

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

*Hadeel Amjad Basalat<sup>1</sup>, Saed Al Koni<sup>2</sup> and Abdul-Naser Ibrahim Nour<sup>3\*</sup>*

### ABSTRACT


This research aimed to examine the impact of governance on the financial performance of companies listed in Amman and Palestine stock exchanges, by measuring the governance with several indicators: the gender diversity of board members, the size of the board of directors, duality in the position of the CEO, independence and academic qualifications of board members. As for the financial performance, it is measured using return on assets and return on equity. A sample of (52) industrial companies and (21) banks distributed between the two stock exchanges was studied in the period (2013-2019). The study concluded that there is an insignificant positive effect of gender diversity, a significant adverse effect of the size of the board of directors, the duality in position of the CEO's job, the independence of the board of directors and an important positive impact of the practical experience of board members on the return on assets. Gender of members in the board, independence and members' academic qualifications of the board of directors have a significant positive effect, with the presence of an insignificant adverse effect of the size of the board of directors and a significant adverse effect of the duality position of the CEO on the return on equity. Based on the results, the study recommends continuous review of the codes and directing companies to pay attention to corporate-governance practices through laws and legislations to push companies towards the commitment to corporate-governance practices. Also, the continuous review for board members and their experience, commitment and independence should be carried out. It is also recommended that stock exchanges shed light on corporate governance and its importance through holding seminars and workshops attended by managers and decision-makers in companies.

**Keywords:** Corporate governance, Financial performance, Amman stock exchange, Palestine stock exchange.


- 1 College of Graduate Studies, Department of Accounting, Faculty of Economics and Social Sciences, An-Najah National University, Nablus, Palestine.

 <https://orcid.org/0009-0003-1393-3600>

- 2 Assistant Professor, Department of Accounting, Dean of Faculty of Economics and Social Sciences, An-Najah National University Nablus, Palestine. [saed@najah.edu](mailto:saed@najah.edu)

 <https://orcid.org/0000-0002-0201-4268>

- 3 Professor in Accounting & Head of Accounting Department, Faculty of Economics and Social Sciences, An-Najah National University, Nablus, Palestine. \* Corresponding Author [a.nour@najah.edu](mailto:a.nour@najah.edu)

 <https://orcid.org/0000-0001-8525-9799>

Received on 2/7/2021 and Accepted for Publication on 21/4/2022.

## أثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين للفترة 2013-2019

هديل أمجد بصلات<sup>1</sup>، سائد الكوني<sup>2</sup>، عبد الناصر إبراهيم نور<sup>3</sup>\*

## ملخص

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين، وذلك من خلال قياس الحوكمة بعدد من المؤشرات، وهي التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة، والازدواجية في وظيفة الرئيس التنفيذي، والاستقلالية، والمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة. أما الأداء المالي فتم قياسه من خلال استخدام نسبة العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. تم استخدام عينة مكونة من (52) شركة صناعية و(21) بنكاً موزعة بين البورصتين في الفترة (2013-2019). وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي غير مهم للتنوع بين الجنسين، وأثر عكسي مهم لحجم مجلس الإدارة، وازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي، واستقلالية مجلس الإدارة، وأثر إيجابي مهم للمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة على العائد على الأصول. ومن جهة أخرى، توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي مهم لكل من التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة، والاستقلالية، والمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة، ووجود أثر عكسي مهم لحجم مجلس الإدارة، وأثر عكسي مهم للازدواجية في وظيفة الرئيس التنفيذي على العائد على حقوق الملكية. بناءً على النتائج، فإن الدراسة توصي بالمراجعة المستمرة لمدونات ودليل الحوكمة، وتوجيه الشركات للاهتمام بممارسات الحوكمة من خلال القوانين والتشريعات التي تدفع الشركات نحو الالتزام بممارسات الحوكمة. كذلك توصي الدراسة بأن تتبنى الشركات ممارسات حوكمة الشركات التي لها تأثير كبير على أدائها المالي، إلى جانب المراجعة المستمرة من قبل الشركات لأعضاء مجلس الإدارة من حيث الخبرة والالتزام والاستقلالية. وتوصي الدراسة أيضاً بقيام البورصات بتبسيط الضوء على حوكمة الشركات وأهميتها من خلال عقد ندوات وورش عمل يحضرها المدبرون وأصحاب القرار في الشركات.

الكلمات الدالة: حوكمة الشركات، الأداء المالي، بورصة عمان، بورصة فلسطين.

## المقدمة

وتلعب آليات الحوكمة دوراً مهماً في هذه العملية باعتبار تطبيق مبادئ الحوكمة يعمل على بناء منظومة الشركة وتحديد العلاقات بين مجلس إدارة الشركة والمساهمين والتنفيذيين والأطراف الأخرى ذات العلاقة بالشركة (Al Farooque et al., 2019)، حيث تستمد هذه الآليات والإجراءات من مدونة حوكمة الشركات التي صدرت في نهاية عام 2009، التي تهتم بشكل أساسي بالطريقة التي تدار بها الشركة، والإجراءات الرقابية داخلها، وكفاءة مجلس الإدارة في وضع سياسات وأهداف الشركة التي تتناسب مع مصلحة المساهمين والأطراف الأخرى (مدونة حوكمة الشركات، 2009).

وقد زاد الاهتمام بتعليمات الحوكمة لقدرتها على تطوير أداء الشركات، وممارسات مجلس الإدارة، وزيادة القدرة على المنافسة،

أصبحت الحوكمة من المواضيع المعاصرة الأكثر طرماً في الفترات الأخيرة، حيث برز دور الحوكمة، خاصة بعد الأزمات المالية التي لحقت بالأنظمة الاقتصادية، وكذلك قضايا الفساد المالي والإداري التي حدثت لكبرى الشركات في الدول المتقدمة.

- 1 كلية الدراسات العليا، قسم المحاسبة، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين. hadeelbasalat53@gmail.com
- 2 أستاذ مساعد، قسم المحاسبة، عميد كلية الاقتصاد والعلوم الاجتماعية، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين. saed@najah.edu
- 3 أستاذ المحاسبة ورئيس قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد والعلوم الاجتماعية، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين. a.nour@najah.edu

تاريخ استلام البحث 2021/7/2 وتاريخ قبوله 2022/4/21.

وتركز ملكية المساهمين؛ فقد كان لها أثر إيجابي على الأداء المالي في الشركة، في حين أن الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي ليس له أثر على الأداء المالي.

وعلى الرغم من وجود دراسات كثيرة تدرس موضوع حوكمة الشركات، فإن هناك قلة في الدراسات التي تدرس حوكمة الشركات في البيئتين الفلسطينية والأردنية معاً، وذلك في حدود علم الباحثين، وبالتالي هناك حاجة لدراسة أثر مثل هذه المتغيرات على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين من خلال طرح الأسئلة التالية:

- 1- هل يؤثر التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) لكل من بورصتي عمان وفلسطين؟
- 2- هل تؤثر الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) لكل من بورصتي عمان وفلسطين؟
- 3- هل يؤثر وجود أعضاء مستقلين في مجلس الإدارة على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) لكل من بورصتي عمان وفلسطين؟
- 4- هل يؤثر حجم مجلس الإدارة على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) لكل من بورصتي عمان وفلسطين؟
- 5- هل تؤثر المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) لكل من بورصتي عمان وفلسطين؟
- 6- هل يؤثر كل من (تركز الملكية، استقلالية لجنة التدقيق، عمر الشركة، نمو الشركة، والرافعة المالية) كمتغيرات تحكم على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) لكل من بورصتي عمان وفلسطين؟
- 7- هل يوجد فرق ذو دلالة إحصائية لأثر حوكمة (الشركات الصناعية والبنوك) على الأداء المالي في كل من بورصتي عمان وفلسطين؟

#### أهمية الدراسة

تتبع أهمية هذه الدراسة من أهمية الحوكمة، وخاصة خصائص مجلس الإدارة التي تعد من المواضيع المهمة والحديثة

وكذلك تعظيم قيمة الشركة في السوق، وأخيراً تطوير البيئة الاستثمارية (مدونة حوكمة الشركات في فلسطين، 2009). ويرتبط مفهوم حوكمة الشركات بقدرة الشركات العامة والخاصة على الالتزام بأنظمة الحوكمة ذات العلاقة بكل قطاع، حيث إن قواعد الحوكمة هي وسيلة لضبط أعمال وأنشطة الشركة والحفاظ عليها. ولهذا يمكن القول إن للحوكمة دوراً محورياً في قدرة الشركة على الاستمرار، كما تجعل الأداء المالي من المؤشرات المهمة على مدى نجاح الشركات في استخدام مواردها المتاحة. ويعتمد الأداء المالي على آليات الحوكمة في الشركة؛ أي إنه من خلال آليات الحوكمة الجيدة في الشركة تستطيع التخفيف من مشكلة الوكالة، وتعزيز الاستثمار في الشركة وتزودها بالموارد اللازمة بشكل أفضل، وتخفيض رأس المال، وكذلك تدعم الخصائص التي من شأنها أن تعزز نظام الرقابة في الشركة من خلال حجم مجلس الإدارة المناسب واللجان المنبثقة منه، والفصل بين أدوار رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، واستقلالية مجلس الإدارة، مما يؤدي إلى تعزيز جودة الرقابة، وبالتالي تحسين الأداء المالي في الشركة (Gurusamy, 2017).

لذلك تم إجراء هذه الدراسة لمعرفة أثر الحوكمة على الأداء المالي وذلك بالتطبيق على قطاع الصناعة والبنوك في بورصتي عمان وفلسطين. أما فترة الدراسة فكانت من عام 2013 إلى عام 2019، حيث لم تشمل عام 2020 بسبب عدم توفر القوائم المالية للشركات والبنوك في الوقت الذي تم فيه جمع البيانات وإجراء التحليل الإحصائي، وأيضاً بسبب ظهور جائحة كورونا (COVID-19) التي كان لها تأثير بشكل عام على الشركات والبنوك وأدائها المالي. وبالتالي تم استخدام السنوات السبع الأخيرة التي سبقت ظهور جائحة كورونا (COVID-19)؛ إذ تعد هذه الفترة كافية من وجهة نظر الباحثين لإجراء هذه الدراسة.

#### مشكلة الدراسة

هناك بعض الدراسات التي وجدت علاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي من خلال استخدام مؤشرات عدة لقياس هذه العلاقة حيث أكد بعض الباحثين مثل (Puni & Anlesinya, 2019; Saidat et al., 2020) أن وجود أعضاء مستقلين في مجلس الإدارة له تأثير إيجابي على الأداء المالي في الشركة، وكذلك الحال بالنسبة لحجم مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات المجلس،

التدقيق، عمر الشركة، حجم الشركة، نمو الشركة، والرافعة المالية) كمتغيرات تحكم على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصتي عمان وفلسطين. 7- التعرف إلى ما إذا كان هناك فرق في أثر الحوكمة في (الشركات الصناعية والبنوك) على الأداء المالي بين بورصتي عمان وفلسطين.

### مراجعة الأدبيات وتطوير الفرضيات

هناك عديد من الدراسات التي قامت بالبحث في أثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات، وتم التوصل إلى العديد من النتائج المختلفة بين هذه الدراسات. فقد وجدت دراسة (Lakshana et al., 2012) التي أجريت في سريلانكا أن مكافآت أعضاء مجلس الإدارة تؤثر بشكل إيجابي على الأداء المالي، أما الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي فقد تؤثر بشكل سلبي على الأداء المالي. غير أن حجم مجلس الإدارة ونوع تقرير المدقق الخارجي ليس لها تأثير مهم على الأداء المالي.

وخلصت دراسة (Mishra & Mohanty, 2014) إلى أن هناك علاقة إيجابية بين كفاءة أعضاء مجلس الإدارة والأداء المالي، ولكن ترى هذه الدراسة أن هناك علاقة سلبية بين خصائص مجلس الإدارة، مثل الحجم واستقلالية المجلس، مع الأداء المالي للشركات في الهند. كذلك ترى دراسة (Gurusamy, 2017) أن هناك علاقة عكسية بين حجم مجلس الإدارة والأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، وترى أن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، وعدد المرات التي يعقد فيها اجتماع مجلس إدارة الشركة تساعد على تحسين آليات الحوكمة التي ينعكس أثرها على الأداء المالي (Mai Jabarin et al., 2019).

وفقاً لنظرية الوكالة (Agency theory)، وجدت دراسة (Assenga et al., 2018) أن الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي تؤثر سلباً على الأداء المالي للشركات في تنزانيا وهي بذلك تدعم الفصل بين المناصب لمنع التداخل في الصلاحيات والمسؤوليات. وتوصلت دراسة (Roudaki, 2018) إلى أن مكافآت أعضاء مجلس الإدارة تؤثر بشكل سلبي على الأداء المالي للشركات في نيوزيلندا. وقد لا تؤثر ازدواجية منصب الرئيس التنفيذي وعدد أعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات

في العلوم الإدارية بشكل عام، والمحاسبة بشكل خاص. وبالتالي فإن تحديد مدى تطبيق الشركات للحوكمة، وخاصة الشركات المساهمة العامة (الشركات الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين، يعطي مؤشراً على الأداء المالي للشركات. وتكتسب الدراسة أهميتها من اهتمام الباحثين والأكاديميين بموضوع حوكمة الشركات، باعتباره وسيلة مهمة للحد من مشكلة الوكالة، وأثره على الأداء المالي للشركة، مما ينعكس بشكل إيجابي على استمرارية الشركة ومنافستها محلياً وعالمياً. كذلك تكتسب هذه الدراسة أهميتها من كونها دراسة مقارنة لقطاعي الصناعة والبنوك في بورصتي عمان وفلسطين. وقد تم استخدام هذه العينة بالتحديد بسبب الأهمية النسبية الكبيرة للقطاعين في اقتصاد الدولتين، بالإضافة إلى تطبيق الحوكمة بشكل بارز في قطاعي الصناعة والبنوك. وبالتالي فإنه يمكن للباحثين الاعتماد على نتائج هذه الدراسة ومقارنتها مع نتائج دراساتهم في قطاعات أخرى، أو مقارنتها مع دراسات أجريت في دول أخرى، وهذا يشكل ميزة إضافية لهذه الدراسة.

### أهداف الدراسة

يمكن عرض أهداف الدراسة كما يلي:

- 1- التعرف إلى أثر التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصتي عمان وفلسطين.
- 2- التعرف إلى أثر الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصتي عمان وفلسطين.
- 3- التعرف إلى أثر وجود أعضاء مستقلين في مجلس الإدارة على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصتي عمان وفلسطين.
- 4- التعرف إلى أثر حجم مجلس الإدارة على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصتي عمان وفلسطين.
- 5- التعرف إلى أثر المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصتي عمان وفلسطين.
- 6- التعرف على أثر كل من (تركز الملكية، استقلالية لجنة

حيث توصلت إلى وجود علاقة سلبية بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة والأداء المالي.

وهناك دراسة (Khatib & Nour, 2021) التي فحصت أثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات خلال أزمة كورونا (COVID-19)، وقد أجريت على 188 شركة غير مالية مدرجة في بورصة ماليزيا. وتوصلت الدراسة إلى أن حجم مجلس الإدارة له أثر إيجابي على الأداء المالي للشركات، ولكن ليس له تأثير مهم على الأداء المالي في ظل أزمة كورونا. أما تنوع الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة فيؤثر إيجاباً على الأداء المالي خلال الأزمة مقارنة بالسنوات السابقة ما قبل الأزمة، ولكن اجتماعات مجلس الإدارة واجتماعات لجنة التدقيق لهما تأثير سلبي على أداء الشركات قبل وبعد أزمة (COVID-19). أما دراسة (Yasser et al., 2011) التي أجريت على الشركات الباكستانية فقد توصلت إلى أن هناك علاقة إيجابية تربط آليات حوكمة الشركات، وهي حجم مجلس الإدارة. وتكوين مجلس الإدارة ولجنة التدقيق، مع الأداء المالي، ولكن لم يكن هناك أثر للازدواجية في وظيفة الرئيس التنفيذي ووظيفة رئيس مجلس الإدارة على الأداء المالي. ووجدت دراسة (Wijekoon & Lakshan, 2012) أن خصائص حوكمة الشركات، وخاصة حجم مجلس الإدارة ولجنة التدقيق ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة، ترتبط بشكل إيجابي مع رفع مستوى الأداء المالي في الشركات.

وبناءً على الدراسات السابقة التي تظهر أن هناك علاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي من خلال جمعها للبيانات والقيام بالاختبارات اللازمة لفحص تلك العلاقة، فإن دراستنا الحالية تماشياً مع الدراسات السابقة نفترض العلاقات الاتجاهية بين مقاييس حوكمة الشركات والأداء المالي للشركة، وذلك، بالرجوع إلى الدراسات السابقة التي تظهر مدى أهمية الحوكمة في تعزيز الأداء المالي. وإذا تتبعنا المتغير المستقل الأول وهو التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة، نجد أن الدراسات السابقة وجدت علاقة إيجابية بين التنوع بين الجنسين والأداء المالي (Andersson & Wallgren, 2018)، حيث يساعد على جذب المزيد من الموارد التي تحتاجها الشركة، وبالتالي تحسن الأداء المالي للشركة (Martínez & Rambaud, 2019). وبالاعتماد على ذلك، يمكن صياغة الفرضية الأولى للدراسة على النحو الآتي:

وفق دراسة (Salehi et al., 2018) التي أجريت في إيران. كذلك توصلت الدراسة إلى أن وجود أعضاء مستقلين يؤثر بشكل إيجابي على الأداء المالي. أما دراسة (Al Farooque et al., 2019) فقد توصلت إلى أن استقلالية المجلس وحجمه، والازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي، واجتماعات لجنة التدقيق، ليس لها تأثير مهم على أداء الشركات التايلاندية. وأما دراسة (Saleh et al., 2020) التي أجريت على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين فقد توصلت إلى أن زيادة أو انخفاض عدد أعضاء مجلس الإدارة الذين يشغلون مجلسين أو أكثر ليست لها مزايا أو تكاليف تؤثر على الربحية والأداء المالي للشركات. أما انشغال الرئيس التنفيذي (CEO) فيؤثر سلباً على فعاليته وأدائه في الشركة، ولكن فترة العمل والخبرة والروابط السياسية للرئيس التنفيذي تؤثر بشكل إيجابي على أداء الشركات الفلسطينية.

ووفقاً لنظرية الإشراف (Stewardship Theory)، تتفق دراسة (Arayssi & Jizi, 2019) مع هذه النظرية من خلال قيام مجلس الإدارة بالمشاركة وتقديم الدعم والمشورة للإدارة التنفيذية بدلاً من الرقابة والتحكم، حيث كشفت الدراسة وجود علاقة سلبية بين استقلالية مجلس الإدارة وربحية الشركات، ولكن تركز الملكية، وتوفر أعضاء في مجلس الإدارة من الجنسين، يساهمان في رفع الأداء المالي للشركات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. كذلك توصلت الدراسة التي أجريت في غانا إلى أن وجود أعضاء في مجلس الإدارة بجنسيات مختلفة يؤدي إلى تحسين الأداء المالي، وكذلك الأمر مع حجم مجلس الإدارة، وتركز هيكل ملكية المساهمين، وعدد المرات التي ينعقد فيها اجتماع مجلس الإدارة. أما عدم وجود اللجان المنبثقة من مجلس الإدارة كـ لجنة التدقيق والحوكمة فهو يؤثر بشكل سلبي على أداء الشركات، ولكن لم تتوصل الدراسة إلى أي تأثير على الأداء المالي بسبب ازدواجية منصب الرئيس التنفيذي (Puni & Anlesinya, 2020).

ومن جهة أخرى، توصلت دراسة (Larmou & Vafeas, 2010) إلى أن هناك علاقة إيجابية بين زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة وبين سعر السهم؛ إذ إن حجم مجلس الإدارة يرتبط بشكل إيجابي مع قيمة الشركة. كذلك وجدت دراسة (Naimah & Hamidah, 2017) أن آليات حوكمة الشركات تؤثر على الأداء المالي، وخاصة فيما يتعلق باستقلالية أعضاء مجلس الإدارة،

**H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين.**

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

**H2: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين.**

وعند النظر للمتغير المستقل الثالث، وهو الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي، نجد أن أغلبية الدراسات تتفق في نتيجة واحدة، وهي أن هناك علاقة سلبية بين الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي والأداء المالي، حيث تؤثر الازدواجية سلباً على استقلالية المجلس وتضعف نظام الرقابة الداخلي في الشركة (Mubeen et al., 2020). واتفقت دراسة أخرى مع هذه النتيجة، وهي أن الازدواجية تسمح للمدير التنفيذي بتحقيق مصالحه الذاتية. وهنا تبرز مشكلة الوكالة وأثرها على الأداء المالي (Tang, 2017). وتماشياً مع الدراسات السابقة، يمكن صياغة الفرضية الثالثة على النحو الآتي:

**H3: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين.**

أما المتغير المستقل الرابع، وهو استقلالية مجلس الإدارة، فقد كان هناك اتفاق في نتيجة أغلبية الدراسات حوله؛ إذ إن العضو

المستقل يعزز الأداء المالي للشركة، ويقلل من تكلفة الوكالة الناتجة عن تضارب المصالح في الشركة (Hamdan & Mubarak, 2017). كذلك فإن وجود أعضاء مستقلين يرفع من سمعة الشركة في السوق، ويزيد الثقة بين أصحاب المصالح والشركة. وهذا يعني أن هناك علاقة إيجابية بين استقلالية مجلس الإدارة والأداء المالي (Gurusamy, 2017). وباعتماد على ذلك، يمكن صياغة الفرضية الرابعة للدراسة على النحو الآتي:

**H4: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين.**

فيما يخص المتغير المستقل الخامس، وهو المهارات العلمية لمجلس الإدارة، فقد اعتمدت معظم الدراسات على نظرية الاعتماد على الموارد في تفسير أثر المهارات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة في الأداء المالي. فقد وجدت دراسة (Assenga et al., 2018) أن المهارات العلمية لدى الأعضاء تجلب الخبرات والموارد اللازمة للشركة التي تؤثر إيجاباً على الأداء المالي. واتفقت مع هذه النتيجة دراسة (Zattoni et al., 2017) التي توصلت إلى علاقة إيجابية بين المستوى التعليمي للأعضاء والأداء المالي. وتماشياً مع الدراسات السابقة، يمكن صياغة الفرضية الخامسة للدراسة على النحو الآتي:

**H5: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين.**

وبالرجوع إلى الدراسات السابقة، مثل دراسة (Al Farooque et al., 2019) التي وجدت أن هناك علاقة إيجابية بين تركيز الملكية والأداء المالي، فإن تركيز الملكية يمكن أن يساعد في حل مشكلة الوكالة من خلال وجود مجموعة مركزة من المساهمين ترشح ممثلها في مجلس الإدارة لتعزيز إجراءات الرقابة في الشركة، والتخفيف من مشكلة الوكالة. كذلك فإن وجود أعضاء مستقلين في لجنة التدقيق يساعد على المراقبة الفعالة لأداء المديرين التنفيذيين، وينعكس بصورة إيجابية على الأداء المالي في الشركات.

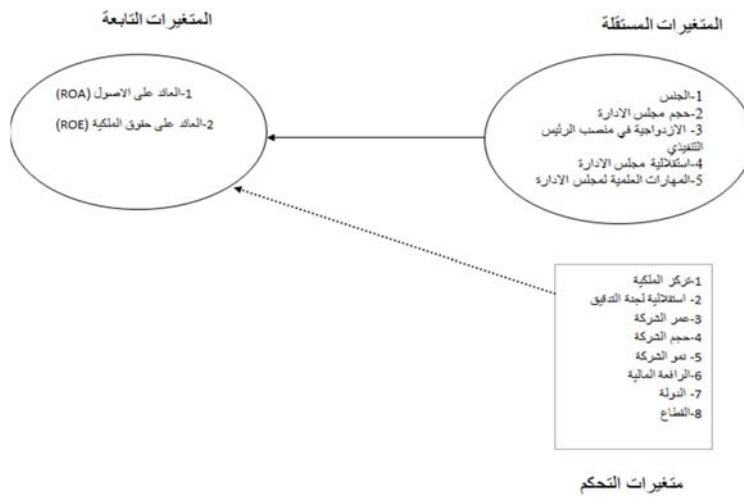
**H6: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لكل من (تركز الملكية، استقلالية لجنة التدقيق، عمر الشركة، حجم الشركة، نمو**

## منهجية الدراسة

تم استخدام منهجية متعارف عليها في مثل هذا النوع من الدراسات، وذلك وفقاً للآتي:

## نموذج الدراسة

يبين الشكل (1) العلاقة بين متغيرات الدراسة؛ فمن خلال هذا النموذج تم استخدام متغيرات مستقلة، ومتغيرات تحكم، ومتغيرات تابعة. فوجود متغيرات التحكم يساعد في ضبط المؤثرات أو المتغيرات؛ إذ إنه من خلال موازنة خصائص الشركات وجعلها ثابتة، فإن ذلك يسمح بفهم العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.



الشكل (1)

## نموذج الدراسة

وأبحاث ومقالات، بالإضافة إلى استخدام المواقع الإلكترونية على شبكة الانترنت، أما فيما يتعلق بالجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد على التقارير السنوية للشركات والبنوك والإفصاحات الصادرة عنها خلال السنوات من 2013 وحتى 2019 المنشورة على الموقع الإلكتروني الرسمي لكل من بورصة عمان ([www.ase.com.jo/ar](http://www.ase.com.jo/ar)) وبورصة فلسطين ([www.pex.ps](http://www.pex.ps)) وذلك لجمع البيانات المطلوبة لإجراء هذه الدراسة.

الشركة، والرافعة المالية) كمغيرات تحكم على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة كل من بورصتي عمان وفلسطين.

أما فيما يتعلق بالفرضية الأخيرة في هذا البحث التي تقوم على افتراض أنه يوجد فرق لأثر الحوكمة على الأداء المالي بين بورصتي عمان وفلسطين من حيث الدولة والقطاع، فإنه يمكن اعتبار هذه الفرضية إضافة جديدة لهذا البحث لقيامه بالمقارنة لأثر الحوكمة على الأداء المالي بين البورصتين.

H7: يوجد فرق ذو دلالة إحصائية لأثر حوكمة الشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) على الأداء المالي بين بورصتي عمان وفلسطين.

ولا بد من بيان قوة نموذج الدراسة من خلال استخدام متغيرات جديدة لم تستخدمها العديد من الدراسات السابقة التي درست الموضوع نفسه، بالإضافة إلى تطبيق هذا النموذج على بورصتي عمان وفلسطين وهذا يزيد من قوة النموذج.

## مصادر جمع البيانات

من أجل تغطية الجانب النظري في الدراسة تمت مراجعة الأدبيات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة من رسائل علمية

## متغيرات الدراسة

Governance) كمتغير مستقل في هذه الدراسة. ولقياس حوكمة الشركات، تم استخدام عدة خصائص ومؤشرات للحوكمة تم توضيحها وكيفية قياسها في الجدول (1).

تتمثل متغيرات الدراسة في المتغير المستقل والمتغير التابع ومتغيرات التحكم، كما يلي:

المتغير المستقل: تم استخدام حوكمة الشركات (Corporate Governance)

## الجدول (1)

## قياس المتغيرات المستقلة

المتغير	طريقة قياسه	المراجع
الجنس	نسبة وجود المرأة في مجلس الإدارة	(Gordini & Rancati, 2017; Tran et al, 2020; Khatib & Nour , 2020 ; Assenga et al, 2018; Roudaki, 2018)
حجم مجلس الإدارة	عدد أعضاء مجلس الإدارة	(Puni & Anlesinya, 2020; Tran et al , 2020 ;Yasser et al, 2011; Naimah & Hamidah, 2017; AL-sartawi,2015)
الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي	قيمة 1 إذا كان الرئيس التنفيذي نفسه رئيس مجلس الإدارة ، وتعطى قيمة 0 إذا كان غير ذلك	(Assenga et al, 2018; Assenga et al, 2018; Tran et al, 2020)
استقلالية مجلس الإدارة	نسبة الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة	(Saleh et al , 2020; Al Farooque et al, 2019; Roudaki, 2018 ;Hamdan & Mubarak, 2017)
المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة	نسبة الأعضاء الحاملين لشهادة الماجستير والدكتوراه في مجلس الإدارة	(Assenga et al, 2018)

ROE :Return on Equity العائد على حقوق الملكية.

NI :Net Income صافي الربح.

SH :Shareholders' Equity حقوق المساهمين.

ولا بد من الإشارة هنا إلى وجود اختلاف بين المتغيرين التابعين (العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية) من خلال تحليل (DuPont) الذي يوضح الاختلافات بين المتغيرين؛ إذ يعمل هذا التحليل على الحصول على فهم أسباب التغير في العائد على حقوق الملكية من خلال حساب العائد على حقوق الملكية في ثلاث أجزاء كالاتي (Almazari, 2012):

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

من المعادلات السابقة التي توضح طريقة حساب العائد على حقوق الملكية، نستطيع معرفة الاختلاف بينه وبين العائد على الأصول. تبين المعادلة الأولى (صافي الدخل/المبيعات) مهمش الربح، أما المعادلة الثانية وهي (المبيعات/الأصول) معدل دوران

المتغير التابع: يعتبر الأداء المالي (Financial Performance)

(Performance) المتغير التابع في هذه الدراسة، وتم استخدام مقياس العائد على الأصول (Return on Assets) ومقياس العائد على حقوق الملكية (Return on Equity) بالاعتماد على العديد من الدراسات السابقة، ومنها (Puni & Anlesinya, 2020; AlFarooque et al., 2019; Arayssi & Jizi, 2019).

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

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

ROA :Return on Assets العائد على الأصول.

NI :Net Income صافي الدخل.

TA :Total Assets مجموع الأصول.

أما العائد على حقوق الملكية (ROE) فيتم احتسابه من خلال المعادلة التالية:

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



زيادة مهمش الربح أو معدل دوران الأصول، فهذا مؤشر إيجابي بالنسبة للشركة؛ بمعنى أنه توجد لديها فعالية في استخدام أصولها، وكذلك تحقق أرباحاً من خلال المبيعات. ومع ذلك، إذا كانت الرافعة المالية هي سبب الارتفاع في حقوق الملكية، فهذا مؤشر سلبي يدل على أن الشركة تعتمد على تمويل أصولها عن طريق الديون الخارجية (Mohammad Najjar et al., 2022; (Bunea et al., 2019).

**متغيرات التحكم:** الجدول (2) يوضح قياس متغيرات التحكم (Control Variables) التي تم استخدامها في هذه الدراسة:

## الجدول (2)

### قياس متغيرات التحكم

المتغير	طريقة القياس	المرجع
تركز الملكية	مجموع النسبة للمساهمين الذين يمتلكون أكثر من 5% من الأسهم	(Al-Sartawi, 2015; Puni & Anlesinya, 2020)
استقلالية لجنة التدقيق	نسبة عدد الأعضاء المستقلين في لجنة التدقيق من إجمالي عدد أعضاء لجنة التدقيق	(Al Farooque et al., 2019)
عمر الشركة	اللوغاريتم الطبيعي لعدد سنوات الشركة من تاريخ إدراجها في البورصة	(Gurusamy, 2017; Puni & Anlesinya, 2020; Hermuningsih et al., 2020)
حجم الشركة	اللوغاريتم الطبيعي لمجموع الأصول	(Stuebs & Sun, 2015; Puni & Anlesinya, 2020 ; Al Farooque, 2019; Naimah & Hamidah, 2017)
نمو الشركة	اللوغاريتم الطبيعي للنفقات الرأسمالية للشركة	(Roudaki, 2018)
الرافعة المالية	نسبة الديون إلى إجمالي الأصول	(Gurusamy, 2017; Salehi et al., 2018; Al Farooque, 2019; Hermuningsih et al., 2020)
نوع القطاع	0 إذا كانت الشركة صناعية و 1 إذا كان بنكاً	(Al Farooque et al., 2019)
الدولة	0 إذا كانت الدولة فلسطين و 1 إذا كانت الأردن	

وكان نموذج الدراسة على النحو الآتي:

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

حيث:

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

### مجتمع الدراسة وعينتها

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات الصناعية والبنوك المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين خلال الفترة (2013-2019) البالغ عددها (52) شركة صناعية و(21) بنكاً، تتوزع بين البورصتين كما يلي (39) شركة صناعية و(15) بنكاً في بورصة عمان، و(13) شركة صناعية و(6) بنوك في بورصة فلسطين.

GW: اللوغاريتم الطبيعي لمجموع النفقات الرأسمالية.

LEV: إجمالي الديون/إجمالي الأصول.

ε: مصطلح الخطأ.

it: السنة.

FEMDIR: نسبة وجود المرأة في المجلس.

BSIZE: عدد أعضاء مجلس الإدارة.

CEOD: الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي.

BI: نسبة الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة.

BS: المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة.

OC: مجموع النسبة للمساهمين الذين يملكون أكثر من 5% من الأسهم.

ACI: نسبة الأعضاء المستقلين في لجنة التدقيق.

FMAGE: اللوغاريتم الطبيعي لعمر الشركة.

FMSIZE: اللوغاريتم الطبيعي لمجموع الأصول.

### عرض نتائج الدراسة وتحليلها

يستعرض هذا الجزء نتائج التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات وذلك في قسمين: القسم الأول يتعلق بالتحليل الوصفي، والقسم الثاني يتعلق بمناقشة فرضيات الدراسة.

### القسم الأول: التحليل الوصفي لبيانات الدراسة

#### الجدول (3)

#### الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

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

(0.036) دينار من الأرباح، وهذا يدل على أن الأداء المالي ضعيف للشركات، وتعد النسبة منخفضة جداً. وكان الوسيط (0.019)، أما أكبر قيمة وأقل قيمة فكانتا على التوالي (76.768) و (-77.952)، في حين كان الانحراف المعياري (4.846)، وهو انحراف القيم عن متوسطها الحسابي. أما

يستخدم الوصف الإحصائي لوصف طبيعة وصحة البيانات. ونلاحظ من الجدول (3) الذي يبين الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة أن المتوسط الحسابي لمعدل العائد على الأصول (ROA) هو (0.036) لعدد مشاهدات يبلغ (511)، ويدل على أن استثمار دينار واحد في الأصول يولد فقط

المعياري فكان (0.219)، والوسيط وأكبر قيمة وأقل قيمة كانت (0.400) و(1) و(0) على التوالي.

وكان متوسط تركيز ملكية المساهمين (0.577)؛ بمعنى أن 57.7% من أسهم الشركات يمتلكها أكبر خمسة مساهمين في الشركة. أما الانحراف المعياري فكان (0.263)، والوسيط وأكبر قيمة وأقل قيمة كانت (0.634) و(0.987) و(0) على التوالي. وكان متوسط نسبة استقلالية أعضاء لجنة التدقيق (0.544)، وكان الانحراف المعياري (0.332)، والوسيط وأكبر قيمة وأقل قيمة كانت (0.667) و(1.667) و(0) على التوالي.

#### مصفوفة معامل الارتباط للمتغيرات

استخدمت هذه الدراسة بعض الاختبارات لضمان صحة البيانات، والتأكد من عدم وجود تداخل خطي (Multi-collinearity) بين المتغيرات (Gurusamy, 2017)، حيث يحدث هذا التداخل عندما يكون هناك ارتباط عالٍ بين اثنين أو أكثر من متغيرات الدراسة، وبالتالي يصعب تحديد أهمية كل متغير على حدة ومدى تأثيره على المتغير التابع. ويحدث التداخل الخطي إذا كانت معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة تفوق (0.80) (Al Farooque et al., 2019)، والجدول (4) يبين معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة. ويلاحظ من مصفوفة الارتباط أن جميع قيم معاملات الارتباط بين المتغيرات غير مرتفعة، حيث تساوي أكبر قيمة لمعاملات الارتباط (0.601)، وهي أقل من (0.80)، وهذا يشير إلى عدم وجود مشكلة تداخل خطي (Multi-collinearity) بين متغيرات الدراسة.

المتوسط الحسابي لمعدل العائد على حقوق الملكية فهو (0.045)، وهو أيضاً منخفض ويشير إلى أن الاستثمار من قبل المساهمين بدينار واحد يحقق ربحاً يبلغ 0.045 من الدينار. وكان الوسيط (0.061)، وأكبر قيمة وأقل قيمة لمعدل العائد على حقوق الملكية كانتا (1.000) و(7.346) على التوالي، وأما الانحراف المعياري فقد كان (0.369).

أما بالنسبة للتنوع بين الجنسين بين أعضاء مجلس الإدارة فالمتوسط الحسابي هو (0.047)، وهذه نسبة منخفضة لتمثيل النساء في مجلس الإدارة. وبلغ الانحراف المعياري (0.086)، وكان الوسيط (0)، وكان أكبر تمثيل للنساء في مجلس الإدارة (4) نساء وأقل تمثيل (0). أما بخصوص حجم مجلس الإدارة فكان متوسط حجم المجلس (9) أعضاء في المجلس، وأما الانحراف المعياري فقد كان (2.732)، وكان الوسيط (9)، وكان أكبر مجلس إدارة يتكون من (18) عضواً وأصغر مجلس إدارة يتكون من (4) أعضاء. وفيما يخص ازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي ووظيفة رئيس مجلس الإدارة، ففي 40% من الشركات لا يوجد فصل بين الوظيفتين، وكان الانحراف المعياري (0.490). أما المتوسط وأكبر قيمة وأقل قيمة فكانت (0.308) و(1.143) و(0) على التوالي. وكان متوسط نسبة استقلالية أعضاء مجلس الإدارة (0.319)، وهي نسبة منخفضة لتمثيل الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة، وكان الانحراف المعياري (0.247). أما الوسيط فقد كان (0.634)، وأكبر قيمة وأقل قيمة لاستقلالية مجلس الإدارة هما (0.987) و(0). أما بخصوص المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة فكان متوسط نسبة حاملي شهادات الماجستير والدكتوراه (0.384)، وأما الانحراف

#### الجدول (4)

##### مصفوفة معامل الارتباط

Correlation	ROA	ROE	GENDER	BSIZE	CEOD	BI	SB	OC	FODIR	ACI	FMAGE	FMSIZE	GW	LEV
ROA	1.000													
ROE	0.017	1.000												
GENDER	0.002	0.090	1.000											
BSIZE	-0.001	0.022	0.190	1.000										
CEOD	-0.002	-0.122	-0.139	-0.296	1.000									

BI	-0.002	-0.020	-0.108	-0.013	0.020	1.000								
SB	0.002	0.109	0.110	0.382	-0.293	0.096	1.000							
OC	0.000	0.032	-0.208	-0.029	-0.211	-0.244	0.151	1.000						
FODIR	0.003	-0.040	-0.050	0.006	-0.100	0.158	0.169	0.179	1.000					
ACI	-0.001	-0.018	-0.184	0.069	-0.055	0.584	0.132	-0.168	0.215	1.000				
FMAGE	0.001	0.018	0.056	0.108	-0.249	-0.025	0.123	-0.160	-0.101	-0.110	1.000			
FMSIZE	0.001	0.094	0.251	0.601	-0.342	0.085	0.451	0.050	0.069	0.100	0.143	1.000		
GW	-0.026	0.102	0.106	0.308	-0.177	-0.087	0.243	0.084	0.082	-0.014	0.068	0.460	1.000	
LEV	-0.005	0.092	0.077	0.172	-0.156	-0.008	0.207	0.030	0.003	0.014	0.128	0.245	0.195	1.00

## تحليل الانحدار المتعدد

في هذا القسم، سيتم اختبار فرضيات الدراسة والنتائج التي تم التوصل إليها بناءً على عينة واحدة لاختبار أول ست فرضيات في الدراسة، ولكن في الفرضية السابعة والأخيرة سيتم استخدام (Dummy Variables) لتمييز البورصتين ومعرفة ما إذا كان يوجد فرق لتأثير الحوكمة على الأداء المالي (العائد على الأصول،

والعائد على حقوق الملكية) بين بورصتي عمان وفلسطين. ويبين الجدول (5) والجدول (6) نتائج تحليل الانحدار المتعدد (Multiple Regression Model) لمعرفة ما إذا كان يوجد تأثير لحوكمة الشركات على الأداء المالي (العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية).

## الجدول (5)

نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (Multiple regression model) لمعرفة تأثير حوكمة الشركة على العائد على الأصول (ROA) (النموذج الأول)

Dependent Variable: ROA			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
GENDER	0.047	1.755	0.080
BOARD_SIZE	-0.004	-3.011	0.003
CEO_DUALITY	-0.014	-2.555	0.011
BOARD_INDEPENDENCE	-0.062	-4.259	0.000
BOARD_SKILL	0.042	3.325	0.001
AUDIT_COMMITTEE_INDEPENDENCE	-0.005	-0.445	0.656
OWNERSHIP_CONCENTRATION	-0.011	-1.606	0.109
FIRM_AGE	0.077	2.936	0.004
FIRM_SIZE	0.021	4.266	0.000
FIRM_GROWTH	-0.039	-5.951	0.000
LEVERAGE	-0.017	-1.720	0.086

C	0.103	2.366	0.018
R-squared	0.167		
Adjusted R-squared	0.148		
F-statistic	9.048		
Prob (F-statistic)	0.000		

مستوى الدلالة الإحصائية المعنوية أقل من 5%.

### الجدول (6)

نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (Multiple regression model) لمعرفة تأثير حوكمة الشركة على العائد على حقوق الملكية (ROE) (النموذج الثاني)

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

مستوى الدلالة الإحصائية المعنوية أقل من 5%.

استقلالية مجلس الإدارة، مهارات أعضاء مجلس الإدارة) في الدراسة تفسر ما نسبته 14.8% و 26.3% من التغير في العائد على الأصول والتغير في العائد على حقوق الملكية على التوالي،

وبالرجوع إلى معامل التحديد (R-squared) في الجدول (5) والجدول (6) يتضح أن المتغيرات المستقلة (التنوع بين الجنسين، حجم مجلس الإدارة، الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي،

(Wallgren, 2018)، حيث توصلت هذه الدراسات إلى أن التنوع بين الجنسين له تأثير مهم على العائد الأصول من خلال أن التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة من شأنه أن يعزز جودة قرارات الشركة، ويؤدي أن إدخال إجراءات متنوعة من شأنها تعزيز التنظيم والشفافية والاستقلالية، وبالتالي التأثير على العائد على الأصول للشركة (Najjar & Nour, 2022).

ولكن بالرجوع إلى الجدول (6)، يتبين أن التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة له تأثير إيجابي ومهم على العائد على حقوق الملكية (ROE)، حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة لأثر التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة على العائد على حقوق الملكية (0.000)، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد (5%)؛ أي أن وجود النساء في مجلس الإدارة له تأثير على العائد على حقوق الملكية ( $P=0.000$ ,  $B=0.216$ ,  $T=5.705$ ). وتتوافق هذه النتيجة مع هذه دراستي (Assenga et al., 2018; Arayssi & Jizi, 2019) اللتين بينتا أن وجود النساء يلعب دوراً في توفير موارد متنوعة للشركة، وذلك حسب نظرية اعتمادية الموارد (Resource - dependence Theory) وهذا بدوره يؤثر على العائد على حقوق الملكية من خلال الكفاءة في استخدام الأصول، وتحقيق أرباح من المبيعات، وتقليل الاعتماد على الديون في الوقت نفسه تبعاً لتحليل (DuPont) الذي تمت الإشارة له سابقاً، وتتعارض هذه النتيجة دراسة (Marimuthu & Kolandaisamy, 2009).

وبالتالي، يتم قبول الفرضية الأولى، وهي أن التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة له أثر على الأداء المالي فيما يتعلق فقط بالعائد على حقوق الملكية (ROE)، ولكن فيما يخص العائد على الأصول (ROA) لم نجد أثراً مهماً من خلال التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة؛ أي أن النموذج الذي تم استخدامه ساعد في التنبؤ بأثر التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة على العائد على حقوق الملكية بسبب وجود أثر ذي دلالة إحصائية، ولكن لم يستطع النموذج الوصول إلى وجود أثر ذي دلالة إحصائية للتنوع بين الجنسين على العائد على الأصول.

### اختبار الفرضية الثانية

الفرضية الثانية التي تختبرها هذه الدراسة هي وجود أثر ذي

وأن النسبة الأكبر لتفسير التغير في المتغيرات التابعة تعود لمتغيرات أخرى غير موجودة في الدراسة.

تبين نتائج تحليل الانحدار المتعدد من خلال اختبار  $F(\text{sig.})$  أنه عند مستوى الدلالة 5% هناك أهمية ذات دلالة إحصائية، وهذا يشير إلى أن النموذج في هذه الدراسة يقيس أثر المتغيرات المستقلة (التنوع بين الجنسين، حجم مجلس الإدارة، الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي، استقلالية مجلس الإدارة، مهارات أعضاء مجلس الإدارة) المتغيرات التابعة (العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية) عند مستوى الدلالة 5% ( $0.000 < 0.05$ ).

نلاحظ من نتائج التحليل الإحصائي أن هناك اختلافات لتأثير آليات حوكمة الشركات على العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية؛ بمعنى أن المتغيرين التابعين قد لا يتم التأثير عليهم دائماً في الاتجاه نفسه، بسبب الفرق بينهما فيما يتعلق بالديون، وقد تم توضيح ذلك بشكل مفصل عند قياس المتغيرات.

### اختبار الفرضية الأولى

الفرضية الأولى التي تختبرها هذه الدراسة هي أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة 5% للتنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين. وبالرجوع إلى الجدول (5)، يتضح وجود أثر إيجابي للتنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة على العائد على الأصول، ولكن الأثر غير دال إحصائياً، حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة لأثر التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة على العائد على الأصول (0.080)، وهي أكبر من مستوى الدلالة المعتمد (5%)؛ أي أن وجود نساء في مجلس الإدارة لا يؤثر على الأداء المالي ( $B=0.047$ ,  $T=1.755$ ,  $P=0.080$ ).

ويرجع السبب في ذلك إلى وجود تمثيل قليل من النساء في مجالس الإدارة، إلى أنه تم حساب هذا التأثير خلال سنوات قليلة، وبالتالي لم نستطع استنتاج أن وجود النساء في مجلس الإدارة قد يترك أثراً على العائد على الأصول. وتتوافق هذه النتيجة مع دراستي (Ahern & Dittmar, 2012; Marimuthu & Kolandaisamy, 2009)، ولكن تتعارض هذه النتيجة مع دراسات (Assenga et al., 2018; Arayssi & Jizi, 2019; Andersson &

الشركة، وبالتالي يكون له تأثير مهم على العائد على حقوق الملكية.

ويمكن قبول الفرضية، وهي أنه يوجد تأثير مهم لحجم مجلس الإدارة على الأداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الأصول (ROA)، ولكن بالنسبة للعائد على حقوق الملكية (ROE) فلا يوجد تأثير مهم عليه من خلال حجم مجلس الإدارة. وهذا يعني أنه من خلال استخدام هذا النموذج تم الوصول لأثر ذي دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على العائد على الأصول، ولكن فيما يتعلق بأثر حجم مجلس الإدارة على العائد على حقوق الملكية لم يستطع النموذج المستخدم الوصول لهذا الأثر.

### اختبار الفرضية الثالثة

الفرضية الثالثة التي تختبرها هذه الدراسة هي أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة (5%) للارتداجية في منصب الرئيس التنفيذي على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين.

بالرجوع إلى الجدول (5) يتضح وجود تأثير عكسي ذي تأثير مهم للارتداجية في منصب الرئيس التنفيذي ومنصب رئيس مجلس الإدارة على العائد على الأصول (ROA)، حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة (0.011)، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد (5%). وهذا يعني أنه عندما يقوم شخص واحد بالوظيفتين معاً، فإن ذلك يؤدي إلى تخفيض العائد على الأصول  $(B=-0.014, T=-2.555, P=0.011)$ .

ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن الارتداجية في الوظيفتين تسمح للمدير التنفيذي بالقيام بأعماله وفق مصالحه الذاتية، وبالتالي قد يؤثر ذلك على استقلالية مجلس الإدارة، ويضعف نظام الرقابة الداخلية وفقاً لنظرية الوكالة (Agency Theory)، وبالتالي قد يؤثر هذا الأمر على الأداء المالي، وخاصة فيما يتعلق بالعائد على الأصول. وتوافقت مع هذه النتيجة كل من دراسات (Dogan et al., 2013; Mubeen et al., 2020; Tang, 2017)، ولكن تعارضت هذه النتيجة مع دراسة (Duru et al., 2016) التي توصلت إلى علاقة إيجابية بين الارتداجية في منصب الرئيس التنفيذي ومنصب رئيس مجلس الإدارة العائد على الأصول، وقامت بتفسير هذه النتيجة وفقاً لنظرية اعتمادية الموارد (Resource - dependence theory)، حيث تسمح

دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة (5%) لحجم مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة (الصناعية والبنوك) المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين.

بالرجوع إلى الجدول (5) يتضح أن هناك أثراً عكسياً ذا تأثير مهم لحجم مجلس الإدارة على العائد على الأصول (ROA)، حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة (0.003) وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد (5%)، وهذا يعني أنه كلما كان حجم مجلس الإدارة أصغر، كان لذلك تأثير أفضل على العائد على الأصول  $(B=-0.004, T=-3.011, P=0.003)$ .

ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة تؤدي إلى صعوبة التنسيق والتماكك فيما بينهم، وأيضاً إلى التأخر في إصدار القرارات المهمة بسبب عدم الاتفاق بينهم، مما يكون له تأثير مهم على الأداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الأصول؛ أي أن هناك تأثيراً عكسياً لزيادة أعضاء مجلس الإدارة على كفاءة الشركة في إدارة أصولها لتحقيق الأرباح. وتتفق هذه النتيجة مع هذه دراسات (Rodriguez, 2015; Malik & Makhdoom, 2016; Gurusamy, 2017) ولكن تتعارض هذه النتيجة مع هذه دراسات (Puni & Anlesinya, 2020; Assenga, 2018; Aly & Hussainey, 2018)، حيث توصلتا إلى أن مجالس الإدارة الكبيرة تضم العديد من الخبرات والموارد البشرية التي تحتاجها الشركة وفقاً لنظرية اعتمادية الموارد (Resource - dependence Theory)، مما يكون له تأثير على العائد على الأصول.

وعند الرجوع إلى الجدول (6) والذي يبين وجود أثر عكسي غير مهم لحجم مجلس الإدارة على العائد على حقوق الملكية عند مستوى معنوية (0.058) وهي أعلى من مستوى المعنوية المعتمدة في هذه الدراسة  $(B=-0.003, T=-1.903, P=0.058)$ . وتتوافق هذه النتيجة مع دراستي (Khatib & Nour, 2021; Assenga, Aly & Hussainey, 2018) في أن حجم مجلس الإدارة الصغير يمكن أن يكون أكثر كفاءة وفاعلية في مراقبة أداء الإدارة، ومن ثم التأثير على أداء الشركة بشكل إيجابي فيما يتعلق بالعائد على حقوق الملكية من خلال زيادة كفاءة الشركة في استخدامها للديون وتحقيق أرباح عالية من مبيعاتها. وتتعارض هذه النتيجة مع دراسة (Gurusamy, 2017) التي ترى أن حجم مجلس الإدارة الكبير له تأثير إيجابي على زيادة أدوات وإجراءات الرقابة في الشركة لمنع أي فساد مالي أو إداري في

الدلالة المعتمد (5%)، وهذا يعني أن وجود أعضاء مستقلين في مجلس الإدارة يؤدي إلى انخفاض العائد على الأصول ( $B = -0.062$ ,  $T = -4.259$ ,  $P = 0.000$ )

ويمكن تفسير هذه النتيجة من خلال نظرية الإشراف (Stewardship Theory) بأن المديرين غير المستقلين لديهم معرفة بشكل أفضل بكل ما يجري في الشركة، وبالتالي فإن لديهم القدرة على تعزيز الأداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الأصول من خلال زيادة كفاءة الشركة في استخدام أصولها لتحقيق أرباح، وسيكون ذلك أفضل من وجود أعضاء مستقلين في مجلس الإدارة. واتفقت هذه النتيجة مع دراستي (Shan, 2019)، بينما تعارضت هذه النتيجة مع دراستي (Hamdan & Mubarak, 2018; Li & Roberts, 2017) اللتين توصلتا إلى علاقة إيجابية بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة والعائد على الأصول وفقاً لنظرية الوكالة (Agency Theory) التي تدعم وجود عدد أكبر من الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة بسبب أنهم أكثر موضوعية في اتخاذ قرارات تنفيذ الشركة وتؤثر إيجاباً على العائد على الأصول.

ولكن عند الرجوع إلى الجدول (6) يتضح وجود علاقة إيجابية ذات تأثير مهم لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العائد على حقوق الملكية (ROE)، حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة (0.036)، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد ( $B = -0.031$ ,  $T = -2.105$ ,  $P = 0.036$ ) وهذا يعني أن وجود أعضاء مستقلين في مجلس الإدارة يؤدي إلى زيادة العائد على حقوق الملكية (ROE)، ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن وجود عضو مستقل في الشركة يعزز الرقابة على عمليات الشركة وكفاءة استخدام الديون واستخدام أصول الشركة وزيادة تحقيق أرباح من المبيعات، وفي الوقت نفسه يساعد على زيادة العائد على حقوق الملكية وفقاً لتحليل (DuPont). وتتوافق هذه النتيجة مع دراستي (Salehi et al., 2018; Arayssi & Jizi, 2019)، بينما تتعارض النتيجة مع هذه دراسة (Shan, 2019) التي وجدت أن هناك علاقة عكسية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة مع العائد على حقوق الملكية بسبب الدور الذي يقوم به العضو غير المستقل وفقاً لمعرفته بكل ما يجري في الشركة في تعزيز العائد على حقوق الملكية وفقاً لنظرية الإشراف (Stewardship Theory). وبالتالي، يمكن قبول الفرضية، وهي أنه يوجد تأثير مهم

الازدواجية للرئيس التنفيذي بحرية التصرف في توفير الموارد المختلفة التي تحتاجها الشركة، وهذا يحسن من العائد على الأصول.

وبعد الرجوع إلى الجدول (6) يتضح أن هناك تأثيراً عكسياً ذا تأثير مهم للازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي ومنصب رئيس مجلس الإدارة على العائد على حقوق الملكية (ROE) عند مستوى الدلالة (0.000)، وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد ( $B = -0.037$ ,  $T = -5.270$ ,  $P = 0.000$ ). وبالمثل قد تسمح الازدواجية بقيام الرئيس التنفيذي بأعماله لتعظيم مصالحه الذاتية بدلاً من مصالح المساهمين، وهذا قد يكون له تأثير سلبي على الأداء المالي فيما يتعلق بالعائد على حقوق الملكية، من خلال الاعتماد بشكل مفرط على الديون في تمويل الأصول أو التراجع في تحقيق الأرباح من خلال مبيعات الشركة. وتوافقت هذه النتيجة مع دراستي (Gurusamy, 2017; Mubeen et al., 2020)، بينما تعارضت مع دراسة (Puni & Anlesinya, 2020) التي وجدت أن هناك علاقة إيجابية للازدواجية في المنصبين من قبل شخص واحد مع العائد على حقوق الملكية، حيث فسرت هذه النتيجة بالاعتماد على نظرية الإشراف (Stewardship Theory)؛ إذ إن الازدواجية تدعم الشركة بالقيادة المركزة للأداء المالي للشركة، وخاصة في الظروف التنافسية.

ويمكن قبول الفرضية، وهي أنه يوجد تأثير مهم للازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي ومنصب مجلس الإدارة على الأداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE)، ويشير ذلك إلى أن النموذج المستخدم ساعد في التنبؤ بأثر الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي على العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.

#### اختبار الفرضية الرابعة

الفرضية الرابعة التي تختبرها هذه الدراسة هي أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة (5%) لاستقلالية مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين.

بعد الرجوع إلى الجدول (5) يتبين أن هناك علاقة عكسية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العائد الأصول (ROA)، حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة (0.000)، وهي أقل من مستوى



دلالة إحصائية بين المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة والأداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) للشركات المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين، وهذا ينعكس على قوة النموذج في التنبؤ بأثر المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة على العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.

#### اختبار الفرضية السادسة

الفرضية السادسة التي تختبرها هذه الدراسة هي أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لكل من (استقلالية لجنة التدقيق، تركيز الملكية، عمر الشركة، حجم الشركة، نمو الشركة والرافعة المالية) كمتغيرات تحكم على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة في كل من بورصتي عمان وفلسطين.

لا بد من الإشارة هنا إلى دور متغيرات التحكم التي تم استخدامها في الدراسة في ضبط المؤثرات أو المتغيرات، أي من خلال موازنة خصائص الشركات وجعلها ثابتة، مما يسمح بفهم العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

بعد الرجوع إلى الجدول (5) والجدول (6) تبين أن هناك تأثيراً عكسياً غير مهم لاستقلالية لجنة التدقيق على العائد على الأصول عند مستوى الدلالة (0.656) وهو أعلى من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة (0.05). ويعني ذلك أن وجود أعضاء مستقلين في لجنة التدقيق يؤدي إلى انخفاض العائد على الأصول (ROA)  $(B = -0.005, T = -0.445, P = 0.656)$  وهناك تأثير عكسي مهم لاستقلالية لجنة التدقيق على العائد على حقوق الملكية (ROE) عند مستوى الدلالة (0.012)، وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة  $(B = -0.019, T = -2.523, P = 0.012)$ . ويمكن تفسير النتائج من خلال وجود عدد قليل من الأعضاء المستقلين في لجنة التدقيق مقارنة بحجم اللجنة، وبعد الرجوع إلى التقارير المالية للشركات الأردنية والفلسطينية تبين أن هذه النتائج تتفق مع دراساتي (Gurusamy, 2017; Al-Matari et al., 2012) اللتين وجدتا أن هناك علاقة عكسية بين استقلالية لجنة التدقيق والأداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، ولكن تتعارض هذه النتائج مع دراساتي (Musallam, 2020; Rutledge, 2020) اللتين وجدتا أن هناك علاقة إيجابية لاستقلالية لجنة التدقيق مع الأداء المالي.

لاستقلالية مجلس الإدارة على الأداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) للشركات المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين. وبالتالي يمكن أن يشير ذلك إلى قوة النموذج في التنبؤ بأثر استقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية.

#### اختبار الفرضية الخامسة

الفرضية الخامسة التي تختبرها هذه الدراسة هي أنه يوجد تأثير مهم عند مستوى الدلالة (5%) للمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين.

بعد الرجوع إلى الجدول (5) والجدول (6) يتضح وجود علاقة إيجابية ذات تأثير مهم للمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة على العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE)، حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة (0.001) و(0.021) على التوالي، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد في هذه الدراسة  $(B = -0.042, T = -3.325, P = 0.001)$ ، وهذا يعني أن وجود أعضاء في مجلس الإدارة يحملون درجة الماجستير أو الدكتوراه يؤدي إلى زيادة العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.

ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن جلب الأعضاء الذين يحملون درجة الماجستير أو الدكتوراه يعزز التفكير النقدي لديهم، ويعزز إجراءات الرقابة والإشراف والمساءلة في الشركة، ويزيد القدرة على حل المشاكل والصعوبات التي تواجه الشركة، وذلك وفقاً لنظرية اعتمادية الموارد (Resource - dependency Theory). وهذا بالتالي يحسن الأداء المالي فيما يتعلق بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية من خلال كفاءة الشركة في استخدام أصولها لتحقيق أرباح وإدارة الديون في الشركة وإدارة المبيعات لتحقيق أرباح. وتوافقت هذه النتيجة مع دراسة (Al Farooque et al., 2019)، وتعارضت مع دراسة (Assenga et al., 2018) التي وجدت أن هناك علاقة عكسية بين المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة على العائد وكل من الأصول والعائد على حقوق الملكية.

وبالتالي يمكن قبول الفرضية التي تنص على وجود أثر ذي

وبالتالي يمكن صياغة النموذجين التاليين بعد الوصول إلى النتائج السابقة فيما يخص المتغيرات التابعة (ROA, ROE):

$$\begin{aligned} ROA = & 0.103 - (0.004 * BSIZE) - (0.014 * CEO) - (0.062 * \\ & BI) + (0.042 * BS) + (0.077 * FIMAGE) + (0.021 * \\ & FMSIZE) - (0.039 * GW) \\ ROE = & 0.073 + (0.216 * FEMDIR) - (0.037 * CEO) + \\ & (0.031 * BI) + (0.037 * BS) - (0.019 * ACI) + (0.042 * \\ & OC) - (0.104 * FIMAGE) \end{aligned}$$

وهذا يعني أن النموذجين السابقين تم التوصل إليهما بعد إجراء الاختبارات الإحصائية التي سبق توضيحها في البحث، وتبين أن جميع المتغيرات المستقلة السابقة لها أثر ذو دلالة إحصائية على المتغيرات التابعة.

#### اختبار الفرضية السابعة

الفرضية السابعة التي تختبرها هذه الدراسة هي أنه يوجد فرق ذو دلالة إحصائية لأثر حوكمة الشركات المساهمة العامة المساهمة (الصناعية والبنوك) على الأداء المالي بين بورصتي عمان وفلسطين.

يبين الجدول (7) الفروق بين البورصتين فيما يتعلق بالعائد على الأصول من خلال متغير (Country) و (Sector)، لمعرفة ما إذا كانت هناك فروق لأثر حوكمة الشركات على الأداء المالي بين بورصة عمان وبورصة فلسطين. وقد تم إدخال متغير (Country) لكي يتم التمييز بين البورصتين، حيث تم ترميز بورصة فلسطين برمز (1) وبورصة عمان برمز (0). وكانت النتيجة من خلال الرجوع إلى الجدول (7) أنه يوجد فرق بين البورصتين لأثر الحوكمة على الأداء المالي، وخاصة فيما يتعلق بالعائد على الأصول، حيث كان مستوى الدلالة (0.000)، وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد في هذه الدراسة وهو (0.05). وكان الفرق يشير إلى أن أثر الحوكمة على العائد على الأصول أفضل في بورصة فلسطين، وكما نلاحظ من الجدول (7) وجود اختلاف في النتائج عند إدخال المتغيرين (Country) و (Sector)، حيث أصبح معامل التحديد (R-squared) (0.351)؛ بمعنى أن التغير في العائد على الأصول يعزى للتغير في المتغيرات المستقلة والتحكم بهذه النسبة. أما قيمة (F) المحسوبة فبلغت (22.091) بمستوى دلالة (0.000)، وهو أقل

وفيما يخص تركيز ملكية المساهمين، وبعد الرجوع إلى الجدول (5)، تم التوصل لوجود أثر عكسي غير مهم لتركيز الملكية على العائد على الأصول (ROA) عند مستوى الدلالة (0.656)، وهو أكبر من مستوى الدلالة المعنوية المعتمد في الدراسة (0.05) (B = -0.011, T = -1.606, P = 0.656). ويمكن تفسير النتيجة بأن وجود تركيز في الملكية بيد عدد قليل من المساهمين قد يؤثر سلباً على العائد على الأصول بسبب قدرة مساهمي الأغلبية على اتخاذ قرارات تعكس مصالحهم الخاصة، ولكنها تضر بمصلحة مساهمي الأقلية وفقاً لنظرية الوكالة (Agency Theory). وتتوافق هذه النتيجة مع دراستي (Vintilă & Gherghinaa, 2014; Vasilic, 2019)، وتتعارض مع دراسة (Al Farooque et al., 2019). وبعد الرجوع إلى الجدول (6) تبين أن هناك أثراً إيجابياً مهماً لتركيز ملكية المساهمين على العائد على حقوق الملكية (ROE) عند مستوى الدلالة (0.001)، وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد (B = -0.042, T = -3.354, P = 0.001). ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن وجود تركيز في المساهمين يساعد على تعزيز إجراءات الرقابة وزيادة كفاءة أعمال الشركة مما ينعكس إيجاباً على العائد على حقوق الملكية. وهذه النتيجة تتوافق مع دراستي (Lawa et al., 2018; AlFarooque et al., 2019)، وتتعارض مع دراسة (Vintilă & Gherghinaa, 2014).

كذلك تبين وجود أثر إيجابي مهم لعمر الشركة على العائد على الأصول (ROA) عند مستوى الدلالة (0.004)، ولكن كان هناك أثر عكسي مهم لعمر الشركة على العائد على حقوق الملكية عند مستوى الدلالة (0.003)، وهناك أثر إيجابي مهم لحجم الشركة على العائد على الأصول عند مستوى الدلالة (0.000)، ولكن كان هناك أثر إيجابي غير مهم لحجم الشركة على العائد على حقوق الملكية عند مستوى الدلالة (0.155). وفيما يخص نمو الشركة كان له تأثير سلبي مهم على العائد على الأصول عند مستوى الدلالة (0.000)، ولكن كان له تأثير إيجابي غير مهم على العائد على حقوق الملكية عند مستوى الدلالة (0.086). وأخيراً فيما يخص الرافعة المالية، فقد كان لها تأثير سلبي غير مهم على العائد على الأصول عند مستوى الدلالة (0.086) وتأثير إيجابي غير مهم على العائد على حقوق الملكية عند مستوى الدلالة (0.759).

من (5%)، ويعني ذلك أن النموذج دال إحصائياً.

أما نتائج المتغيرات المستقلة فقد اختلفت عما سبق في النموذج الأول، حيث بلغ مستوى الدلالة للتنوع بين الجنسين (0.465)، وهو أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة وهو (5%). وهذا يشير إلى أثر إيجابي غير مهم للتنوع بين الجنسين على العائد على الأصول. أما حجم مجلس الإدارة فأصبح مستوى الدلالة له (0.363)، وهو أيضاً أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة وهو (5%). ويشير ذلك إلى أنه يوجد أثر عكسي غير مهم لحجم مجلس الإدارة على العائد على الأصول. أما بالنسبة إلى ازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي، فقد كان مستوى الدلالة المعنوية (0.212)، وهو أيضاً أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة وهو (5%)، ويشير أيضاً إلى وجود أثر عكسي غير مهم لازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي على العائد على الأصول.

أما بخصوص استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، فكان مستوى الدلالة (0.023)، وهو أصغر من مستوى الدلالة المعنوية المعتمد في الدراسة وهو (5%)، ويشير أيضاً إلى وجود أثر عكسي مهم لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العائد على

الأصول، ولكن بالنسبة للمتغير المستقل الأخير، وهو الخبرة العلمية لأعضاء مجلس الإدارة، فقد كان مستوى الدلالة (0.119)، وهو أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة وهو (5%)، ويشير إلى وجود أثر إيجابي غير مهم للمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة على العائد على الأصول.

وكذلك الحال مع متغيرات التحكم، حيث كان مستوى الدلالة لتركز الملكية (0.761)، وهو أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة وهو (5%)، ويشير إلى وجود أثر عكسي غير مهم لتركز الملكية على العائد على الأصول. أما بخصوص استقلالية لجنة التدقيق، فكان مستوى الدلالة (0.447) وهو أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة وهو (5%)، ويشير إلى وجود أثر عكسي غير مهم لاستقلالية لجنة التدقيق على العائد على الأصول.

وفيما يخص متغير القطاع، لم يعط مؤشراً على وجود فرق بين قطاع الصناعة وقطاع البنوك، وذلك نظراً لقلة البيانات المتعلقة بالقطاع الصناعي في فلسطين، حيث كان مستوى الدلالة (0.423)، وهو أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة (0.05).

## الجدول (7)

نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (Multiple regression model) لمعرفة تأثير حوكمة الشركة على العائد على الأصول (ROA) (النموذج الثاني)

Dependent Variable: ROA			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
GENDER	0.016	0.731	0.465
BOARD_SIZE	-0.001	-0.911	0.363
CEO_DUALITY	-0.005	-1.249	0.212
BOARD_INDEPENDENCE	-0.029	-2.276	0.023
BOARD_SKILL	0.019	1.561	0.119
AUDIT_COMMITTEE_INDEPENDENCE	-0.006	-0.762	0.447
OWNERSHIP_CONCENTRATION	0.002	0.304	0.761
FIRM_AGE	-0.002	-0.100	0.920
FIRM_SIZE	0.018	2.531	0.012
FIRM_GROWTH	-0.021	-2.581	0.010
LEVERAGE	-0.028	-3.045	0.002

<b>COUNTRY</b>	<b>0.086</b>	<b>11.340</b>	<b>0.000</b>
<b>SECTOR</b>	<b>-0.010</b>	<b>-0.802</b>	<b>0.423</b>
<b>C</b>	<b>0.058</b>	<b>1.810</b>	<b>0.071</b>
<b>R-squared</b>	<b>0.367</b>		
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.351</b>		
<b>F-statistic</b>	<b>22.091</b>		
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000</b>		

الجدول (8)

نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد (Multiple regression model) لمعرفة تأثير حوكمة الشركة على العائد على حقوق الملكية (ROE) (النموذج الثاني)

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

والجدول (8) يبين الفرق بين البورصتين فيما يتعلق بالعائد على حقوق الملكية من خلال متغير Country. ويبين الجدول (8) أن متغير (Country) أعطى فرقاً بين البورصتين فيما يتعلق

بالعائد على حقوق الملكية، حيث تم التوصل إلى أن هناك فرقاً لأثر الحوكمة على العائد على حقوق الملكية لصالح بورصة عمان، حيث بلغ مستوى الدلالة (0.027)، وهو أقل من

لجنة التدقيق فكان مستوى الدلالة (0.049)، وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة وهو (5%). ويشير ذلك لوجود أثر عكسي مهم لاستقلالية لجنة التدقيق على العائد على حقوق الملكية.

وبالنسبة للقطاع، لم يظهر أي فرق بين البورصتين، بسبب قلة البيانات المتعلقة بالقطاع الصناعي في بورصة فلسطين، حيث كان مستوى الدلالة (0.764)، وهو أكبر من مستوى الدلالة المعنوية المعتمد في الدراسة (0.05).

### النتائج

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر الحوكمة على الأداء المالي في (الشركات الصناعية والبنوك) في كل من بورصتي عمان وفلسطين. وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج. فيما يتعلق بالمتغير الأول وهو التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة فكان هناك أثر إيجابي غير مهم للتنوع بين الجنسين على العائد على الأصول، ولكن كان هناك تأثير إيجابي مهم لهذا المتغير على العائد على حقوق الملكية.

أما فيما يتعلق بالمتغير الثاني وهو حجم مجلس الإدارة، فقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود أثر عكسي مهم له على العائد على الأصول، ولكن كان هناك أثر عكسي غير مهم لحجم مجلس الإدارة على العائد على حقوق الملكية. وبالنسبة للمتغير الثالث في هذه الدراسة وهو ازدواجية منصب الرئيس التنفيذي، فتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير عكسي مهم لهذا المتغير على كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.

والمتغير الرابع في هذه الدراسة هو استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، حيث توصلت الدراسة إلى وجود أثر عكسي مهم لهذا المتغير على العائد على الأصول، ولكن كان هناك أثر إيجابي مهم لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العائد على حقوق الملكية. والمتغير الخامس يتعلق بالمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة، حيث توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي مهم لهذا المتغير على العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.

وبالنسبة لمتغيرات التحكم التي تم استخدامها في هذه الدراسة، وهي استقلالية أعضاء لجنة التدقيق، وتركز ملكية المساهمين، فقد توصلت الدراسة إلى أن هناك أثراً عكسياً غير مهم لاستقلالية

(0.05)، وكان الفرق يشير إلى أن أثر الحوكمة على العائد على حقوق الملكية كان أفضل في بورصة عمان. ونلاحظ من الجدول (8) أن هناك اختلافاً في النتائج عند إدخال المتغيرين (Country) و (Sector)، حيث أصبح معامل التحديد (R-squared) (0.265)؛ أي أن التغير في العائد على حقوق الملكية يعزى للتغير في المتغيرات المستقلة والتحكم بهذه النسبة. أما قيمة (F) المحسوبة فبلغت (13.762) بمستوى معنوية (0.000)، وهو أقل من (5%). ويعني ذلك أن النموذج دال إحصائياً.

أما نتائج المتغيرات المستقلة، فقد اختلفت عما سبق في النموذج الثاني، حيث بلغ مستوى الدلالة المعنوية للتنوع بين الجنسين (0.000)، وهو أقل من مستوى الدلالة المعنوية المعتمدة في الدراسة وهو (5%)، وهذا يشير إلى أثر إيجابي مهم للتنوع بين الجنسين على العائد على حقوق الملكية. أما بخصوص حجم مجلس الإدارة، فأصبح مستوى الدلالة (0.097)، وهو أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة وهو (5%). ويشير ذلك أنه يوجد أثر عكسي غير مهم لحجم مجلس الإدارة على العائد على حقوق الملكية. وأما بخصوص ازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي، فقد كان مستوى الدلالة (0.000)، وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة وهو (5%)، ويشير ذلك لوجود أثر عكسي مهم لازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي على العائد على حقوق الملكية.

أما بخصوص استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، فكان مستوى الدلالة (0.099)، وهو أكبر من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة وهو (5%)، ويشير لوجود أثر إيجابي غير مهم لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العائد على حقوق الملكية، ولكن بالنسبة للمتغير المستقل الأخير وهو المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة، فكان مستوى الدلالة (0.001)، وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة وهو (5%)، ويشير ذلك إلى وجود أثر إيجابي مهم للخبرة العلمية لأعضاء مجلس الإدارة على العائد على حقوق الملكية.

أما بخصوص متغيرات التحكم، فقد كان مستوى الدلالة لتركز الملكية (0.006)، وهو أقل من مستوى الدلالة المعتمد في الدراسة وهو (5%)، ويشير ذلك لوجود أثر إيجابي مهم للتركز الملكية على العائد على حقوق الملكية. أما بخصوص استقلالية

4. المراجعة المستمرة من قبل الشركات لأعضاء مجلس الإدارة من حيث الخبرة والالتزام والاستقلالية.
5. قيام البورصات بتسليط الضوء على حوكمة الشركات وأهميتها من خلال عقد ندوات وورش عمل يحضرها المديرون وأصحاب القرار في الشركات.

#### محددات الدراسة

على الرغم من المساهمات العديدة لهذا البحث فيما يتعلق بأثر حوكمة الشركات على الأداء المالي، فإن هناك بعض المحددات في هذه الدراسة، ومنها صغر عينة القطاع الصناعي في بورصة فلسطين مقارنة مع القطاع الصناعي في بورصة عمان، الأمر الذي جعل من الصعب المقارنة بينهما. كذلك تعد بورصة عمان وبورصة فلسطين من البورصات الناشئة؛ فمن الممكن أن تختلف نتائج هذه الدراسة عن نتائج بورصات أخرى.

#### الدراسات المستقبلية المقترحة

- بعد تحديد محددات الدراسة، يضع الباحثون في هذا القسم مجموعة من المواضيع المقترحة للأبحاث المستقبلية كما يلي:
1. استخدام مقاييس أخرى لحوكمة الشركات، مثل اجتماعات مجلس الإدارة واللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة، وخصائص الرئيس التنفيذي.
  2. دراسة أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي في ظل جائحة كورونا (COVID-19).
  3. دراسة أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي باستخدام مقاييس أخرى غير العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، مثل مقياس (Tobin's Q) أو عدد مرات تغطية الفائدة.
  4. دراسة أثر حوكمة الشركات على رضا العملاء أو الرضا الوظيفي للعاملين في الشركة.
  5. دراسة أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي في قطاعات أخرى، مثل قطاع التأمين، وقطاع التكنولوجيا والاتصالات.

أعضاء لجنة التدقيق على العائد على الأصول، ولكن كان هناك أثر عكسي مهم لها على العائد على حقوق الملكية. أما تركيز ملكية المساهمين فتم التوصل لوجود أثر عكسي غير مهم له على العائد على الأصول، ولكن تبين أن هناك أثراً إيجابياً مهماً لتركيز ملكية المساهمين على العائد على حقوق الملكية. بالإضافة إلى ذلك، بحثت هذه الدراسة وجود فرق لأثر الحوكمة على الأداء المالي بين البورصتين من خلال استخدام متغيري الدولة والقطاع، وتوصلت الدراسة إلى وجود فرق بين البورصتين، وكان الفرق يشير إلى أن أثر الحوكمة على العائد على الأصول كان أفضل في بورصة فلسطين، ولكن أثر الحوكمة على العائد على حقوق الملكية كان أفضل في بورصة عمان. وأما بالنسبة للقطاع، فلم تتوصل الدراسة إلى وجود فرق بين القطاعات لقلة البيانات المتعلقة بالقطاع الصناعي في بورصة فلسطين مقارنة ببورصة عمان.

#### التوصيات

- في ضوء ما توصلت إليه هذه الدراسة من نتائج، فإنها توصي بما يلي:
1. المراجعة المستمرة لمدونات الحوكمة، والاستفادة من تجارب الدول المتقدمة في مجال حوكمة الشركات والبنوك، وتوجيه الشركات إلى الاهتمام بممارسات الحوكمة من خلال القوانين والتشريعات التي تدفع الشركات نحو الالتزام بممارسات الحوكمة.
  2. يفضل أن تتبنى الشركات ممارسات حوكمة الشركات التي لها تأثير كبير على أدائها المالي. وبالتالي فإنه من أجل تحسين حوكمة الشركات، يجب أن تقوم الدولة بتطوير ممارسات حوكمة الشركات التي تعكس بيئة الأعمال الخاصة بها.
  3. زيادة الوعي لدى الشركات بمزايا توفير أعضاء مجالس إدارة ذوي خبرات علمية، وكذلك زيادة الوعي بأهمية الفصل بين دور الرئيس التنفيذي ودور رئيس مجلس الإدارة، وأيضاً زيادة الوعي بأهمية الموازنة بين الجنسين في مجلس الإدارة.

## المراجع

### المراجع العربية باللغة الإنجليزية

- Al-Sartawi, Abdalmuttaleb. 2015. The Effect of Corporate Governance on the Performance of the Listed Companies in the Gulf Cooperation Council Countries. *Jordan Journal of Business Administration*, 11: 705-725.
- Batayneh, Hanadi, Abed, Rasmi, & Suwaidan, Michel. 2019.

- The Impact of the Ownership Structure and Corporate Governance on the Financial Performance of Listed Jordanian Companies. *Jordan Journal of Business Administration*, 15 (1). doi:10.35516/0338-015-001-003.

### المراجع الأجنبية

- Ahern, K., & Dittmar, A. 2012. The Changing of the Boards: The Impact on Firm Valuation of Mandated Female Board Representation. *The Quarterly Journal of Economics*. Doi: <http://hdl.handle.net/10.1093/qje/qjr049>
- Al Farooque, O., Buachoom, W., & Sun, L. 2019. Board, Audit Committee, Ownership and Financial Performance: Emerging Trends from Thailand. *Pacific Accounting Review*, 32 (1): 54-81. Doi: 10.1108/PAR-10-2018-0079
- Al-Matari, Y., Al-Swidi, A., Fadzil, F., & Al-Matari, E. 2012. Board of Directors, Audit Committee Characteristics and Performance of Saudi Arabia Listed Companies. *International Review of Management and Marketing*, 2 (4): 241-251.
- Andersson, P., & Wallgren, F.-M. 2018. *Board Gender Diversity and Firm Financial Performance: A Study of 100 Companies*. Doi: <http://www.divaportal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A1206669>
- Arayssi, M., & Jizi, M.I. 2019. Does Corporate Governance Spillover Firm Performance? A Study of Valuation of MENA Companies. *Social Responsibility Journal*, 15 (5): 597-620. Doi: <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2018-0157>
- Assenga, M.P., Aly, D., & Hussainey, K. 2018. The Impact of Board Characteristics on the Financial Performance of Tanzanian Firms. *Corporate Governance*, 18 (6): 1089-1106. Doi:<https://doi.org/10.1108/CG-09-2016-0174>
- Doğan, M., Elitaş, B.L., Ağca, V., & Ögel, S. 2013. The Impact of CEO Duality on Firm Performance: Evidence from Turkey. *International Journal of Business and Social Science*, 4 (2): 149-155.
- Gordini, N., & Rancati, E. 2017. Gender Diversity in the Italian Boardroom and Firm Financial Performance. *Management Research Review*, 40 (1): 75-94. Doi :10.1108/MRR-02-2016-0039
- Gurusamy, P. 2017. Determinants of Corporate Financial Performance Relating to Board Characteristics of Corporate Governance in Indian Manufacturing Industry: An Empirical Study. *European Journal of Management and Business Economics*, 26: 67-85. Doi:10.1108/EJMBE-07-2017-005
- Hamdan, A., & Mubarak, M. 2017. The Impact of Board Independence on Accounting-based Performance: Evidence from Saudi Arabia and Bahrain. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 33 (2): 114-130. Doi: 10.1108/JEAS-03-2017-0012
- Hermuningsih, S., Kusuma, H., & Gahyarifida, R. 2020. Corporate Governance and Firm Performance: An Empirical Study from Indonesian Manufacturing Firms. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7 (11): 827-834. Doi:10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.827
- Khatib, S., & Nour, A-N. I. 2021. The Impact of Corporate Governance on Firm Performance during the COVID-19 Pandemic: Evidence from Malaysia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8 (2): 943-952. Doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0943
- Lakshana, A., Wijekoon, W.H., & Lakshana, A.R. 2012. Corporate Governance and Corporate Failure. *Procedia-Economics and Finance*, 2: 191-198. Doi:

- [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(12\)00079-2](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(12)00079-2)
- Larmou, S., & Vafeas, N. 2010. The Relation between Board Size and Firm Performance in Firms with a History of Poor Operating Performance. *Journal of Manag. Gov.*, 14: 61-85.
- Li, M., & Roberts, H. 2018. Does Mandated Independence Improve Firm Performance? Evidence from New Zealand. *Pacific Accounting Review*, 30 (1): 92-109. Doi:<https://doi.org/10.1108/PAR-01-2017-0004>
- Mai Jabarin, Abdunaser Nour, & Sameh Atout. 2019. Impact of Macro-economic Factors and Political Events on the Market Index Returns at Palestine and Amman Stock Markets (2011–2017). *Investment Management and Financial Innovations*, 16 (4): 156-167. [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.16\(4\).2019.14](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.16(4).2019.14)
- Malik, M.S., & Makhdoom, D.D. 2016. Does Corporate Governance Beget Firm Performance in Fortune Global 500 Companies? *Corporate Governance*, 16 (4): 747-764. Doi:<https://doi.org/10.1108/>
- Marimuthu, M., & Kolandaisamy, I. 2009. Ethnic and Gender Diversity in Boards of Directors and Their Relevance to Financial Performance of Malaysian Companies. *Journal of Sustainable Development*, 2 (3): 139-148. Doi:10.5539/jsd.v2n3p139
- Mishra, S., & Mohanty, P. 2014. Corporate Governance As a Value Driver for Firm Performance: Evidence from India. *Corporate Governance*, 14 (2): 265-280. Doi:<https://org/10.1108/CG-12-2012-0089>
- Mohammad Najjar, Ihab H. Alsurakji, Amjad El-Qanni, & Abdunaser I. Nour. 2022. The Role of Blockchain Technology in the Integration of Sustainability Practices across Multi-tier Supply Networks: Implications and Potential Complexities. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, Doi: 10.1080/20430795.2022.2030663
- Mubeen, R., Han, D., A., & Hussain, I. 2020. The Effects of Market Competition, Capital Structure and CEO Duality on Firm Performance: A Mediation Analysis by Incorporating the GMM Model Technique. *Sustainability*, 12 (8): 3480. Doi:10.3390/su12083480
- Musallam, S. 2020. *Effects of Board Characteristics, Audit Committee and Risk Management on Corporate Performance: Evidence from Palestinian Listed Companies*. Doi: <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0347>
- Naimah, Z., & Hamidah. 2017. The Role of Corporate Governance in Firm Performance. *SHS Web of Conferences*.
- Najjar, M., & Nour A. 2022. University Governance from Theory to Practice: The Case of UNIGOV Project “Improving Governance Practices at Palestine Higher-education Institutions”. *INTED2022 Proceedings*, 2988-2995.
- Puni, A., & Anlesinya, A. 2020. Corporate Governance Mechanisms and Firm Performance in a Developing Country. *International Journal of Law and Management*, 62 (1): 147-169. Doi:<https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2019-0076>
- Rodriguez, M. 2015. Company Financial Performance: Does Board Size Matter? Case of the EUROSTOXX50 Index. *Cuadernos de Gestión*, 15 (2): 15-38. Doi:10.5295/cdg.140474mr
- Roudaki, J. 2018. Corporate Governance Structures and Firm Performance in Large Agriculture Companies in New Zealand. *Corporate Governance*, 18 (5): 987-1006. Doi:<https://doi.org/10.1108/CG-07-2018-0241>
- Rutledge, R., Karim, K., & Lu, S. 2016. The Effects of Board Independence and CEO Duality on Firm Performance: Evidence from the NASDAQ-100 Index with Controls for Endogeneity. *Journal of Applied Business and Economics*, 18 (2): 49-71.
- Saidat, Z., Silva, M., & Seaman, C. 2019. The Relationship between Corporate Governance and Financial Performance: Evidence from Jordanian Family and Non-family Firms. *Journal of Family Business Management*, 9 (1): 54-78. Doi:<https://doi.org/10.1108/JFBM-11-2017-0036>
- Saleh, M., Shurafa, R., Shukeri, S., Nour, A., & Maigosh, Z. 2020. The Effect of Board Multiple Directorships and



- CEO Characteristics on Firm Performance: Evidence from Palestine. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10 (4): 637-654. Doi: <https://doi.org/10.1108/JEAS-04-2017-0017>
- Salehi, M., Tahervafaei, M., & Tarighi, H. 2018. The Effect of Characteristics of Audit Committee and Board on Corporate Profitability in Iran. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 34 (1): 1026-1116. Doi:<https://doi.org/10.1108/JEAS-04-2017-0017>
- Shan, Y.G. 2019. Managerial Ownership, Board Independence and Firm Performance. *Accounting Research Journal*, 32 (2): 203-220.
- Stuebs, M., & Sun, L. 2015. Corporate Governance and Social Responsibility. *International Journal of Law and Management*, 57 (1): 38-52.
- Tang, J. 2017. CEO Duality and Firm Performance: The Moderating Roles of Other Executives and Blockholding Outside Directors. *European Management Journal*, 35 (3): 362-372.
- Tran, Q., Lam, T., & Luu, C. 2020. Corporate Governance and Earnings Management: A Study of Vietnamese Listed Banks. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7 (12): 389-395. Doi:<https://doi.org/10.1016/j.emj.2016.05.003>
- Vasilić, N. 2019. *Ownership Concentration Impact on Financial Performance: Evedence from Serbia*.
- Vintilă, G., & Gherghinaa, Ū.C. 2014. The Impact of Ownership Concentration on Firm Value: Empirical Study of the Bucharest Stock Exchange Listed Companies. *Procedia-Economics and Finance*, 12: 271-279. Doi: [https://doi.org/10.1016/S22125671\(14\)00500-0](https://doi.org/10.1016/S22125671(14)00500-0)
- Wijekoon, W., & Lakshan, A. 2012. Corporate Governance and Corporate Failure. *Procedia-Economics and Finance*, 2: 191-198. Doi:[https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(12\)00079-2](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(12)00079-2)
- Yasser, Q.R., Abu Mansor, S., & Entebang, H. 2011. Corporate Governance and Firm Performance in Pakistan: The Case of Karachi Stock Exchange (KSE)-30. *Journal of Economics and International Finance*, 3 (8): 482-491.
- Websites**
- Amman Stock Exchange*. (30/9/2020). Online, Available at: <https://www.ase.>
- Code of Corporate Governance Rules in Palestine*. (25/9/2020). Online, Available: at: [http://www.hawkama.ps/Pages/Comp\\_Gov\\_Page.aspx](http://www.hawkama.ps/Pages/Comp_Gov_Page.aspx) Online Available
- Palestinian Capital Market Authority*. (25/9/2020). Online, Available at: <https://www.pcma.ps/SitePages/home.aspx>.