراسة الحالية.

أظهرت نتائج الدراسة أن هناك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي والمشاعر الإيجابية، وهذا يدل على أن استخدام المشاعر الإيجابية في كلمة رئيس مجلس الإدارة يعكس الأداء المالي، بينما أظهرت نتائج الدراسة أن هناك علاقة سلبية -ولكنها ليست ذات دلالة إحصائية- بين الأداء المالي والمشاعر السلبية، مما يشير إلى أن مدى استخدام المشاعر السلبية لا يتأثر بالأداء المالي، وهذا يتفق مع الإفصاح الاستراتيجي. وعليه فقد خلصت الدراسة إلى أن كلمة رئيس مجلس الإدارة تتصف بخصائص تتوافق مع كل من الإفصاح التواصلّي والإفصاح الاستراتيجي. وهذا يتفق مع ما توصلت إليه الدراسات السابقة (Hyland, 1998; Yuthas et al., 2002) في هذا السياق.

وتُعد هذه الدراسة من أوائل الدراسات التي بحثت في محتوى كلمة رئيس مجلس الإدارة على المستوى المحلي في المملكة الأردنية الهاشمية، وكذلك على المستوى الإقليمي، حسب علم الباحثين، مما يساهم في إثراء الأدب المحاسبي المتعلق بالإفصاحات السردية التطوعية، كما يساهم أيضاً في الحوار الدائر حول كلمة رئيس مجلس الإدارة والإجابة عن السؤال: هل تُعدّ من الإفصاح التواصلّي أم من الإفصاح الاستراتيجي؟ كما تلقي الضوء على التقنيات أو الاستراتيجيات اللغوية التي يستخدمها رؤساء مجالس الإدارة في الشركات الأردنية في توضيح الأداء المالي لشركاتهم.

تضمنت الدراسة عدة أجزاء، حيث تناول الجزء الأول المقدمة، يليه الجزء الثاني الذي تناول عرضاً للإطار النظري وصياغة فرضيات الدراسة، بينما تناول الجزء الثالث منهجية الدراسة. وفي الجزء الرابع تم عرض تحليل بيانات الدراسة، وأخيراً

وقد تباينت الدراسات السابقة في تفسيرها لهذه النتائج؛ فحسب نظرية الوكالة، يعد الإفصاح الاستراتيجي نوعاً من الانتهازية المتعمدة التي تهدف إلى تكوين انطباع يتعارض مع أداء الشركة (Merkel-Davies & Brennan, 2011). ولذلك فإن الدافع الرئيسي للإفصاح الاستراتيجي هو الأداء المالي السيء.

ومن وجهة نظر علم الاتصال المتعلق ببيئة الأعمال، يعزى الإفصاح الاستراتيجي إلى تأثير السياق أو النوع (genre effect) (Craig & Amernic, 2018; Hyland, 1998; Rutherford, 2005). ولذلك فإن المسؤولين عن أداء الشركة (رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي) يميلان إلى أن يتحدثوا بلغة واضحة ومحددة وبنقة وإيجابية بغض النظر عن الأداء المالي (Ober, 2005; Zhao, Davis & Alexander, 1999; Rutherford, 2005). لأن كلمتهما لها دور مهم (يتعدى توضيح الأداء المالي) في بناء المصداقية، وإضفاء الثقة، وإقناع المستثمرين بأن الشركة تتبع استراتيجيات سليمة وفعالة" (Hyland, 2005: 73).

ويعد هذا التفسير أشمل من التفسير الذي قدمته نظرية الوكالة؛ لأن الإفصاح الاستراتيجي يحدث في الشركات ذات الأداء المالي السيء والجيد على حدٍ سواء. ومن الأمثلة على ذلك، وجدت الدراسات السابقة أن المديرين التنفيذيين أو رؤساء مجالس الإدارة للشركات التي حققت أرباحاً يميلون إلى استخدام ضمائر المتكلم في رسائلهم الموجهة إلى المستثمرين، وذلك للتأكيد على دورهم الشخصي في تحقيق الأرباح (Laskin, 2018; Poole, 2016). وهذا يعد نوعاً من الإفصاح الاستراتيجي.

أما من وجهة نظر الإفصاح التواصلي، فتعد كلمة رئيس مجلس الإدارة وسيلة لإيصال المعلومات المالية إلى متخذي القرارات من خلال تقديم معلومات تعكس القيمة الاقتصادية للشركة (Yuthas et al., 2002). وتعد دراسة يوثاس وزملائه (Yuthas et al., 2002) من الدراسات الأصلية في هذا الموضوع، حيث هدفت إلى معرفة مدى اتفاق محتوى كلمة المدير التنفيذي مع مبادئ التواصل التي تتضمن أن يكون النص مفهوماً، وأن يتسم بالصدق والإخلاص، وبالشرعية في المبررات التي يقدمها. وقد تم تطبيق هذه الدراسة على عينة من الشركات الأمريكية التي تم تقسيمها إلى ثلاث مجموعات حسب توقعات الأرباح: شركات تتوقع نمواً إيجابياً في أرباحها، وشركات تتوقع نمواً سلبياً في أرباحها، وشركات لا تتوقع نمواً في أرباحها. وتمت مقارنة

قراءتها، وطولها، ومدى استخدام الإسناد الداخلي والإسناد الخارجي، والمشاعر الواردة فيها (للاطلاع على التحليل النصي في المحاسبة، يمكن الرجوع للمراجع التالية - Brennan & Merkl (2010); Davies, 2013; Hassan & Marston, 2019; Li, 2010). وقد وجد آساي وزملاؤه (Asay, Libby & Rennekamp, 2018) أنه عند الإبلاغ عن الأداء المالي السيء، فإن المديرين يقومون باستخدام الكثير من الأفعال المبنية للمجهول والكلمات التي تركز أكثر على المستقبل، مع تقليل استخدام الضمائر الشخصية. ووجد لي (Li, 2008) أنه عندما يكون الأداء المالي ضعيفاً، فإن قابلية الإفصاحات السردية للقراءة تكون أقل. وهذه النتائج تتفق مع ما توصل إليه بوينت (Point, 2010) في دراسته للرسائل الموجهة للمساهمين من قبل الشركات المدرجة في مؤشر CAC 40 أكبر 40 شركة مدرجة في بورونكست باريس من حيث القيمة السوقية)، وهو أن محتواها يعتمد إلى حد كبير على الأداء المالي.

إلا أن معظم الأبحاث ركزت على تحليل الإفصاحات السردية من حيث المشاعر الإيجابية والسلبية، وذلك بسبب توفر قوائم للكلمات التي تدل على تلك المشاعر تم تطويرها بناءً على بيئة الأعمال، مما يوفر الجهد والوقت (Hassan & Marston, 2019). كذلك وجدت الدراسات السابقة في علم النفس أن هناك ميلاً لاستخدام الكلمات التي تحمل مشاعر إيجابية بشكل متكرر في مختلف النصوص (Boucher & Osgood, 1969; Matlin, 2016). ومنها الإفصاحات السردية (Rutherford, 2005).

تناولت الدراسات السابقة كلمة رئيس مجلس الإدارة وعلاقتها بالأداء المالي من منظورين مختلفين، هما: الإفصاح التواصلي والإفصاح الاستراتيجي. فمن وجهة نظر الإفصاح الاستراتيجي، تستخدم الإفصاحات السردية للتأثير على انطباعات المستثمرين؛ فعلى سبيل المثال، وجدت الدراسات السابقة أن رؤساء مجالس إدارة الشركات ذات الأداء المالي السيء يميلون إلى استخدام العديد من استراتيجيات الإفصاح، مثل الإسناد الخارجي (إسناد الأداء السيء إلى عوامل خارجية)، أو استخدام لغة إيجابية أو استخدام لغة استشرافية (Clatworthy & Jones, 2003; Kohut, 1992; Moreno & Jones, 2021; Poole, 2016; Segars, 1992; Sydserff & Weetman, 2002). وذلك بهدف التقليل من تأثير الأداء المالي السيء على انطباعات المستثمرين عن الشركة.

بنك لمدة أربع سنوات. إضافة إلى أن اختبار (t-test) من الاختبارات البسيطة التي تقترض أن العامل الوحيد الذي يؤثر في محتوى كلمة رئيس مجلس الإدارة هو أن الشركة حققت أرباحاً أم لا، وذلك بغض النظر عن مستوى الربح، وبغض النظر عن العوامل الأخرى التي يمكن أن تؤثر في محتوى الكلمة.

وبناءً على وجهة النظر التي بينت أن كلمة رئيس مجلس الإدارة تستخدم كوسيلة للتواصل مع المستثمرين، وجدت دراسة روجرز وزملائه (Rogers, Buskirk & Zechman, 2011) أن الاستخدام المفرط للتفاؤل يزيد من احتمالية تعرض الشركة للمقاضاة ويلحق الضرر بسمعة المدير. وبالتالي، فإن استخدام لغة أكثر إيجابية أو أكثر سلبية بالمقارنة مع الأداء المالي قد يكون مكلفاً لكل من الإدارة والشركة (Davis, Ge, Matsumoto & Zhang, 2015). لذلك فإن هذه الدراسة تقترض أن المشاعر الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة تتفق مع الأداء المالي. وعليه تمت صياغة الفرضيتين التاليتين:

الفرضية الرئيسية الأولى: توجد علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي والمشاعر الإيجابية الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة.

الفرضية الرئيسية الثانية: توجد علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي والمشاعر السلبية الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة.

منهج الدراسة

مجتمع الدراسة وعينتها

يتكون مجتمع الدراسة من البنوك العاملة في الأردن كافة البالغ عددها (23) بنكاً، فيما تتكون عينة الدراسة من البنوك التجارية الأردنية كافة المدرجة في بورصة عمان وعددها (13) بنكاً، خلال الفترة (2010-2019)، وقد تم استثناء (7) بنوك من عينة الدراسة، وذلك لأنها بنوك أجنبية غير مدرجة في بورصة عمان، وبالتالي لا تصدر عن هذه البنوك كلمة لرئيس مجلس الإدارة في الأردن، وهي: (مصرف الراجحي، بنك لبنان والمهجر، بنك الكويت الوطني، مصرف الرافدين، البنك العقاري المصري العربي، سيتي بنك، وبنك ستاندرد تشارترد)، كما تم استثناء البنوك الإسلامية الأردنية من عينة الدراسة، وذلك نظراً

محتوى كلمة المدير التنفيذي بين هذه المجموعات الثلاث من حيث خمس سمات لغوية تعكس التأكد والواقعية والتفاؤل ومستوى النشاط والعوامل المشتركة. وقد توصلت الدراسة إلى أن كلمة المدير التنفيذي في كل من الشركات التي تتوقع نمواً إيجابياً أو سلبياً في أرباحها تتصف بقابليتها للفهم وبصدقها وبمشروعية مبرراتها. وفي السياق ذاته، توصلت دراسة (Alshorman & Melhem, 2023) إلى أن الرسائل السنوية الموجهة إلى مساهمي الشركات التي نالت الاعتراف بممارساتها الأخلاقية تميزت بنغمة عالية من التفاؤل بالمقارنة مع نظيراتها من الشركات العالمية ضمن تصنيف (Fortune 500). ووجدت دراسة سميث وتافلر (Smith & Taffler, 2000) أن كلاً من الكلمات والموضوعات الرئيسة الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة تتنبأ بدرجة عالية بإمكانية إفلاس الشركات. وتوصلت الدراسات التي بحثت في المشاعر الإيجابية (أو التفاؤل) في الرسائل الموجهة إلى المساهمين إلى أن استخدامها يتوافق مع الأداء المالي، سواءً خلال الأزمة المالية العالمية (Patelli & Pedrini, 2014)، أو في الفترة التي تلت الأزمة المالية العالمية (Alshorman & Shanahan, 2022).

وعلى المستويين المحلي والإقليمي، هناك نقص في الدراسات في هذا الحقل. فمن الدراسات المحدودة التي بحثت في هذا الموضوع دراسة محبوب وزملائه (Mahboub, Mostapha, & Hegazy, 2017) التي قارنت بين محتوى كلمة رئيس مجلس الإدارة في البنوك ذات الأرباح العالية والبنوك ذات الأرباح المنخفضة لتحديد أوجه التشابه والاختلاف فيما بينها من حيث استراتيجيات الإفصاح (مثل سهولة القراءة والإنسان الداخلي والاسناد الخارجي). وتكونت عينة الدراسة من 50 بنكاً تجارياً في خمس دول مختلفة هي: مصر والأردن ولبنان والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة. وتوصلت الدراسة إلى جملة من النتائج المهمة، منها أن رؤساء مجالس الإدارة في البنوك ذات الأرباح العالية يميلون إلى استخدام لغة أقل وضوحاً (أقل قابلية للقراءة). وهذا لا يتفق مع ما توصلت إليه دراسات سابقة في هذا السياق، مثل دراسة لي وإساي ودراسة أساي وزملائه (Asay et al., 2018; Li, 2008). وقد تم اختبار الفرضيات من خلال اختبار (t-test) للعينات المستقلة، علماً بأن عينة الدراسة ليست مستقلة؛ لأنه تم تحصيل البيانات عن كل

متغيرات الدراسة وكيفية قياسها المتغيرات التابعة

تتمثل المتغيرات التابعة في متغيري المشاعر الإيجابية والمشاعر السلبية. وتم قياس المشاعر الإيجابية والمشاعر السلبية بناءً على مدى تكرار الكلمات الإيجابية والكلمات السلبية في كلمة رئيس مجلس الإدارة. وتم تحديد الكلمات الإيجابية والكلمات السلبية الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة بناءً على قوائم الكلمات التي تم تطويرها في دراسة (Loughran & McDonald, 2016) والتي تحتوي على (354) كلمة إيجابية و(2,329) كلمة سلبية. وقد تم تطوير هذه القوائم بناءً على الإفصاحات السردية للشركات. وتم قياس المشاعر الإيجابية بمقياس آخر يتضمن احتساب صافي الكلمات الإيجابية الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة من خلال طرح عدد الكلمات السلبية من عدد الكلمات الإيجابية، علماً بأنه تم استخدام هذا المقياس في العديد من الدراسات السابقة (Henry & Leone, 2016; Loughran & McDonald, 2015; Rogers et al., 2011). وتم تقسيم كل من عدد الكلمات الإيجابية، وعدد الكلمات السلبية، وصافي الكلمات الإيجابية على عدد الكلمات الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة. كما تم أخذ الجذر التربيعي لمتغير المشاعر السلبية، وذلك ليقارب منحناها التوزيع الطبيعي. ويمكن الحصول على قوائم الكلمات الإيجابية والسلبية الخاصة (Loughran & McDonald, 2016) من خلال الرابط التالي <https://sraf.nd.edu/loughranmcdonald-master-dictionary>.

المتغير التوضيحي

المتغير التوضيحي في الدراسة الحالية هو الأداء المالي، وتم قياسه بناءً على نسبة العائد على الأصول، التي تم احتسابها من خلال تقسيم صافي الدخل على مجموع الأصول.

المتغيرات الضابطة

تم استخدام العديد من المتغيرات الضابطة التي يمكن أن تؤثر على المشاعر الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة. وبناءً على الدراسات السابقة (Davis, Ge, Matsumoto & Zhang, 2015; Davis & Tama-Sweet, 2012) يمكن إجمال تلك المتغيرات كما يلي:

لآلية عمل هذه البنوك ضمن إطار الشريعة الإسلامية، ولهذا تأثير على احتساب النسب المالية المحاسبية فيها، علاوةً على خضوع هذه البنوك للأحكام الخاصة بالبنوك الإسلامية الواردة في قانون البنوك ذي الرقم (28) لسنة (2000) وتعديلاته، وهي: (البنك الإسلامي الأردني، البنك العربي الإسلامي الدولي، بنك صفوة الإسلامي)، وذلك حسب الموقع الإلكتروني للبنك المركزي الأردني (<https://www.cbj.gov.jo>). وتم اختيار عينة الدراسة من البنوك؛ لأن كلمة رئيس مجلس الإدارة متوفرة باللغة الإنجليزية في معظمها. وتم اختيار فترة الدراسة بدايةً من عام (2010) لتجنب الدراسة أثر الأزمة المالية العالمية على الأردن، وانتهاءً بعام (2019) لتجنب الدراسة أيضاً الأزمة المالية المترتبة على جائحة كورونا (Covid-19).

مصادر جمع البيانات

لتحقيق أهداف الدراسة والوصول إلى البيانات اللازمة لإظهار النتائج، تم الحصول على البيانات المالية الخاصة بعينة الدراسة بالاعتماد على الموقع الإلكتروني لبورصة عمان (<https://www.ase.com.jo>)، كما تم جمع المعلومات غير المالية والمعلومات المتعلقة بكلمة رئيس مجلس الإدارة يدوياً من التقارير السنوية الخاصة بالبنوك، حيث تم تحميل التقرير السنوي باللغة الإنجليزية لكل بنك على حدة لمدة (10) سنوات تعود للفترة الزمنية (2010-2019)، ومن ثم جرى نسخ كلمة رئيس مجلس الإدارة باللغة الإنجليزية، وتخزينها في ملف بصيغة (txt)، والتأكد من وجودها كاملةً دون حدوث أي نقص أو أخطاء خلال عملية النسخ، علماً بأنه تم الحصول على بعض التقارير السنوية الخاصة ببعض البنوك التي تعود لبعض سنوات الدراسة بشكل شخصي بالتواصل مع البنك المعني أو بالتواصل مع أحد موظفيه، وذلك لعدم توفر هذه التقارير على المواقع الإلكترونية لتلك البنوك، وذلك لتقليل من كم البيانات المفقودة. كذلك تم استثناء (15) كلمة لرئيس مجلس إدارة تعود لبعض سنوات الدراسة لعدم إصدار هذه البنوك كلمات رؤساء مجالس الإدارة باللغة الإنجليزية. وعليه تكونت عينة الدراسة النهائية من (13) بنكاً تجارياً ممثلة بـ (115) كلمة لرئيس مجلس إدارة تعود للفترة (2010-2019).

(Serial Correlation)، نظراً لأن عينة الدراسة هي عبارة عن سلاسل زمنية مقطعية (Panel Data)، حيث تم تحصيل المعلومات المالية وغير المالية عن كل بنك لمدة (10) سنوات. بالإضافة إلى ذلك، تم ضبط التقاطع العشوائي (Random Intercept) في تحليل الانحدار بهدف ضبط الخصائص غير المقاسة لكل بنك. وذلك حسب النموذج التالي:

$$\text{المشاعر} = \text{ث} + \text{الأداء المالي} + \text{العوامل الضابطة} + \text{و} + \text{ي}$$

حيث تم قياس المشاعر الإيجابية والمشاعر السلبية وصافي المشاعر الإيجابية كما وردت في كلمة رئيس مجلس إدارة كل بنك وفي كل سنة على حدة. (ث) هي قيمة الحد الثابت، أما الأداء المالي فقد تم قياسه من خلال نسبة العائد على الأصول. وشملت العوامل الضابطة كلاً من حجم البنك، عمر البنك، نسبة المديونية، نسبة صافي التسهيلات إلى إجمالي الودائع، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، عدد الكلمات الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة، توزيع الأرباح، وتغيير رئيس مجلس الإدارة، (و) فهو التأثير العشوائي الخاص بالبنك. بينما يعكس (ي) التباين داخل البنوك، وتمت نمذجته بحيث يكون مترابطاً تسلسلياً، وذلك باستخدام معامل الانحدار التلقائي من الدرجة الأولى.

حجم البنك، وتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول البنك. **عمر البنك**، وتم قياسه باللوغاريتم الطبيعي لعدد السنوات منذ تاريخ إدراج البنك في بورصة عمان. **نسبة المديونية**، وتم احتسابها من خلال اللوغاريتم الطبيعي لنسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول. **نسبة صافي التسهيلات إلى إجمالي الودائع**، وتم احتسابها من خلال اللوغاريتم الطبيعي لنسبة صافي التسهيلات إلى إجمالي الودائع. **القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية**، وتم قياسها من خلال نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية. **عدد الكلمات في كلمة رئيس مجلس الإدارة**، وتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي عدد الكلمات الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة. **توزيع الأرباح**، وتم قياسه كمتغير وهمي بإعطائه الرقم (1) في حال توزيع الأرباح، والرقم (0) لغير ذلك. **تغيير رئيس مجلس الإدارة**، وتم قياسه كمتغير وهمي بإعطائه الرقم (1) في حال تم تغيير رئيس مجلس الإدارة، والرقم (0) لغير ذلك.

يتم اختبار فرضيتي الدراسة من خلال نموذج تحليل الانحدار المختلط (Mixed-effects Linear Regression Model)، حيث تم استخدام الخطأ المعياري المحصن (Robust Standard Error) على مستوى كل بنك، كما تم استخدام معامل الانحدار التلقائي من الدرجة الأولى (First-order Coefficient of Autoregression: AR1)، وذلك لضبط الارتباط التسلسلي

الجدول (1)

الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

القسم الأول: المتغيرات المستمرة					
اسم المتغير	عدد المشاهدات	المتوسط	الانحراف المعياري	أقل قيمة	الوسيط
المشاعر الإيجابية (%)	115	2.819	0.870	0.900	2.80
المشاعر السلبية (%)	115	0.014	0.008	0.002	0.01
المشاعر السلبية (الجذر التربيعي)	115	1.148	0.337	0.447	1.10
صافي المشاعر الإيجابية (%)	115	1.384	1.325	-1.900	1.60
العائد على الأصول (%)	130	1.191	0.487	-0.170	1.26
حجم البنك (باللوغاريتم)	130	21.529	0.939	19.652	21.43
عمر البنك (باللوغاريتم)	130	3.388	0.313	2.494	3.50

نسبة المديونية (باللوغاريتم)	130	0.860	0.026	0.780	0.86	0.925
صافي التسهيلات إلى إجمالي الودائع (باللوغاريتم)	130	4.151	0.165	3.750	4.18	4.544
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة)	130	1.032	0.429	0.540	0.91	2.570
عدد الكلمات في كلمة رئيس مجلس الإدارة (باللوغاريتم)	115	6.903	0.416	5.903	6.88	7.825
القسم الثاني: المتغيرات الوهمية						
توزيع الأرباح	130	0.738	0.441	0.00	1.00	1.00
تغيير رئيس مجلس الإدارة	130	0.077	0.268	0.00	0.00	1.00

ملاحظات: تغطي الدراسة البنوك التجارية الأردنية (13 بنكاً) المدرجة في سوق عمان المالي من سنة 2010 و لغاية سنة 2019.

الإحصاء الوصفي

يوضح الجدول (1) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة، حيث بلغ المتوسط الحسابي لمتغير المشاعر الإيجابية (2.819%)، و لمتغير نسبة صافي المشاعر الإيجابية (1.384%)، بينما بلغ المتوسط الحسابي لمتغير المشاعر السلبية (0.014%)، مما يدل على أن محتوى كلمة رئيس مجلس الإدارة يتمتع بنسبة من المشاعر الإيجابية أعلى من نسبة المشاعر السلبية، وهذا يتفق مع مبدأ التحيز الإيجابي (Pollyanna Principle)، حيث يوجد توجه عالمي لاستخدام الكلمات الإيجابية أكثر من استخدام الكلمات السلبية كما أشارت دراسة (Boucher & Osgood, 1969). وبلغ المتوسط الحسابي لمتغير الأداء المالي الذي تم قياسه من خلال العائد على الأصول (1.191%)، مما يدل على أن معظم البنوك في عينة الدراسة تحقق أرباحاً. وبلغ المتوسط الحسابي لمتغير القيمة

السوقية إلى القيمة الدفترية (1.032%)، مما يدل على أن عينة الدراسة تتمتع بقيمة سوقية أكبر من قيمتها الدفترية. أما فيما يتعلق بالقسم الثاني من الجدول (1)، الذي يمثل المتغيرات الوهمية، فقد بلغت نسبة البنوك التي قامت بتوزيع أرباح (74%)، وفي (8%) من البنوك تقريباً كان قد تغير رئيس مجلس الإدارة خلال فترة الدراسة.

يبين الجدول (2) مصفوفة ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة، حيث بلغت أعلى قيمة لمعامل الارتباط بين متغيري المشاعر الإيجابية وصافي المشاعر الإيجابية (0.823)، وهذا يدل على وجود ارتباط عالٍ بين هذين المتغيرين؛ وذلك لأنه تم قياس صافي المشاعر الإيجابية من خلال طرح نسبة الكلمات السلبية من نسبة الكلمات الإيجابية، علماً بأنه تم تحليل كل منهما في نموذج منفصل، كما يبين الجدول أن هناك ارتباطاً عالياً

الجدول (2)

مصفوفة ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة

الرقم	اسم المتغير	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1	الكلمات الإيجابية	1										
2	الكلمات السلبية	-0.283*	1									
3	صافي الكلمات الإيجابية	0.823*	-0.769*	1								
4	العائد على الأصول	0.032	0.125	-0.062	1							
5	حجم البنك	0.174	0.248*	-0.045	0.046	1						
6	عُمر البنك	-0.193*	0.285*	-0.302*	0.329*	0.315*	1					
7	نسبة المديونية	0.025	-0.337*	0.222*	-0.423*	0.080	-0.036	1				
8	صافي التسهيلات إلى إجمالي الودائع	0.193*	-0.056	0.150	0.009	-0.110	-0.102	-0.259*	1			

9	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	0.109	0.109	0.020	0.318*	0.397*	0.285*	-0.018	-0.416*	1
10	توزيع الأرباح	0.110	0.071	0.040	0.445*	0.266*	0.294*	-0.118	-0.025	0.214*
11	عدد الكلمات في كلمة رئيس مجلس الإدارة	-0.300*	0.085	-0.257*	0.117	-0.099	-0.173	0.019	0.260*	-0.229*
12	تغيير رئيس مجلس الإدارة	-0.057	-0.030	-0.012	0.015	0.042	-0.143	0.132	-0.125	0.068

ملاحظات: تغطي الدراسة البنوك التجارية الأردنية (13 بنكاً) المدرجة في سوق عمان المالي من سنة 2010 ولغاية سنة 2019.

علامة (*) تدل على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند المستوى (5%).

عدم وجود مشكلة ارتباط خطي متعدد بين المتغيرات المستقلة. وحسب دراسة غوجراتي وزملائه (Gujarati, Porter & Gunasekar, 2012)، فإن معامل الارتباط الأقل من (0.80) يدل غالباً على عدم وجود مشكلة ارتباط خطي بين متغيرين. كذلك تم إجراء فحص (Variance Inflation Factor - VIF) لكل نماذج الدراسة، وكانت أعلى قيمة لـ (VIF) تساوي (2)، وهذا يدل على عدم وجود مشكلة متعلقة بالارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة، علماً بأنه إذا كانت قيمة (VIF) أقل من (10)، فهذا يدل على عدم وجود مشكلة متعلقة بالارتباط الخطي المتعدد (Gujarati et al., 2012).

سلبياً بين صافي المشاعر الإيجابية والمشاعر السلبية بمقدار (-0.769)، علماً بأنه تم تحليل كل منهما أيضاً في نموذج منفصل. أما بالنسبة لمتغير العائد على الأصول، فقد تبين وجود ارتباط إيجابي بينه وبين المشاعر الإيجابية (0.032)، وبينه وبين المشاعر السلبية (0.125). كذلك يبين الجدول (2) وجود ارتباط سلبي بينه وبين صافي المشاعر الإيجابية (-0.062)، إلا أنه من المبكر الحكم على وجود علاقة من عدمها بين الأداء المالي وبين المشاعر الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة، حيث سيتم اختبار ذلك لاحقاً من خلال تحليل الانحدار المختلط. وأما بالنسبة لمعاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة، فإن أعلى معامل ارتباط بين متغيرين مستقلين بلغ (0.445)، وهذا يدل على

الجدول (3)

نموذج الانحدار المختلط بين الأداء المالي والمتغيرات التابعة: المشاعر الإيجابية، والمشاعر السلبية، وصافي المشاعر الإيجابية

النموذج الأول		النموذج الثاني		النموذج الثالث	
الكلمات الإيجابية		الكلمات السلبية		صافي الكلمات الإيجابية	
معامل	الخطأ المعياري	معامل	الخطأ المعياري	معامل	الخطأ المعياري
6.991	4.954	-9.959	1.346	1.453	6.991
0.367	0.151*	0.510	-0.058	0.067	0.208*
0.203	0.079**	-0.003	0.069	0.065	0.177
-1.234	0.212**	-1.339	-0.045	0.178	0.551*
7.316	2.454**	17.698	-3.221	1.186**	4.348**
1.578	0.683*	1.258	0.222	0.258	0.739
0.169	0.234	-0.168	0.235	0.146	0.510
0.247	0.236	0.450	-0.063	0.044	0.291
-0.738	0.242**	-0.755	0.025	0.110	0.496
-0.331	0.208	-0.300	0.013	0.049	0.291

التقاطع العشوائي	-	-	0.058	0.043	0.321	0.391
معامل الانحدار التلقائي (AR1)	0.323	0.124**	0.286	0.158	0.343	0.140*
جودة النموذج	244.9		42.0		324.6	
عدد المشاهدات	115		115		115	
عدد البنوك	13		13		13	

ملاحظات: تغطي الدراسة البنوك التجارية الأردنية (13 بنكاً) المدرجة في سوق عمان المالي من سنة 2010 ولغاية سنة 2019. تم استخدام الخطأ المعياري المحصن على مستوى كل بنك (Robust Standard Error at the Firm Level Clustered) في جميع النماذج. علامة (*) تدل على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند المستوى (5%)، علامة (**) تدل على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند المستوى (1%).

معامل الانحدار التلقائي (AR1): معامل الانحدار التلقائي من الدرجة الأولى (First-order Coefficient of Autoregression).

الإحصاء المتعلق بجودة النموذج يمثل (-2 Residual Log Likelihood).

اختبار الفرضيات

تشير نتائج النموذج الأول في الجدول (3) إلى وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية للعائد على الأصول مع كل من المشاعر الإيجابية وصافي المشاعر الإيجابية، حيث بلغ معامل الانحدار للعائد على الأصول (0.367) و(0.510) لكل من المشاعر الإيجابية وصافي المشاعر الإيجابية على التوالي، وبدلالة إحصائية عند المستوى (5%)، وهذا يعني أنه كلما زادت ربحية البنك زادت المشاعر الإيجابية الواردة في كلمة رئيس مجلس الإدارة، وهذا يدل على أن استخدام رئيس مجلس الإدارة للمشاعر الإيجابية يعبر عن الأداء المالي، مما يثبت الفرضية الرئيسة الأولى. وتتسق هذه النتيجة مع الإفصاح التواصل؛ بمعنى أنه كلما زادت (قلت) ربحية البنك زاد (قل) استخدام المشاعر الإيجابية تبعاً لذلك.

وتشير نتائج النموذج الثاني في الجدول (3) إلى وجود علاقة سلبية - لكنها ليست ذات دلالة إحصائية - للعائد على الأصول مع المشاعر السلبية، حيث بلغ معامل الانحدار للعائد على الأصول (-0.058)، مما يدل على أن مدى استخدام المشاعر السلبية لا يعتمد على الأداء. وهذا يتفق مع وجهة نظر الإفصاح الاستراتيجي. وبناءً على ذلك، تم رفض الفرضية الرئيسة الثانية. أما بالنسبة للمتغيرات الضابطة التي شملتها الدراسة، فقد تبين أن هناك العديد منها لديها علاقة ذات دلالة إحصائية مع المشاعر الإيجابية والمشاعر السلبية، وهذا يشير بالمجمل إلى أن محتوى كلمة رئيس مجلس الإدارة يتأثر إلى حد كبير بالوضع الاقتصادي للشركة. ويبين الجدول (3) أن حجم البنك مقاساً

بمجموع الأصول له علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية مع المشاعر الإيجابية، كما يبين الجدول (3) أن عمر البنك له علاقة سلبية مع المشاعر الإيجابية وصافي المشاعر الإيجابية، ويبين الجدول أن نسبة المديونية ترتبط بشكل إيجابي (سلبي) مع المشاعر الإيجابية وصافي المشاعر الإيجابية (المشاعر السلبية). كذلك يبين الجدول أن هناك علاقة إيجابية بين صافي التسهيلات إلى إجمالي الودائع والمشاعر الإيجابية.

مناقشة النتائج

هدفت هذه الدراسة لمعرفة إلى أي مدى تعكس كلمة رئيس مجلس الإدارة للمساهمين الأداء المالي في البنوك التجارية الأردنية، وذلك من خلال عينة مكونة من (13) بنكاً تجارياً مدرجاً في بورصة عمان خلال الفترة (2010-2019). وقد تم تحليل محتوى كلمة رئيس مجلس الإدارة من خلال المشاعر الإيجابية، والمشاعر السلبية، واعتمدت الدراسة على الإفصاح التواصل والإفصاح الاستراتيجي كإطار نظري للدراسة كما ورد في دراسة (Yuthas et al., 2002). وبناءً على نتائج تحليل الانحدار المختلط، توصلت الدراسة إلى ما يلي:

أولاً: توجد علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي والمشاعر الإيجابية المستخدمة في كلمة رئيس مجلس الإدارة، وهذا يدل على أن استخدام المشاعر الإيجابية في محتوى كلمة رئيس مجلس الإدارة يتفق مع الأداء المالي للبنك. وبالتالي فإن كلمة رئيس مجلس الإدارة تميل إلى الإفصاح التواصل مع المستثمرين في هذا الجانب. وهذا يتفق مع الدراسات التي

خصائص تتفق مع الإفصاح التواصلي والإفصاح الاستراتيجي، وهذا يتفق مع ما توصلت إليه الدراسات السابقة مثل (Hyland, 2002; Yuthas et al., 2005)، وقد أشارت الدراسات السابقة إلى أن كلمة رئيس مجلس الإدارة تتضمن تقييماً عادلاً لأداء الشركة الحالي والمستقبلي، لكنها تتجاوز ذلك لتقدم صورة إيجابية عن الشركة وعن إدارتها، مما يساهم في بناء مصداقية الشركة وتعزيز ثقة المستثمرين بها ومحاولة إقناعهم بأن الشركة تتبع استراتيجيات سليمة وفعالة (Hyland, 2005; Poole, 2016). وقد ألفت هذه الدراسة الضوء على التقنيات المستخدمة في إيصال أداء الشركة للمستثمرين، حيث بينت الدراسة أن رؤساء مجالس الإدارة في البنوك التجارية الأردنية يميلون إلى استخدام الكلمات ذات المشاعر الإيجابية وتجنب استخدام الكلمات ذات المشاعر السلبية.

ثانياً: نظراً لأهمية كلمة رئيس مجلس الإدارة وموقعها في الصفحات الأولى من التقرير السنوي وإمكانية استخدامها في القرارات الاستثمارية بحسب دراسة (Bartlett & Chandler, 1997)، فإن الدراسة تحث المستثمرين على أن يقوموا بدراسة وتحليل كلمة رئيس مجلس الإدارة بشكل معمق فيما يتعلق بقراراتهم الاستثمارية وأن يكونوا مدركين أن كلمة رئيس مجلس الإدارة ليست مجرد تقرير يقتصر على توضيح الأداء المالي، وإنما تتجاوز ذلك لتتضمن نوعاً/أنواعاً من الإفصاح الاستراتيجي.

ثالثاً: نظراً إلى أن كلمة رئيس مجلس الإدارة تعد من الإفصاحات السردية التطوعية التي لا تخضع للتدقيق، فقد أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية إرشادات متعلقة بهذا الموضوع تحت مسمى (تعليق الإدارة) (IFRS Practice Statement 1)، وهي غير ملزمة للشركات، وتتضمن أن يكون تعليق الإدارة واضحاً ومباشراً. والجدير بالذكر أنه في الولايات المتحدة الأمريكية، هناك تعليمات صارمة تحكم مناقشة الإدارة وتحليلها تسمى "الإنجليزية البسيطة"، وتتضمن استخدام جمل قصيرة واستخدام المبني للمعلوم واستخدام لغة دقيقة وواضحة لا غموض فيها (Laskin, 2018). لذلك ترى الدراسة أنه من المفيد أن تتم حوكمة كلمة رئيس مجلس الإدارة بحيث تخضع لقواعد واضحة من حيث اللغة المستخدمة فيها. ويرى الباحثان في ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج وجود

توصلت إلى أن المشاعر الإيجابية (أو التفاؤل) تعكس الأداء المالي الجيد، مثل دراسة (Alshorman & Shanahan, 2022; Patelli & Pedrini, 2014). وهذا لا يتفق مع وجهة النظر التي تشير إلى أن المشاعر الإيجابية يتم استخدامها وتوظيفها في كلمة رئيس مجلس الإدارة لغايات استراتيجية (Moreno, Jones & Quinn, 2019).

ثانياً: توجد علاقة سلبية -لكنها ليست ذات دلالة إحصائية- بين الأداء المالي والمشاعر السلبية، وهذا يدل على أن مستوى الأداء المالي الخاص بالبنوك لا يؤثر على مدى استخدام المشاعر السلبية. وهذه النتيجة تتفق مع الإفصاح الاستراتيجي. وتُعزى هذه النتيجة إلى أن المشاعر السلبية لها تأثير أطول ووقع أكبر، ويتم استرجاعها من الذاكرة بشكل أسرع من المشاعر الإيجابية، وذلك حسب مبدأ الفاعلية السلبية (Negative Potency) (Rozin & Royzman, 2001). لهذا فإنه من المحتمل أن يميل رؤساء مجالس الإدارة إلى تجنب استخدام الكلمات السلبية في كلمتهم الموجهة للمساهمين، وذلك لتجنب أي تأثير سلبي على الشركة (مثل انخفاض القيمة السوقية للشركة) وعلى سمعتها، وهذا يدل على أن رؤساء مجالس الإدارة يميلون إلى استخدام الكلمات الإيجابية بشكل أقل (أكثر) عندما تكون ربحية الشركة منخفضة (عالية) عوضاً عن استخدام الكلمات السلبية، وهذا يعد نوعاً من الإفصاح الاستراتيجي. وهذا يتفق مع ما أشار إليه كوهوت وسيغارز (Kohut & Segars, 1992) من أن تجنب استخدام اللغة السلبية أو التي تثير مشاعر القلق لدى المستثمرين عند توضيح أو تبرير أداء الشركة قد يدل على الإفصاح الاستراتيجي. ويتفق هذا أيضاً مع دراسة كلاتورثي وجونز (Clatworthy & Jones, 2003) التي وجدت أن الشركات ذات الأداء السيء تزيد من استخدام الكلمات السلبية، ولكن بشكل طفيف، كما يتفق مع ما توصل إليه الرباع والمحاميد (Al-Rabba & Almahameed, 2020) من أن الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية التي تتعرض لها الشركات الأردنية قليل نسبياً.

في ضوء هدف الدراسة وما انتهت إليه من نتائج واستنتاجات، فإن هذه الدراسة تمتلك تطبيقات نظرية وعملية مهمة تتمثل في:

أولاً: أظهرت الدراسة أن كلمة رئيس مجلس الإدارة لديها

تعميم نتائج هذه الدراسة، ومن أهمها:

أولاً: اقتصرَت الدراسة الحالية على قطاع البنوك في المملكة الأردنية الهاشمية، وذلك لتوفر كلمة رئيس مجلس الإدارة باللغة الإنجليزية لمعظمها. وقد تم استثناء القطاعات الخدمية والصناعية من الدراسة. وعليه تُعد العينة صغيرة نسبياً، وهذا يعني محدودية إمكانية تعميم النتائج على المستوى الإقليمي وعلى القطاعات الأخرى العاملة في المملكة الأردنية الهاشمية.

ثانياً: اقتصرَت الدراسة على البحث في كلمة رئيس مجلس الإدارة المنشورة باللغة الإنجليزية، وذلك لتوفر قوائم للكلمات الإيجابية والكلمات السلبية المتعلقة ببيئة الأعمال، علماً بأنه من الممكن أن تؤدي الترجمة من اللغة العربية إلى اللغة الإنجليزية إلى إفقاد النص الأصلي بعضاً من خصائصه.

ثالثاً: نقر هذه الدراسة بأن هناك نقاشاً دائماً حول كلمة رئيس مجلس الإدارة وما إذا كان هو من يقوم بكتابتها بشكل شخصي أو تتولى دائرة العلاقات العامة كتابتها وترجمتها أو ينفرد بكتابتها شخص آخر يسمى كاتب الظل. إن هذه الدراسة تميل إلى ما جادل به آمرنيك وزملاؤه (Amernic et al., 2010) من أن رئيس مجلس الإدارة مسؤول عن محتوى كلمته بموجب إمضائه، لذا فإنه من المحتمل جداً أن يقوم بمراجعة المسودة النهائية للكلمة والموافقة عليها قبل نشرها.

العديد من المجالات التي يمكن أن تشكل أساساً لدراسات مستقبلية في كلمة رئيس مجلس الإدارة أو كلمة المدير التنفيذي على وجه الخصوص، وكل ما يعد نوعاً من الإفصاحات السردية بشكل عام. وتتمثل هذه المجالات في ما يلي:

أولاً: ضرورة زيادة الأبحاث المتعلقة بمحتوى الإفصاحات السردية على مستوى الوطن العربي لمعرفة ما إذا كانت لهذه الإفصاحات قيمة تواصلية أو قيمة استراتيجية. وتوصي الدراسة في هذا السياق المختصين في اللغة العربية بأن يقوموا بتطوير قوائم كلمات أو قواميس متعلقة ببيئة الأعمال في الوطن العربي تمكن الباحثين من الاعتماد عليها في دراساتهم.

ثانياً: من الممكن أن يتم تطبيق الدراسة الحالية على أي من القطاعات الاستثمارية الأخرى، مثل: القطاع الصناعي أو القطاع التجاري. ومن الممكن للدراسات القادمة أن تبحث في إمكانية تأثير محتوى كلمة رئيس مجلس الإدارة على القيمة السوقية للشركة، علماً بأن الهدف الأساسي من الإفصاح أو التواصل هو تقليل مخاطر عدم التأكد (Pan, McNamara, Lee, Haleblan & Devers, 2018). وبالتالي فإن من الضروري البحث في الاستراتيجيات اللغوية التي يتبعها رؤساء مجالس الإدارة أو المديرون التنفيذيون في كلماتهم وردود الفعل الإيجابية من المستثمرين، علماً بأن هذا الموضوع تم بحثه في العديد من الدراسات التي أجريت في الدول الغربية، مثل دراسة ديفيس وزملائه (Davis et al., 2015). وهناك العديد من المحددات التي يمكن أن تؤثر على إمكانية

المراجع

- Al-Rabba, H., & Almahameed, T. 2020. The Impact of Board's Characteristics on Risk Disclosure in Jordanian Industrial Corporations. *Jordan Journal of Business Administration*, 16 (4).
- Alshorman, S.A.A., & Melhem, Y.S. 2023. The Use of Optimistic Tone by Ethical Firms' Leaders. *Jordan Journal of Business Administration*, 19 (4).
- Alshorman, S.A.A., & Shanahan, M. 2022. The Voice of Profit: Exploring The Tone of Australian CEOs' Letters to

- Shareholders after the Global Financial Crisis. *Corporate Communications: An International Journal*, 27 (1): 127-147 .
- Amernic, J., Craig, R., & Tourish, D. 2010. *Measuring and Assessing Tone at the Top Using Annual Report CEO Letters*. Edinburgh: Institute of Chartered Accountants of Scotland.
- Anderson, R.H. 1998. Regulating Corporate Annual Reports in Australia. *Business and Economic History*, 522-534.

- Anderson, R.H., & Epstein, M.J. 1997. *The Usefulness of Corporate Annual Reports to Shareholders in Australia, New Zealand and the United States: An International Comparison*. Bingley, USA: Emerald Group Publishing.
- Asay, H.S., Libby, R., & Rennekamp, K. 2018. Firm Performance, Reporting Goals and Language Choices in Narrative Disclosures. *Journal of Accounting and Economics*, 65 (2-3): 380-398.
- Bartlett, S.A., & Chandler, R.A. 1997. The Corporate Report and the Private Shareholder: Lee and Tweedie Twenty Years on. *The British Accounting Review*, 29 (3): 245-261.
- Boucher, J., & Osgood, C.E. 1969. The Pollyanna Hypothesis. *Journal of Verbal Learning & Verbal Behavior*, 8 (1): 1-8. doi: 10.1016/S0022-5371(69)80002-2
- Brennan, N.M., & Merkl-Davies, D.M. 2013. Accounting Narratives and Impression Management. *The Routledge Companion to Accounting Communication*, 109-132.
- Clatworthy, M., & Jones, M.J. (2003). Financial Reporting of Good News and Bad News: Evidence from Accounting Narratives. *Accounting and Business Research*, 33 (3): 171-185. doi:10.1080/00014788.2003.9729645
- Clatworthy, M., & Jones, M.J. 2006. Differential Patterns of Textual Characteristics and Company Performance in the Chairman's Statement. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19 (4): 493-511.
- Costa, G.A., Oliveira, L.C., Rodrigues, L.L., & Craig, R. 2013. Factors Associated with the Publication of a CEO Letter. *Corporate Communications: An International Journal*.
- Craig, R., & Amernic, J. 2018. Are There Language Markers of Hubris in CEO Letters to Shareholders? *Journal of Business Ethics*, 149 (4): 973-986.
- Davis, A.K., Ge, W., Matsumoto, D., & Zhang, J. 2015. The Effect of Manager-specific Optimism on the Tone of Earnings Conference Calls. *Review of Accounting Studies*, 20 (2): 639-673. doi:10.1007/s11142-014-9309-4
- Davis, A.K., & Tama-Sweet, I. 2012. Managers' Use of Language Across Alternative Disclosure Outlets: Earnings Press Releases versus MD&A. *Contemporary Accounting Research*, 29 (3): 804-837.
- Gujarati, D.N., Porter, D.C., & Gunasekar, S. 2012. *Basic Econometrics*. Tata McGraw-hill Education.
- Hassan, O.A., & Marston, C. 2019. Corporate Financial Disclosure Measurement in the Empirical Accounting Literature: A Review Article. *The International Journal of Accounting*, 54 (02): 1950006.
- Henry, E., & Leone, A.J. 2016. Measuring Qualitative Information in Capital Markets Research: Comparison of Alternative Methodologies to Measure Disclosure Tone. *The Accounting Review*, 91 (1): 153-178.
- Hyland, K. 1998. Exploring Corporate Rhetoric: Metadiscourse in the CEO's Letter. *Journal of Business Communication*, 35 (2): 224-244. doi:10.1177/002194369803500203
- Hyland, K. 2005. *Metadiscourse: Exploring Interaction in Writing*: Bloomsbury Publishing.
- Jonäll, K., & Rimmel, G. 2010. CEO Letters As Legitimacy Builders: Coupling Text to Numbers. *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, 14 (4): 307-328.
- Jones, M.J., & Shoemaker, P.A. 1994. Accounting Narratives: A Review of Empirical Studies of Content and Readability. *Journal of Accounting Literature*, 13: 142.
- Kohut, G.F., & Segars, A.H. 1992. The President's Letter to Stockholders: An Examination of Corporate Communication Strategy. *The Journal of Business Communication*, 29 (1): 7-21.
- Laskin, A.V. 2018. The Narrative Strategies of Winners and Losers: Analyzing Annual Reports of Publicly Traded Corporations. *International Journal of Business Communication*, 55 (3): 338-356.
- Li, F. 2008. Annual Report Readability, Current Earnings and Earnings Persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45 (2-3): 221-247 .
- Li, F. 2010. Textual Analysis of Corporate Disclosures: A Survey of the Literature. *Journal of Accounting Literature*, 29 (1): 143-165.
- Loughran, T., & McDonald, B. 2015. The Use of Word Lists in Textual Analysis. *Journal of Behavioral Finance*, 16 (1): 1-11.

- Loughran, T., & McDonald, B. 2016. Textual Analysis in Accounting and Finance: A Survey. *Journal of Accounting Research*, 54 (4): 1187-1230 .
- Mahboub, R., Mostapha, N., & Hegazy, W. 2017. A Study of Discretionary Narrative Disclosure Strategies of the Most and Least Profitable MENA Region Banks. *Corporate Ownership & Control*, 14 (2): 258-267.
- Mäkelä, H., & Laine, M. 2011. A CEO with Many Messages: Comparing the Ideological Representations Provided by Different Corporate Reports. *Accounting Forum*, 35 (4): 217-231. doi:http://dx.doi.org/10.1016/j.accfor.2011.06.008
- Matlin, M.W. 2016. Pollyanna Principle. In: R.F. Pohl (Ed.), *Cognitive Illusions: Intriguing Phenomena in Judgement, Thinking and Memory* (2nd edn.). London: Routledge.
- Merkel-Davies, D.M., & Brennan, N.M. 2011. A Conceptual Framework of Impression Management: New Insights from Psychology, Sociology and Critical Perspectives. *Accounting and Business Research*, 41 (5): 415-437 .
- Moreno, A., & Jones, M.J. 2021. Impression Management in Corporate Annual Reports during the Global Financial Crisis. *European Management Journal*.
- Moreno, A., Jones, M.J., & Quinn, M. 2019. A Longitudinal Study of the Textual Characteristics in the Chairman's Statements of Guinness: An Impression Management Perspective. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32 (16): 1714-1741.
- Ober, S., Zhao, J.J., Davis, R., & Alexander, M.W. 1999. Telling It Like It Is: The Use of Certainty in Public Business Discourse. *The Journal of Business Communication*, 36 (3): 280-296.
- Pan, L., McNamara, G., Lee, J.J., Halebian, J., & Devers, C.E. 2018. Give It to Us Straight (Most of the Time): Top Managers' Use of Concrete Language and Its Effect on Investor Reactions. *Strategic Management Journal*, 39 (8): 2204-2225.
- Patelli, L., & Pedrini, M. 2014. Is the Optimism in CEO's Letters to Shareholders Sincere? Impression Management versus Communicative Action during the Economic Crisis. *Journal of Business Ethics*, 124 (1): 19-34. doi:10.1007/s10551-013-1855-3
- Point, S. 2010. A User's Guide for Interpreting the CEO Letter to Shareholders. *Handbook of Top Management Teams*, 663-673, Springer.
- Poole, R. 2016. Good Times, Bad Times: A Keyword Analysis of Letters to Shareholders of Two Fortune 500 Banking Institutions. *International Journal of Business Communication*, 53 (1): 55-73.
- Rogers, J.L., Buskirk, A.V., & Zechman, S.L. 2011. Disclosure Tone and Shareholder Litigation. *The Accounting Review*, 86 (6): 2155-2183. doi:10.2308/accr-10137
- Rozin, P., & Royzman, E.B. 2001. Negativity Bias, Negativity Dominance and Contagion. *Personality and Social Psychology Review*, 5 (4): 296-320 .
- Rutherford, B.A. 2005. Genre Analysis of Corporate Annual Report Narratives: A Corpus Linguistics-based Approach. *The Journal of Business Communication*, 42 (4): 349-378.
- Smith, M., & Taffler, R.J. 2000. The Chairman's Statement: A Content Analysis of Discretionary Narrative Disclosures. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 13 (5): 624-646.
- Sydserrff, R., & Weetman, P. 2002. Developments in Content Analysis: A Transitivity Index and DICTION Scores. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15 (4): 523-545 .
- Thomas, J. 1997. Discourse in the Marketplace: The Making of Meaning in Annual Reports. *The Journal of Business Communication*, 34 (1): 47-66 .
- Yuthas, K., Rogers, R., & Dillard, J.F. 2002. Communicative Action and Corporate Annual Reports. *Journal of Business Ethics*, 41 (1-2): 141-157.