

Received on (25-05-2023) Accepted on (12-08-2023)
<https://doi.org/10.33976/IUGJEB.31.4/2023/4>

The Impact of the Diversity of the Board Attributes on the Value of Jordanian Industrial Companies

Dr. Muhammed Sulieman Alnsour^{*1}, Dr. Hanady Turki Bataineh^{*2}, Dr. Abeer Hmoud Al-Faouri^{*3}, Dr. Raed Mohammad Kanakriyah^{*4}

Faculty of Business- Al-Balqa Applied University- Jordan^{*1,2,3,4}

*Corresponding Author: hanadybataineh@bau.edu.jo

Abstract:

This study aimed to examine the impact of the diversity of the board attributes on the value of the Jordanian industrial companies. The sample of this study consists of (51) companies listed on the Amman Stock Exchange during the period (2016- 2021). The diversity of board attributes was measured through: board size, board independence, female representation on the board, educational qualifications of board members, multiple directorships, and nationality diversity of members. On the other hand, the company value was measured by using (Tobin's Q). Firm size, debt ratio, firm age and profitability were used in the study as control variables. Multiple regression analysis using STATA was conducted to achieve the objectives of the study. The results showed a significant positive impact of board size, educational qualifications of board members, and diversity of members nationality on the value of Jordanian industrial companies. In light of these findings, the study recommended that industrial companies need to achieve a balance of size and efficiency in the board of directors, where the size of the board of directors should be balanced and appropriate to the needs of the company, that is, to contain a sufficient number of members to represent different interests and skills, and to have diverse experience and expertise to make more balanced decisions. The company should also pay great attention to employing members of the board of directors with appropriate academic qualifications and appropriate to the company's field of business. Finally, the need to work on bringing members of the board of directors from diverse backgrounds and cultures, as the presence of foreign members can contribute to promoting diversity and multicultural thinking in decision-making, and these members can also provide new visions and international experiences with regard to innovation and technological development.

Keywords: Board of Directors Diversity, Companies Value, Industrial Listed Companies, Amman Stock Exchange.



أثر تنوع سمات مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية

د. محمد سليمان النصور¹، د. هنادي تركي بطاينة²، د. عبير حمود الفاعوري³، د. رائد محمد كناكريه⁴
كلية الأعمال، جامعة البلقاء التطبيقية - الأردن^{1,2,3,4}

المخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر تنوع سمات مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية، حيث تكونت عينة الدراسة من (51) شركة مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (2016-2021)، وقد تم قياس تنوع سمات مجلس الإدارة من خلال: حجم مجلس الإدارة، و استقلالية المجلس، و تمثيل الإناث في المجلس، و المؤهل العلمي لأعضاء المجلس، وتعدد عضويات أعضاء المجلس وتنوع جنسياتهم. أما قيمة الشركة فقد تم قياسها من خلال مؤشر (Tobin's Q)، كما و تم استخدام حجم الشركة، ونسبة المديونية، وعمر الشركة وربحياتها كمتغيرات ضابطة. ولتحقيق أهداف الدراسة تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد باستخدام برمجية STATA. حيث توصلت الدراسة إلى وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية لكل من حجم مجلس الإدارة، والمؤهل العلمي لأعضاء المجلس، وجنسية الأعضاء على قيمة الشركات. وأوصت الدراسة الشركات الصناعية بضرورة تحقيق توازن الحجم والكفاءة في مجلس الإدارة حيث ينبغي أن يكون حجم مجلس الإدارة متوازناً ومناسباً لاحتياجات الشركة، أي أن يحتوي على عدد كافٍ من الأعضاء لتمثيل مختلف الاهتمامات والمهارات، وأن يتمتع بتجربة وخبرة متنوعة لإتخاذ قرارات أكثر توازناً. وكما ينبغي على الشركة أن تولي اهتماماً كبيراً بتوظيف أعضاء في المجلس ذوي مؤهلات علمية مناسبة وملائمة لمجال أعمال الشركة. وأخيراً ضرورة العمل على جلب أعضاء مجلس الإدارة من خلفيات وثقافات متنوعة، حيث يمكن أن يساهم وجود أعضاء أجنبية في تعزيز التنوع والتفكير المتعدد الثقافات في صنع القرارات، وكما يمكن أن يقدم هؤلاء الأعضاء رؤى جديدة وخبرات دولية فيما يتعلق بالابتكار والتطور التكنولوجي.

كلمات مفتاحية: تنوع مجلس الإدارة، قيمة الشركات، الشركات الصناعية المدرجة، بورصة عمان.

المقدمة:

يعد تكوين مجلس الإدارة أحد القضايا الحيوية بالنسبة لمجالس إدارة الشركات المساهمة العامة المدرجة، حيث يعتبر مجلس إدارة الشركة متوازناً إذا كان أعضاء مجلس الإدارة ينتمون إلى خلفيات متنوعة ومختلفة، مما ينعكس على أداء المجلس بشكل أكثر كفاءة. وكما أن تطوير وجهات النظر المجتمعية والسياسية والثقافية لأعضاء مجلس إدارة الشركة هي جزء من التنوع الديموغرافي للإدارة العليا، بالإضافة إلى أنه العامل الرئيس في تحسين إدارة الشركات والحاكمة المؤسسية (Hassan and Marimuthu, 2016). و يلعب مجلس الإدارة الذي يعمل نيابة عن المساهمين دوراً مركزياً كآلية داخلية ويُنظر إليه على أنه هيئة رئيسية لصنع القرار داخل الشركات (Merendino and Melville, 2019). فضلاً عن دوره الجوهري في تطبيق الحاكمية المؤسسية وذلك من خلال وضعهم للإستراتيجيات والسياسات العامة للشركة والسبيل الكفيلة في المحافظة على حقوق المساهمين وكافة الأطراف الأخرى، و ذلك باعتبارهم الهيئة العليا التي تتولى تمثيلهم وتدافع عن حقوقهم، وكما يقع على عاتق مجلس الإدارة أيضاً مراقبة الإدارة التنفيذية وضمان فاعلية أدائها لزيادة ثروة المساهمين. وبالتالي فإن مجلس الإدارة يعتبر عاملاً مهماً في تعظيم أرباح الشركة واستمراريتها واستقرارها، ومسؤولاً أمام المساهمين عن رفع أداء الشركة إلى أفضل المستويات.

وكما أشار (Hassan et al., 2015) إلى أن مجالس إدارة الشركات المتنوعة من حيث العمر أو التعليم أو التنوع الجندي أو جنسية أعضاء مجلس الإدارة لها تأثير كبير للغاية على أداء الشركة وقيمتها، حيث تراقب المجالس المتنوعة الإدارة العليا بطريقة أفضل؛ وذلك لأن تنوع مجلس الإدارة يزيد من استقلالية المجلس (Abdullah, 2014). إن التنوع في سمات أعضاء مجلس الإدارة يؤدي إلى زيادة الإبداع والابتكار بحيث يساعد على حل المشكلات واتخاذ القرارات، ويؤدي إلى اكتساب مجلس الإدارة فهماً أفضل لحصة السوق والوصول إلى الموارد (Mishra and Jhunjhunwala, 2013). وكما يمكن للمجالس التي يتسم أعضاؤها بثقافات متنوعة أن تتحكم بشكل فعال في الشركة (Badru et al., 2017). وبالتالي تمثل الدافع الرئيس للبحث في هذا المجال لإستكشاف أثر تنوع مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية في البيئة الأردنية، حيث يمكن أن تتأثر الشركات الأردنية بتحديات وظروف محددة، وقد يكون لتنوع مجلس الإدارة من حيث الاستقلالية والخبرة والتنوع الجندي واختلاف الثقافات والمعارف دور في تعزيز قدرتها على التكيف مع هذه الظروف وتحسين قيمتها السوقية. وكما يعتبر تنوع مجلس الإدارة جزءاً من مبادئ الحاكمية المؤسسية الجيدة، حيث قد يؤدي وجود مجلس إدارة متنوع إلى زيادة مستوى الإشراف والمراقبة واتخاذ القرارات المستنيرة، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى زيادة ثقة المستثمرين وتحسين قيمة الشركات الصناعية الأردنية.

مشكلة الدراسة:

إن لمجالس الإدارة دوراً مهماً في نجاح الشركات، باعتباره يسعى في الدرجة الأولى إلى اتخاذ القرارات والإجراءات اللازمة والتي تصب في مصلحة الشركة والمستثمرين، وكما يعمل على تقليل تكاليف تعارض المصالح بين الإدارة والملاك، وكذلك مراقبة الإدارة التنفيذية للحفاظ على حقوق المساهمين. وكما يساعد تنوع سمات مجلس الإدارة من حيث حجمه، ومدى استقلالية أعضائه، والتنوع بين الجنسين في المجلس، ومستوى التأهيل العلمي لأعضائه وتنوع خبراتهم ومهاراتهم وغيرها في تحقيق مكاسب وفوائد للمساهمين والملاك (Murtaza et al., 2021; Boivie et al., 2016; Adams et al., 2015). حيث أن عملية إضفاء الطابع المؤسسي على الشركات يعتمد بشكل كبير على هيكلية مجلس الإدارة وأداء مجلس الإدارة، وتكمن أهمية مجلس الإدارة بأنه الأداة الرئيسة الفعالة والمنفذة لكل أعمال ونشاطات الشركة، و نظراً لأهمية مجلس الإدارة كآلية للحاكمية المؤسسية ومحرك أساسي للأداء فإنه من الأهمية بمكان بحث أثر تنوع سمات مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة.

ومما سبق يمكن التعبير عن مشكلة الدراسة من خلال التساؤل الآتي:

- ما أثر تنوع سمات مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان؟ ويتفرع من هذا السؤال الأسئلة الفرعية التالية:
- ما أثر حجم مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان؟
- ما أثر استقلالية مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان؟
- ما أثر تمثيل الإناث في مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان؟
- ما أثر المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان؟
- ما أثر تعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان؟
- ما أثر جنسية أعضاء مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان؟

هدف الدراسة:

يتمثل الهدف العام للدراسة باختبار أثر تنوع سمات مجلس الإدارة والمتمثلة في (حجم مجلس الإدارة، و استقلالية مجلس الإدارة، و تمثيل الإناث في مجلس الإدارة، و المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة، وتعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة، و جنسية أعضاء مجلس الإدارة) على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية هذه الدراسة من كونها ستتناول اختبار أثر تنوع مجلس الإدارة على قيمة الشركات، حيث تسعى جميع الشركات إلى تعظيم ربحيتها وأدائها وقيمتها السوقية. حيث أشارت العديد من الدراسات السابقة (Harjoto et al., 2015; Gul et al., 2011; Mirza et al., 2020) إلى أن تنوع أعضاء مجلس الإدارة من خلال وجود أعضاء مستقلين في المجلس، ووجود أعضاء إناث وأعضاء أجانب، وأعضاء من مختلف الخبرات والمؤهلات العلمية له تأثير مهم في تحسين جودة القرارات المتخذة في الشركة، ويعمل على طرح حلول متنوعة للمشكلات التي تواجه الشركات، وبالتالي ينعكس إيجابياً على تحسين أداء الشركات. وكما تسعى هذه الدراسة أيضاً إلى المساهمة في الأدبيات السابقة المتعلقة بهذا الموضوع و تقديم إضافة للباحثين والمهتمين في هذا المجال. بالإضافة الى تقديم توصيات للشركات الصناعية الأردنية فيما يتعلق بتحسين نظام حاكمية الشركات.

فرضيات الدراسة:

استناداً إلى مشكلة الدراسة وأهدافها يمكن صياغة فرضيات الدراسة على النحو التالي:

- **الفرضية الرئيسية H01:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتنوع سمات مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.
ويتفرع عن هذه الفرضية الرئيسية الفرضيات الفرعية الآتية:
- H01-1:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.
- H01-2:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.
- H01-3:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتمثيل الإناث في مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.
- H01-4:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.
- H01-5:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

H01-6: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لجنسية أعضاء مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

الإطار النظري للدراسة:

لقد تسببت سلسلة الانهيارات والازمات المختلفة التي تعرضت لها كبرى الشركات الأمريكية والأوروبية في العالم في السنوات الأخيرة مثل شركة (WorldCom) وشركة (Xerox) وشركة (Enron) في تكبد الاقتصاد ككل والمساهمين بصورة خاصة خسائر هائلة. أبرزت تلك الانهيارات والازمات ضرورة تعزيز الشفافية والمساءلة وإدارة المخاطر في الشركات لضمان توجيهها بطريقة صحيحة وأخلاقية، وقد ساهم ذلك في ظهور ما يُعرف بالحاكمة المؤسسية والتي أصبحت فيما بعد من أكثر الموضوعات أهمية لأنها جاءت لمعالجة أسباب هذه الانهيارات وكحل أمثل لأزمة ثقة المساهمين بإدارة الشركات، حيث نتجت هذه الأزمة من عدة أسباب أهمها الفساد المالي والإداري الذي أدى إلى إخفاء الأوضاع الحقيقية للشركة وتضخيم النتائج المالية، وكذلك إساءة استخدام إدارة الشركات لأصولها ومواردها لتحقيق مصالحها الشخصية حتى لو تعارضت مع مصالح المستثمرين والدائنين وغيرهم من أصحاب المصالح (Kabeyi, 2020). وبالتالي ظهرت الحاجة إلى تطبيق آليات حاكمية جيدة تعمل على ضبط الممارسات الانتهازية للإدارة، وتقلل من تكاليف الوكالة الناتجة عن فصل الإدارة والملكية، وتساهم بشكل كبير في تجنب الوقوع في مثل هذه الأزمات. ومن ضمنها آلية مجلس الإدارة حيث يقوم المجلس بوضع سياسات وإجراءات واضحة تحدد المعايير والمبادئ التي يجب على الشركة أن تتبعها، وكما يعمل على مراجعة وتقييم أداء الإدارة التنفيذية بانتظام ويتضمن ذلك مراقبة النتائج المالية والأداء التشغيلي ومراجعة التقارير المالية لضمان صحتها والتأكد من عدم وجود أي ممارسات غير مشروعة. ويرتبط تنوع مجلس الإدارة ارتباطاً وثيقاً بالحاكمة المؤسسية، حيث يعتبر عنصرًا مهمًا في تعزيزها، حيث يعزز تنوع مجلس الإدارة وجود أعضاء من خلفيات متنوعة ومهارات وثقافات مختلفة عملية صنع القرار ويقلل من مخاطر التحيز. وكما يعد التنوع في مجلس الإدارة مصدرًا للإبداع والابتكار؛ فبفضل الخلفيات والخبرات المتنوعة، يمكن لأعضاء المجلس أن يقدموا رؤى جديدة وحلول مبتكرة للتحديات التي تواجه الشركة، وهذا يعزز القدرة التنافسية والقدرة على التكيف مع التغيرات في السوق والصناعة (Johna et al., 2020; Kagzi and Guha, 2018).

تنوع مجلس الإدارة:

و قد عرفت تعليمات حاكمية الشركات المساهمة العامة المدرجة لعام 2017 مجلس الإدارة بأنه مجلس يتم انتخابه عن طريق أسلوب التصويت التراكمي بحيث يجب أن لا يقل عدد أعضائه عن خمسة أعضاء ولا يزيد عن ثلاثة عشر عضوًا وفقًا لما يحدده نظام الشركة، ويجب أن تكون الغالبية العظمى من أعضاء مجلس الإدارة من الأعضاء غير التنفيذيين، وأن يكون ثلث أعضاء مجلس الإدارة على الأقل من الأعضاء المستقلين (Jordanian Securities Commission, 2017). وقد عرفت (Aguilera et al., 2015) مجلس الإدارة بأنه أحد آليات حوكمة الشركات الداخلية الأساسية. بينما عرّفه (El-Dahdoh, 2018) بأنه أعلى سلطة في الشركة ولديه الصلاحيات لإتخاذ القرارات الاستراتيجية المتعلقة بسير أعمال الشركة، ويعمل على رقابة أعمال الإدارة وتعظيم ثروة المساهمين وحماية حقوق أصحاب المصالح.

يتم تعريف تنوع مجلس الإدارة على أنه الاختلاف بين أعضائه، وقد يكون هذا الاختلاف مستمدًا من مصادر متعددة مثل الخبرة والجنس والخلفية الإدارية والشخصيات وأنماط التعلم والتعليم والعمر والقيم (Coffey and Wang, 1998). وقد أصبح تنوع مجالس تدريجيًا أداة حيوية ورئيسة للحاكمة المؤسسية الجيدة للشركات (Eulerich et al., 2014)، حيث تشير نظرية الاعتماد على الموارد إلى أن التنوع يحمل القدرة على تحسين المعلومات التي يقدمها مجلس الإدارة للمديرين بسبب المعلومات الفريدة التي يحتفظ بها أعضاء مجلس الإدارة المتنوعون. وأن الاختلافات في الجنس والجنسية قد تؤدي إلى إنتاج مجموعة معلومات فريدة متاحة للإدارة من أجل اتخاذ قرارات أفضل (García-Meca et al., 2015).

يعمل تنوع مجلس الإدارة من حيث الجنس والعمر والمعرفة والمهارات والخبرة والخلفية التعليمية والعرقية على تحسين جودة القرار الاستراتيجي للشركة (Michelon and Parbonetti, 2012)، ويحدد ويفي باحتياجات وتوقعات أصحاب المصالح (Harjoto et al., 2015)، وكما أشارت العديد من الدراسات السابقة الى أن تنوع مجلس الإدارة يجلب وجهات نظر متنوعة و فريدة إلى مجالس الإدارة (Adams et al., 2015)، ويمكن أن يعزز استقلالية فكر مجلس الإدارة حتى يتمكن المجلس من أداء وظيفته الرقابية بشكل أفضل (Adams and Ferreira, 2009). وقد تؤدي الاختلافات الناتجة في الأساليب المعرفية إلى إثراء الأفكار المتاحة لمجلس الإدارة (Williams and O'Reilly, 1998)، وأن مجالس الإدارة الأكثر تنوعاً تناقش قضايا أكثر صعوبة ولديها مناقشات أكثر استتارة (Srinidhi et al., 2011). كما أن التنوع في سمات أعضاء مجلس الإدارة يجعلهم في وضع أفضل لفهم ظروف السوق المختلفة، و يؤدي إلى الابتكار والإبداع بسبب حقيقة أن أعضاء مجلس الإدارة المختلفين هم من خلفيات ديموغرافية مختلفة مع مستويات خبرة متنوعة (Khan et al., 2019). مما يعكس على تحسين جودة آليات الحاكمية المؤسسية وأداء الشركات (Rachagan et al., 2015). حيث ازدادات الحاجة الى التنوع في مجلس الإدارة بسبب تزايد حالات التعثر والإفلاس نتيجة سوء القرارات الادارية، وإساءة استخدام الصلاحيات الممنوحة لمجلس الإدارة.

الدراسات السابقة:

تم اجراء العديد من الدراسات في مختلف دول العالم لدراسة أثر تنوع مجلس الإدارة على الأداء المالي وقيمة الشركات مقاساً بمؤشرات محاسبية أو بمؤشرات سوقية، وفيما يلي استعراض لأبرز هذه الدراسات ومنها دراسة (Islam et al., 2023) والتي فحصت تأثير تنوع مجالس الإدارة فيما يتعلق بتنوع الجنس والجنسية لأعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات في دولة بنغلادش، وذلك على عينة مكونة من (183) شركة مدرجة مقسمة الى شركات عائلية وغير عائلية خلال الفترة (2007-2017). وقد توصلت نتائج الدراسة الى وجود أثر ذو دلالة احصائية بين التنوع في الجنس والجنسية على الأداء المالي للشركات مقاساً بمعدل العائد على الاصول، حيث يرتبط وجود الإناث في مجالس إدارة الشركات العائلية ارتباطاً إيجابياً بالربحية، بينما يُظهر الأعضاء الأجانب ارتباطاً إيجابياً كبيراً بالأداء في الشركات غير العائلية. بالإضافة إلى ذلك، هناك حاجة لوجود ثلاث مديرات على الأقل في المجلس لإحداث فرق إيجابي في الربحية؛ وأن وجود عضو واحد يحمل جنسية أجنبية قادر على إظهار تأثير مماثل على الأداء. وكما هدفت دراسة (Alodat et al., 2022) إلى فحص أثر سمات مجلس الإدارة ولجنة التدقيق وهيكل الملكية على أداء الشركة. وتكونت عينة الدراسة من (81) شركة غير مالية مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (2014-2018). وقد تم قياس سمات مجلس الإدارة من خلال احتساب مؤشر لفعالية مجلس الإدارة يعتمد على أربعة خصائص للمجلس وهي: حجم مجلس الإدارة، واستقلالية المجلس، وازدواجية الرئيس التنفيذي، واجتماعات مجلس الإدارة. أما سمات لجنة التدقيق فقد تم قياسها من خلال احتساب مؤشر لفعالية لجنة التدقيق يعتمد على الخصائص التالية وهي: حجم لجنة التدقيق، واستقلالية اللجنة، واجتماعات لجنة التدقيق، والخبرة المالية لأعضاء اللجنة. وكما تم قياس هيكل الملكية من خلال الملكية الأجنبية والملكية المؤسسية. أما الأداء المالي فقد تم قياسه من خلال احتساب مؤشر (Tobins Q) ومعدل العائد على حقوق الملكية. وتوصلت نتائج الدراسة الى وجود أثر موجب ذو دلالة احصائية بين كل من سمات مجلس الإدارة وسمات لجنة التدقيق والأداء المالي مقاساً بمؤشر (Tobins Q) ومعدل العائد على حقوق الملكية، بينما توصلت نتائج الدراسة أيضاً الى وجود أثر سالب ذو دلالة احصائية لمتغيري الملكية (الأجنبية والمؤسسية) على الأداء المالي للشركات مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية. أما في الهند فقد أجرى (Singh et al., 2022) دراسة هدفت إلى اختبار تأثير التنوع بين الجنسين في مجالس إدارة الشركات على الأداء المالي لشركات قطاع المعلومات والتكنولوجيا الهندي بعد وضع قانون الشركات عام 2013 أحكاماً إلزامية لتعيين المديرات الاناث في فئة معينة من الشركات. وقد تكونت عينة الدراسة من (26) شركة من قطاع تكنولوجيا المعلومات مدرجة في BSE للفترة (2013-2021). وقد تمثل المتغير المستقل بالتنوع بين الجنسين في مجالس إدارة الشركات والذي تم قياسه من خلال احتساب نسبة عدد الإناث في

المجلس الى إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة. أما الأداء المالي فقد تم قياسه من خلال احتساب مؤشر (Tobins Q). وتوصلت نتائج الدراسة الى أن وجود التنوع بين الجنسين في مجالس الإدارة في قطاع تكنولوجيا المعلومات لا يؤثر على الأداء المالي للشركات مقاساً بمؤشر (Tobins Q). أما دراسة (Kusumastati et al., 2022) فقد هدفت الى اختبار تأثير تنوع مجلس الإدارة على أداء الشركات في اندونيسيا، وذلك على عينة مكونة من (1,871) شركة مدرجة في البورصة الاندونيسية خلال الفترة (2014-2018)، وقد تم قياس التنوع من خلال احتساب مؤشر مكون من عدة متغيرات وهي: العمر، والجنس، ومدة العضوية، والمستوى التعليمي، والثقافة، والخبرة الوظيفية، والخبرة الصناعية، وتعدد العضويات في مجالس أخرى. وقد توصلت الدراسة الى أن تنوع مجلس الإدارة ليس له تأثير ذو دلالة احصائية على أداء الشركة. وتتعارض نتائج هذه الدراسة مع دراسة (Queiri et al., 2021) والتي تهدف الى فحص العلاقة بين كل من سمات مجلس الإدارة وهيكل الملكية و الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق مسقط المالي، وقد تمثلت خصائص مجلس الإدارة في: حجم مجلس الإدارة، واستقلالية أعضاء مجلس الإدارة، وتكرار اجتماعات مجلس الإدارة، وذلك على عينة تكونت من (14) شركة غير مالية خلال الفترة (2009-2015). وقد تم قياس هيكل الملكية من خلال الملكية المؤسسية ونسبة تركيز ملكية الافراد، أما الأداء المالي فقد تم قياسه باستخدام مؤشر توبن (Tobin's Q) ومعدل العائد على الأصول. وقد اظهرت نتائج الدراسة أن لسمات مجلس الإدارة وهيكل الملكية أثر ذو دلالة احصائية على الأداء المالي، حيث توصلت الدراسة الى وجود علاقة عكسية ذات دلالة احصائية بين كل من استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، وتكرار اجتماعات مجلس الإدارة، ونسبة تركيز ملكية الافراد مع الأداء المالي للشركات. وكما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة والملكية المؤسسية وبين الأداء المالي للشركات. وهذا يتعارض مع ما توصلت اليه دراسة (Saleh and Isalm, 2020) والتي فحصت العلاقة بين سمات أعضاء مجلس الإدارة و أداء الشركات المدرجة في البورصة الفلسطينية، و قد تم الحصول على بيانات الدراسة لعينة مكونة من (25) شركة صناعية وخدمية مدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة (2011-2016)، وقد تمثلت سمات مجلس الإدارة بما يلي: تنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة، وتكرار اجتماعات مجلس الإدارة، ومدى المعرفة المالية للمجلس. أما الأداء المالي فقد تم قياسه باستخدام معدل العائد على حقوق الملكية. و توصلت الدراسة الى وجود علاقة ايجابية ذات دلالة احصائية بين تكرار اجتماعات مجلس الإدارة وأداء الشركات، وكما توصلت الدراسة الى عدم وجود علاقة بين تنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة مع أداء الشركة، وقد توافقت نتائج هذه الدراسة مع نتائج دراسة (Queiri et al., 2021) أنه كلما كان حجم مجلس الإدارة أكبر كان أداء الشركة أفضل. أما دراسة Kanakriyah (2021) فقد هدفت الى فحص أثر خصائص مجلس الإدارة على أداء الشركات الصناعية والخدمية الأردنية، و قد تم الحصول على بيانات الدراسة لعينة مكونة من (85) شركة صناعية وخدمية مدرجة في بورصة عمان للفترة (2015-2019). وقد تمثلت خصائص مجلس الإدارة بما يلي: حجم مجلس الإدارة، استقلالية المجلس، و تنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة، وتكرار اجتماعات مجلس الإدارة، وعدد الاسهم المملوكة من أعضاء مجلس الإدارة، المؤهل العلمي لأعضاء المجلس، وازدواجية منصب المدير التنفيذي، وجنسية أعضاء مجلس الإدارة. أما الأداء المالي فقد تم قياسه باستخدام معدل العائد على حقوق الملكية، و معدل العائد على الأصول. و توصلت الدراسة الى وجود أثر موجب ذو دلالة احصائية لكل من حجم مجلس الإدارة، و استقلاليته، و جنسية أعضاء مجلس الإدارة، وتكرار اجتماعات مجلس الإدارة على أداء الشركات، بينما توصلت الى وجود أثر سالب لكل من المؤهل العلمي لعضو مجلس الإدارة، ووجود الاناث في المجلس على الأداء المالي للشركات. بينما دراسة (Fernández-Temprano & Tejerina-Gaite, 2020) فقد هدفت الى بحث تأثير تنوع مجلس الإدارة على أداء الشركات الاسبانية، وذلك على عينة مكونة من (87) شركة اسبانية غير مالية خلال الفترة (2005-2015). وقد توصلت نتائج الدراسة الى وجود علاقة ايجابية ذات دلالة احصائية بين التنوع العمري لأعضاء مجلس الإدارة وأداء الشركات، وعلاقة عكسية ذات دلالة احصائية ذات دلالة احصائية بين التنوع التعليمي لأعضاء مجلس الإدارة وأداء الشركات، ولم يجد الباحثون أي دليل حول التأثير المحتمل للتنوع بين الجنسين

على أداء الشركة. بينما بحث (Bernile et al., 2018) آثار التنوع في مجلس الإدارة على سياسات الشركة ومخاطرها. وذلك على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة (1996-2014)، حيث وجد أن الشركات ذات الأحجام المختلفة في مجالس الإدارة وأعضاء مجلس الإدارة من مختلف الأجناس والأعمار والأعراق والتأهيل العلمي والخبرة المالية تعمل على تحسين أداء الشركة وزيادة ابتكار الشركة وتقليل تقلب عوائد الأسهم أي المخاطر؛ نظرًا لأن مجلس المفوضين ومجلس الإدارة لهما واجبات وسلطات مختلفة. وقد بحثت أيضًا دراسة (Odudu et al., 2016) العلاقة بين تنوع خصائص مجلس الإدارة والأداء المالي لعينة مكونة من (15) بنك مالي في نيجيريا خلال الفترة (2005-2014). وقد تمثل التنوع في: استقلالية مجلس الإدارة، ووجود أعضاء خارجيين، وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة، ووجود أعضاء أجانب في مجلس الإدارة. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين وجود الأعضاء الأجانب في المجلس وبين الأداء المالي للبنوك المالية في نيجيريا، كما توصلت الدراسة أيضاً إلى عدم وجود أي تأثير لتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي. أما دراسة (Dharmadasa et al., 2014) فقد هدفت إلى فحص العلاقة بين التنوع في خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات المساهمة العامة في سريلانكا، وتم الحصول على بيانات الدراسة من سوق كولومبو المالي لعينة تكونت من (189) شركة مساهمة عامة مدرجة من جميع القطاعات باستثناء قطاع الخدمات المالية لعام (2013). وتمثل التنوع في خصائص مجلس الإدارة بما يلي: استقلالية مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة، وازدواجية منصب المدير التنفيذي، وتركيبية مجلس الإدارة من حيث وجود أكثر من عضو من نفس العائلة في المجلس، وتعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة، وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة. أما بالنسبة لأداء الشركة فقد تم قياسه من خلال استخدام معدل العائد على الأصول وباستخدام مؤشر توبين (Tobin's Q). وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة والأداء المالي، ووجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة مع الأداء المالي للشركات، كما توصلت الدراسة أيضاً إلى عدم وجود أي تأثير لتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة، وأن يشغل عضو مجلس الإدارة عضوية مجالس إدارة أخرى على الأداء المالي للشركات، ويرى الباحثون أن الفصل بين الملكية والإدارة لا يؤدي إلى أداء أفضل للشركات كما تقترح نظرية الوكالة بل أن الجمع بين الإدارة والملكية قد يؤدي إلى تعزيز أداء مجالس الإدارة لأنه يوفر نقطة اتصال واحدة لرؤية الشركة والقيادة.

وقد تميزت هذا الدراسة عن الدراسات السابقة بفحص أثر عدة عوامل مرتبطة بمجلس الإدارة وتكوينه، وهذا يساهم في زيادة الفهم لدور هذا المجلس في تحقيق القيمة السوقية للشركات الأردنية، كما أن تحليل التأثير المحتمل لوجود الإناث في المجلس وتعدد عضويات أعضاء المجلس يضيفان عنصراً جديداً لفهم تأثير هذه العوامل على القيمة السوقية للشركات.

منهجية الدراسة:

مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2016-2021)، والتي بلغ عددها (53) شركة كما هي في نهاية عام 2021 (Securities Depository Center, 2023)، وتم اعتماد مجموعة من الأسس في تحديد عينة الدراسة وهي:

1. أن تكون أسهم الشركة مدرجة ومتداولة في بورصة عمان.
 2. أن لا تكون الشركة قد خضعت للإندماج خلال فترة الدراسة وذلك لتوحيد معايير المقارنة.
 3. أن تتوفر جميع المعلومات المتعلقة بقياس متغيرات الدراسة.
- وبعد تطبيق الشروط السابقة بلغ عدد شركات عينة الدراسة (51) شركة صناعية، ولقد تم اختيار القطاع الصناعي للدراسة لأنه يعتبر من أهم القطاعات الاقتصادية في الأردن، ويسهم بشكل كبير في الناتج المحلي وخلق فرص العمل. و بالتالي من الأهمية بمكان دراسة العوامل التي تؤثر على أداء وقيمة الشركات في هذا القطاع بما في ذلك تنوع مجلس الإدارة. بالإضافة إلى

أن الشركات الصناعية في الأردن تواجه تحديات فريدة نتيجة للظروف الاقتصادية والتنافسية في القطاع. وبالتالي يمكن لدراسة أثر تنوع مجلس الإدارة على قيمة الشركة السوقية في هذا القطاع تسليط الضوء على كيفية التعامل مع هذه التحديات والاستفادة من الفرص المتاحة.

نموذج الدراسة

تم تحليل واختبار فرضيات الدراسة باستخدام أسلوب تحليل الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression)، ويمكن التعبير عن الأثر بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع من خلال المعادلة الرياضية التالية:

$$FV_{it} = \beta_0 + \beta_1 BSIZ_{it} + \beta_2 BIND_{it} + \beta_3 GEND_{it} + \beta_4 BCRO_{it} + \beta_5 BNAT_{it} + \beta_6 BQUA_{it} + \beta_7 FSIZE_{it} + \beta_8 LEV_{it} + \beta_9 FAGE_{it} + \beta_{10} ROAE_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث FV_{it} : قيمة الشركة i ولل سنة t ، $BSIZ_{it}$: حجم مجلس الإدارة للشركة i ولل سنة t ، $BIND_{it}$: استقلالية مجلس الإدارة للشركة i ولل سنة t ، $GEND_{it}$: تمثيل الإناث في مجلس الإدارة للشركة i ولل سنة t ، $BCRO_{it}$: تعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة للشركة i ولل سنة t ، $BNAT_{it}$: جنسية أعضاء مجلس الإدارة للشركة i ولل سنة t ، $BQUA_{it}$: المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة للشركة i ولل سنة t ، $FSIZE_{it}$: حجم الشركة للشركة i ولل سنة t ، LEV_{it} : نسبة المديونية للشركة i ولل سنة t ، $FAGE_{it}$: عمر الشركة i ولل سنة t ، $ROAE_{it}$: ربحية الشركة i ولل سنة t ، ϵ_{it} : يعبر عن خطأ التقدير العشوائي i ولل سنة t .

متغيرات الدراسة وأسلوب قياسها:

المتغير التابع: قيمة الشركات (Companies Value)

تم قياس قيمة الشركات من خلال احتساب مؤشر توبن (Tobin's Q)، ويستخدم هذا المؤشر لقياس قيمة الشركة ولتقييم ربحية الاستثمارات، فإذا كانت قيمة مؤشر توبن أكبر من الواحد الصحيح فهذا يعني أن قيمة الشركة السوقية أكبر من تكلفة استبدال أصولها، مما يشير إلى وجود قيمة مضافة للشركة وإشارة إلى الاستثمارات المربحة. على العكس، عندما تكون قيمة مؤشر توبن أقل من الواحد الصحيح فهذا يعني أن قيمة الشركة تقل عن تكلفة استبدال أصولها، مما يشير إلى قيمة الشركة المنخفضة نسبياً وقد تشير إلى احتمال عدم الفعالية الاقتصادية، وقد تم قياس هذا المؤشر بقسمة القيمة السوقية للشركة على مجموع الأصول (Kyere and Ausloos, 2021). وقد تم احتساب القيمة السوقية للشركة عن طريق ضرب ((عدد الأسهم العادية المصدرة والمكتتب بها بسعر سهم الشركة آخر يوم تداول من السنة) ومضافاً إلى الناتج القيمة الدفترية للديون).

المتغير المستقل:

تنوع مجلس الإدارة (Board of Director Diversity)

يتم قياس تنوع مجلس الإدارة من خلال:

• حجم مجلس الإدارة

يعتبر حجم مجلس الإدارة عاملاً هاماً في زيادة فاعلية ونشاط المجلس، وقد أشارت تعليمات حاكمية الشركات المساهمة العامة المدرجة لعام 2017 إلى أن حجم مجلس الإدارة يجب أن لا يقل عن ثلاثة أعضاء وأن لا يزيد عن ثلاثة عشر عضواً حسب ما يحدده نظام الشركة. ولم تتوصل الأدبيات السابقة إلى إجماع حول اتجاه علاقة حجم مجلس الإدارة مع أداء وقيمة الشركة. حيث أشارت الدراسات السابقة إلى أن المجلس الكبير يؤدي إلى التنوع الكبير والواسع في الخبرات والآراء والمعرفة والتي تنعكس إيجابياً على اتخاذ قرارات المجلس، و يكون أكثر فاعلية في أداء وظائفه بسبب توزيع مهامه على أكبر عدد من الأعضاء. وكما يؤدي المجلس الكبير إلى المزيد من العلاقات و الروابط مع البيئة الخارجية مما قد يساعد في الوصول إلى المزيد من الموارد وأصحاب المصالح (Mishra and Kapil, 2018). بينما أشارت دراسة (Yermack, 1996) إلى أن مجلس الإدارة الكبير لا يجلب بالضرورة منافع للشركة بسبب صعوبة التنسيق والتواصل بين أعضائه مما قد يقلل من قدرة المجلس على القيام بدوره الرقابي.

على إدارة الشركة، ويزيد من مشكلة الوكالة. وقد يواجه المجلس الكبير أيضًا مشكلة عدم الوصول إلى إجماع في عملية اتخاذ القرارات، وقد يستغرق الأمر وقتًا وجهدًا أطول لاتخاذ القرار النهائي (Chin et al., 2019).

• استقلالية مجلس الإدارة:

تتمثل استقلالية مجلس الإدارة بعدد الأعضاء غير التنفيذيين، وقد عرفت تعليمات حاكمية الشركات المساهمة العامة المدرجة لعام 2017 العضو غير التنفيذي بأنه العضو الذي لا يشغل وظيفة بالشركة، ولا يتقاضى راتباً منه (Jordanian Securities Commission, 2017). وتلعب الاستقلالية دورًا جوهريًا في زيادة فاعلية وكفاءة عمل مجلس الإدارة لأنها تقلل من ظاهرة تضارب المصالح وتعزز من قيام المجلس بمهامه الإشرافية والرقابية، مما ينعكس ذلك إيجابيًا على أداء وقيمة الشركة. حيث تدعم بعض الدراسات السابقة الفرض الذي تقوم عليه نظرية الوكالة وهو أن الإدارة لديها مصالح ذاتية وأن الأعضاء المستقلين يعملون كآلية مراقبة فعالة لحماية المساهمين، وتقييد سلوكيات الإدارة الانتهازية ويخففون الصراع بين الإدارة والملاك، لذلك يمكن لمجلس الإدارة الذي يحتوي على نسبة أعلى من الأعضاء المستقلين القيام بأدوار المراقبة بفعالية وتعزيز أداء الشركة بشكل أفضل (Jensen and Meckling, 1976).

• تمثيل الإناث في مجلس الإدارة:

أشارت دراسة (Velte (2017 إلى أن وجود الأعضاء الإناث في مجلس الإدارة له أثر إيجابي على الأداء المالي للشركات، أما (Bear et al. (2010 فقد أشار إلى أن تعيين المزيد من الإناث في مجلس الإدارة كجزء من استراتيجية التنوع يمكن أن يعزز أداء الشركة. وقد أشار (Agyemang-Mintah and Schadewitz, 2019) أن الجدل في الدراسات السابقة حول التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة قائم على حجتان هما: أن الإناث اللواتي يتمتعن بالمهارات والخبرة والمؤهلات الكافية يستحقن الفرصة للعمل في مجالس إدارة الشركات، وأن التنوع الإيجابي بين الجنسين بين أعضاء مجلس الإدارة يؤدي إلى حاكمية أفضل ويعزز من أداء الشركة. وكما أشارت دراسة (Elzahar and Hussainey, 2012) إلى أن التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة يعمل على تحسين استقلالية المجلس، ويحسن من عملية مراقبة الإدارة التنفيذية. وكما أوضح (Smith et al., 2006) إن التنوع بين الجنسين داخل مجلس الإدارة يساعد على توفير منظور جديد في مجلس الإدارة، ويساعد مجلس الإدارة على حل المشكلات بشكل أكثر فعالية.

• المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة

لقد أشارت تعليمات حاكمية الشركات المساهمة العامة المدرجة لعام 2017 بأن "يكون عضو مجلس الإدارة مؤهلاً ويتمتع بقدر كافٍ من الخبرة والمعرفة، وأن يكون ملماً بالتشريعات ذات العلاقة وبحقوق وواجبات مجلس الإدارة". وبالتالي لا بد لعضو مجلس الإدارة أن يكون على قدر كافٍ من التأهيل العلمي وأن يتمتع بالخبرة خصوصاً بالأمور المالية والإدارية ليتمكن من القيام بمهامه الإشرافية والرقابية الموكلة إليه، والحد من ممارسات الإدارة النفعية وإظهار المعلومات بأكثر شفافية، وبالتالي ينعكس ذلك على أداء الشركات. حيث وجدت دراسة (Fernández-Temprano and Tejerina-Gaite, 2020) أن التأهيل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة وخبرتهم المالية المتعلقة بالصناعة لها علاقة إيجابية مع أداء الشركة.

• تعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة

لقد نصت تعليمات حاكمية الشركات المساهمة العامة المدرجة لعام 2017 بما يخص تعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة، بأنه "لا يجوز للشخص الطبيعي الجمع بين عضوية مجالس إدارة أكثر من خمس شركات مساهمة عامة بصفته الشخصية أو بصفته ممثلًا للشخص الاعتباري". وبالتالي حددت التعليمات الحد الأعلى لعضويات أعضاء مجلس الإدارة وهو خمس عضويات. وقد تعددت وجهات النظر في الأدبيات السابقة فيما يخص أثر تعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة على أداء وقيمة الشركات، حيث ترى بعض الدراسات أن تعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة يساعد في تحسين انفتاح المعلومات وتعزيز

تبادل الخبرات والمعارف (Raman and Bukair, 2013)، وكما يتمتع الأعضاء الذين يشغلون عدّة عضويات في مجالس مختلفة بفهم أفضل لبيئة العمل وقد يتخذون قرارات أفضل بناءً على تجربة اجتماعات مجلس الإدارة (Elsakit and Worthington, 2014). بينما أشارت دراسات أخرى إلى أنّ تعدد عضويات الأعضاء قد يجعلهم يركزون اهتماماً أقل للشركة وذلك بسبب انشغالهم وقلة الوقت مما قد يدفعهم للتغيب عن حضور الاجتماعات، وبالتالي تقلّ فعاليتهم في متابعة ورقابة أداء الإدارة وشؤون الشركة مما ينعكس سلباً على أدائها وقيمتها.

تنوع جنسية أعضاء مجلس الإدارة:

تعتبر جنسية أعضاء مجلس الإدارة إحدى السمات الرئيسة لتنوع مجلس الإدارة، ويعكس تنوع الجنسية وجود مديريين أجانب من جنسيات مختلفة في مجلس الإدارة. وتشير الأدبيات السابقة إلى أن دور أعضاء مجلس الإدارة الأجانب يذهب إلى أبعد من المساهمات المالية، ويمتد إلى توفير الخبرة الإدارية والتعاون التقني، وزيادة الإبداع والابتكار في الشركات (García-Meca et al. 2015) و قد جادل Ferrero-Ferrero et al. (2015) أن وجود نسبة أعلى من أعضاء مجلس الإدارة من متعددي الجنسيات يجلبون أفكاراً ووجهات نظر متنوعة بسبب مشاركتهم في الأسواق الدولية، وبسبب خلفياتهم المهنية المختلفة، وأن اختلاف الدين، واللغة، وخبرات الحياة، والمعرفة، والثقافة، جميعها تعمل على تحسين عملية صنع القرار داخل الشركات. ووفقاً لنظرية الوكالة، فإن مجلس الإدارة الذي يحتوي على نسبة عالية من الأعضاء الأجانب يعكس مستوى أكبر من الاستقلالية وبالتالي يعزز مهام التحكم والمراقبة (Zaid et al., 2020). وكما أشار (Cao et al., 2019) إلى أن التنوع في جنسية أعضاء مجلس الإدارة لها أثر إيجابي على أداء الشركات وعلى عملية الإبداع والابتكار والمسؤولية الاجتماعية، و جلب آفاق وأفكار جديدة وقدرات على حلّ المشكلات؛ حيث أنّ الأعضاء الأجانب يتحلّون بخبرات واسعة ولديهم القدرة على اتخاذ قرارات أفضل بشأن التوسع والانتشار.

المتغيرات الضابطة:

لقد تم إدراج المتغيرات الضابطة التالية في نموذج الدراسة لغايات عزل أثرها الكبير على قيمة الشركات، وذلك ليعكس النموذج الأثر الصافي للمتغير المستقل (تنوع مجلس الإدارة) على قيمة الشركات الصناعية الأردنية.

• حجم الشركة

يمكن التعبير عن حجم الشركة بإجمالي الأصول، حيث أشارت العديد من الدراسات السابقة أن الشركات ذات الحجم الكبير عادة ما تتمتع بوفورات الحجم الإقتصادي (Economies of Scale). كما أن الشركات الكبيرة لديها مخاطر أقل من الشركات الصغيرة؛ وذلك لأن الشركات الكبيرة تتحكم بشكل أفضل في ظروف السوق بحيث تكون قادرة على مواجهة المنافسة الاقتصادية، وكما أن الشركات الكبيرة التي لديها إجمالي أصول ذات قيمة كبيرة تعمل على جذب المستثمرين للاستثمار فيها مما ينعكس على أدائها وقيمتها السوقية (Siahaan, 2014).

• نسبة المديونية:

وتم قياس نسبة المديونية للشركات بقسمة متوسط إجمالي الالتزامات على متوسط إجمالي الأصول، ويعتبر ارتفاع نسبة المديونية عاملاً يزيد من المخاطر المالية للشركة، وقد يتردد في ذهن المستثمرين مخاوف بشأن قدرة الشركة على سداد الديون المستحقة والفوائد المرتبطة بها (Adenugba et al., 2016). وبالتالي قد يتراجع الاهتمام بأسهم الشركة ويحد من طلب المستثمرين عليها.

• عمر الشركة:

وتم قياس عمر الشركة بعدد سنوات إدراج الشركة في بورصة عمان، حيث من المتوقع أن يلعب عمر الشركة دوراً في زيادة المعرفة والخبرة المتراكمة لدى إدارة الشركات، وقد أشار (Putri & Rachmawati, 2017) إلى أن العمر الطويل للشركة

يمكن أن يشير إلى أن الشركة لا تزال قادرة على البقاء والمنافسة في عالم الأعمال، وذلك يمكن أن يجعل المستثمرون يرغبون في استثمار الأموال فيها، وبالتالي يمكن أن يزيد من قيمة الشركة السوقية. وكما أشار (Septiana and Gustyana, 2021) إلى أن عمر الشركة يوضح قدرتها على التغلب على مختلف الصعوبات والعقبات التي يمكن أن تهدد حياتها، ويمكن أن تعكس قدرة الشركة أيضاً على اغتنام الفرص الموجودة في بيئتها في تطوير أعمالها، فكلما زاد عمر الشركة، زاد قدرتها على إثبات وجودها في بيئة أعمالها وزادت ثقة المستثمرين فيها.

• ربحية الشركة:

يمكن أن تؤثر ربحية الشركة على قيمة الشركة السوقية، حيث تعدّ الربحية مقياس لإنجازات الشركة بعد تنفيذ السياسات واتخاذ القرارات التي قام بها مجلس الإدارة (Fujianti, 2018). فإذا كانت الشركة قادرة على زيادة الربحية من فترة إلى الفترة التالية، فسينعكس ذلك على صورة الشركة بأنها تتمتع بأداء جيد، وبالتالي تعمل على جذب المستثمرين للاستثمار فيها، وبالتالي سيزيد ذلك من قيمة الشركة السوقية. ويبين الجدول رقم (1) تعريف بمتغيرات الدراسة وطريقة قياسها.

الجدول رقم (1): متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

المتغير التابع	الرمز	طريقة القياس
قيمة الشركة	FV	يُقاس بـ مؤشر توبين (Tobin's Q) بقسمة القيمة السوقية للشركة على متوسط إجمالي الأصول
المتغيرات المستقلة	الرمز	طريقة القياس
حجم مجلس الإدارة	BSIZ	يُقاس بعدد الأعضاء في مجلس إدارة الشركة
استقلالية مجلس الإدارة	BIND	يُقاس بقسمة عدد الأعضاء غير التنفيذيين في المجلس على عدد أعضاء مجلس الإدارة
تمثيل الإناث في مجلس الإدارة	GEND	يُقاس بمتغير وهمي يأخذ قيمة (1) عند وجود على الأقل عضو من الإناث في المجلس وقيمة (0) خلاف ذلك
المؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة	BQUA	يُقاس بقسمة عدد الأعضاء الذين يحملون مؤهل علمي بدرجة البكالوريوس فأعلى على عدد أعضاء مجلس الإدارة
تعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة	BCRO	يُقاس بقسمة عدد أعضاء المجلس الذين يشغلون أكثر من ثلاثة عضويات في مجالس أخرى على مجموع عدد أعضاء مجلس الإدارة
تنوع جنسية أعضاء مجلس الإدارة	BNAT	يُقاس بمتغير وهمي يأخذ قيمة (1) عند وجود على الأقل عضو أجنبي في المجلس وقيمة (0) خلاف ذلك
المتغيرات الضابطة	الرمز	طريقة القياس
حجم الشركة	FSIZE	يُقاس باللوغاريتم الطبيعي لمجموع أصول الشركة
نسبة المديونية	LEV	يُقاس بقسمة مجموع الالتزامات على مجموع أصول الشركة
عمر الشركة	FAGE	يُقاس بعدد سنوات إدراج الشركة في بورصة عمان
ربحية الشركة	ROA	يُقاس بقسمة صافي ربح الشركة على إجمالي الأصول

عرض وتحليل بيانات الدراسة واختبار الفرضيات ومناقشة النتائج

اختبار مدى ملائمة البيانات للتحليل الإحصائي

يجب التأكد من عدم وجود ظاهرة الازدواج الخطّي (Multicollinearity) بين المتغيرات المستقلة والضابطة، والتي تعني وجود علاقة ارتباط قوية ومعنوية بين أي متغيرين أو أكثر من متغيرات الدراسة؛ لأنّ ذلك يؤثّر في تقديرات معالم الدراسة، ويتمّ التأكد من عدم وجود هذه الظاهرة من خلال:

أولاً: فحص مصفوفة ارتباط (Pearson Correlation Coefficient) بين كل من المتغيرات المستقلة والمتغيرات الضابطة، بحيث يمكن الحكم بعدم وجود ظاهرة الازدواج الخطّي بين المتغيرات في حالة أن لا تزيد نسبة الارتباط بين أي متغيرين عن (0.8) (Gujarati et al., 2017).

الجدول رقم (2): مصفوفة (Pearson) بين متغيرات الدراسة

المتغير	حجم مجلس الإدارة	استقلالية المجلس	تمثيل الإناث في المجلس	المؤهل العلمي للأعضاء	تعدد عضويات الأعضاء	تنوع جنسية الأعضاء	حجم الشركة	نسبة المديونية	عمر الشركة	ربحية الشركة
حجم مجلس الإدارة	1.000									
استقلالية مجلس الإدارة	- 0.186	1.000								
تمثيل الإناث في المجلس	- 0.010	- 0.054	1.000							
المؤهل العلمي للأعضاء	- 0.022	0.013	- 0.158	1.000						
تعدد عضويات الأعضاء	0.016	0.139	- 0.003	- 0.083	1.000					
تنوع جنسية الأعضاء	0.038	0.001	0.026	- 0.199	- 0.024	1.000				
حجم الشركة	0.013	- 0.073	- 0.144	0.083	- 0.011	- 0.115	1.000			
نسبة المديونية	0.005	- 0.064	0.160	- 0.019	0.001	0.062	0.012	1.000		
عمر الشركة	0.026	- 0.074	0.072	0.120	- 0.053	0.067	- 0.218	- 0.126	1.000	
ربحية الشركة	0.026	0.007	- 0.028	0.067	- 0.021	0.032	- 0.132	0.267	0.017	1.000

يتضح من الجدول رقم (2) أن أعلى قيمة لمعامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة والضابطة قد بلغت (0.267)، مما يشير إلى عدم وجود إرتباطات عالية بين كل من المتغيرات المستقلة والضابطة تزيد عن (0.8)، مما يعني عدم وجود ظاهرة الازدواج الخطّي بين جميع متغيرات الدراسة.

ثانياً: احتساب معامل تضخم التباين (Variance inflation Factor (VIF) لكل متغير من المتغيرات المستقلة والضابطة، فإذا كانت قيمة معامل التضخم أقل من (5) فذلك يشير الى عدم وجود ظاهرة الازدواج الخطّي، وكما يمكن أيضاً احتساب ما يسمى

بالتباين المسموح به (Tolerance) وذلك بقسمة (1) على معامل التضخم (VIF)، فإذا لم تزيد قيمته عن (1) وكانت أكبر من (0.2) فهذا مؤشر آخر على خلو البيانات من ظاهرة الازدواج الخطي (Hair et al., 2018).

الجدول رقم (3): نتائج اختبار (Multicollinearity)

المتغيرات	معامل التضخم (VIF)	التباين المسموح به (1/VIF)
حجم مجلس الإدارة	1.240	0.806
استقلالية مجلس الإدارة	1.198	0.834
تمثيل الإناث في المجلس	1.189	0.841
المؤهل العلمي لأعضاء المجلس	1.135	0.881
تعدد عضويات أعضاء المجلس	1.116	0.896
تنوع جنسية أعضاء المجلس	1.309	0.814
حجم الشركة	1.247	0.764
نسبة المديونية	1.088	0.920
عمر الشركة	1.182	0.846
ربحية الشركة	1.192	0.845

يتضح من الجدول رقم (3) أنَّ قيمة معامل تضخم التباين للمتغيرات المستقلة والضابطة أقل من (5)، وأنَّ قيمة معامل التباين المسموح به (Tolerance) أكبر من قيمة (0.2) ولم تتجاوز قيمته (1)، وهذا يشير إلى عدم وجود ظاهرة الازدواج الخطي.

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

المتغير التابع: قيمة الشركة

الجدول رقم (4): الإحصاء الوصفي لمؤشر Tobin's Q خلال الفترة (2016-2021)

المتغير	السنوات	عدد المشاهدات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	القيمة العظمى	القيمة الصغرى
قيمة الشركة	2016	51	1.483	3.374	24.847	0.276
	2017	51	1.275	2.253	16.788	0.242
	2018	51	1.250	1.961	14.623	0.229
	2019	51	1.223	1.594	11.560	0.207
	2020	51	1.006	0.423	2.45	0.421
	2021	51	1.08	0.425	2.53	0.537
	المجموع	306	1.220	1.672	24.847	0.207

يبين الجدول رقم (4) وصفاً لقيمة الشركة مقاسة بمؤشر (Tobin's Q) خلال الفترة (2016-2021)، حيث بلغ المتوسط الحسابي لمؤشر (Tobin's Q) للشركات عينة الدراسة (1.22)، ويشير ذلك إلى أنَّ قيمة الشركات الصناعية في المتوسط تزيد عن تكلفة استبدال أصولها. أي أنَّ أداء الشركات الصناعية بالمتوسط كان أداء جيداً لكون قيمة مؤشر (Tobin's Q) أكبر من

الواحد صحيح. وكما بلغ الانحراف المعياري (1.672)، وهذا يعني وجود تفاوت وتباين كبير في قيم هذا المؤشر، وهذا يشير إلى وجود اختلاف كبير في الأداء السوقي بين الشركات الصناعية الأردنية عينة الدراسة. حيث يتراوح المؤشر بين قيم عالية وقيم منخفضة. حيث أشارت القيمة العظمى (24.847) إلى أن بعض الشركات الصناعية تمتاز بقيمة سوقية عالية نسبياً، حيث تتجاوز قيمتها تكلفة استبدال أصولها بشكل كبير. بينما أشارت القيمة الصغرى المنخفضة (0.207) إلى أن بعض الشركات الصناعية لها قيمة منخفضة نسبياً، حيث تقل قيمتها عن تكلفة استبدال أصولها بكثير.

المتغير المستقل والمتغيرات الضابطة

و تم قياس المتغير المستقل (تنوع سمات مجلس الإدارة) من خلال: حجم مجلس الإدارة، واستقلالية مجلس الإدارة، وتمثيل الإناث في مجلس الإدارة، والمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة، وتعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة، وجنسية أعضاء مجلس الإدارة، أما المتغيرات الضابطة فتمثلت بـ: (حجم الشركة، ونسبة المديونية، وعمر الشركة، وربحية الشركة). ويبين الجدول رقم (5) نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة المستمرة والجدول رقم (6) نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة الوهمية.

الجدول رقم (5): الإحصاء الوصفي للمتغيرات المستمرة

المتغيرات	عدد المشاهدات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	القيمة العظمى	القيمة الصغرى
حجم مجلس الإدارة	306	7.696	2.197	13	3
استقلالية مجلس الإدارة	306	90.5%	11.3%	100%	25%
المؤهل العلمي للأعضاء	306	0.950	0.088	100%	60%
تعدد عضويات الأعضاء	306	26%	33.4%	100%	0
حجم الشركة	306	7.359	0.550	9.18	6.34
نسبة المديونية	306	40.566	28.965	156.2	1.9
عمر الشركة	306	31.560	17.040	70	8
ربحية الشركة	306	-0.989	12.186	36.07	-85.71

يُلاحظ من الجدول رقم (5) ما يلي:

1. بلغ المتوسط الحسابي لحجم مجلس الإدارة (7.696) أعضاء، وانحراف معياري (2.197) عضواً، وقد تكون أكبر حجم مجلس إدارة من (13) عضواً، في حين تكون أصغر حجم مجلس إدارة من (3) أعضاء. وهذا يدل على التزام الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة بما نص عليه قانون الشركات الأردني رقم 22 لسنة 1997 وتعديلاته بأن لا يقل عدد الأعضاء في مجلس الإدارة عن (3) أعضاء وان لا يزيد عن (13) عضواً.
2. بلغ المتوسط الحسابي لنسبة استقلالية أعضاء مجلس الإدارة (90.5%)، وانحراف معياري (11.3%)، وقد بلغت أعلى نسبة استقلالية (100%)، في حين بلغت أقل نسبة استقلالية (25%)، ويشير ذلك إلى تمتع مجالس إدارة الشركات بمستوى عالٍ من الاستقلالية، وهذا يدل على اهتمام الشركات الصناعية الأردنية بضرورة وجود الأعضاء المستقلين ضمن مجالس إدارتها.
3. بلغ المتوسط الحسابي للمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة (95%) وانحراف معياري (8.8%)، وهذا يدل على أن 95% من أعضاء مجالس إدارة الشركات الصناعية الأردنية يحملون شهادات جامعية.
4. أما فيما يتعلق بتعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة، فقد أشارت النتائج أعلاه إلى أن 26% من أعضاء المجلس في الشركات الصناعية يشغلون ثلاثة عضويات فأكثر في مجالس إدارات شركات مختلفة أخرى.

5. بلغ المتوسط الحسابي للمتغير الضابط (حجم الشركة) (7.359) وبانحراف معياري (0.550)، وقد تراوح حجم الشركة من 9.18 إلى 6.34، وهذا يشير إلى أن الشركات الصناعية أظهرت اختلافاً كبيراً في حجم أصولها.
6. بلغ المتوسط الحسابي للمتغير الضابط (نسبة المديونية) (40.566) وبانحراف معياري (28.965)، وهذا يشير إلى أن 40.566% من مجموع أصول الشركات الصناعية تم تمويله عن طريق الديون الخارجية، وكما يشير الانحراف المعياري والقيمة العظمى والقيمة الصغرى إلى وجود اختلافات كبيرة في مصادر تمويل الشركات الصناعية.
7. تتمتع غالبية الشركات الصناعية الأردنية بخبرة 31.56 عاماً في السوق، وهناك شركات صناعية مدرجة استمرت في ممارسة أعمالها لمدة 70 عاماً.
8. تم قياس ربحية الشركة من خلال احتساب معدل العائد على الأصول الذي تراوح من -85.71% إلى 38.07% بمتوسط -1.98%، ويشير المتوسط إلى عدم كفاءة إدارة الشركات الصناعية في توظيف و استغلال أصولها بالشكل الأمثل في توليد الأرباح.

الجدول رقم (6): الإحصاء الوصفي للمتغيرات الوهمية

المتغيرات	التكرار	النسبة
تمثيل الإناث في المجلس	306	17.3%
تنوع جنسية أعضاء المجلس	306	31.2%

يتضح من نتائج الإحصاء الوصفي في الجدول رقم (6) أن نسبة تمثيل الإناث هي (17.3%) وهي نسبة لا تزال ضعيفة نسبياً مقارنة مع نسبة تمثيل الذكور في مجالس إدارة الشركات الصناعية المساهمة العامة، وكما تشير النتائج أعلاه أن 31.2% من مجالس إدارة الشركات الصناعية الأردنية تضم عضو مجلس إدارة اجنبي على الأقل.

نتائج تحليل نموذج الانحدار

اعتمد نموذج الدراسة الحالية على استخدام البيانات الطولية (Panel Data) والتي تدمج بين بيانات السلاسل الزمنية والبيانات المقطعية في آن واحد، و تم في هذه الدراسة استخدام نموذجين لتحليل البيانات الطولية لتعزيز نتائج الدراسة وهما: نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effects Model، ونموذج التأثيرات العشوائية Random Effects Model. وكما تم المفاضلة بين النموذجين لإعتماد أحدهما بشكل رئيسي وذلك بعد إجراء اختبار (Hausman). حيث يقوم اختبار (Hausman) باختبار الفرضية العدمية (H0) والتي تشير إلى اختيار نموذج (Random Effects Model) لاختبار البيانات الطولية، مقابل الفرضية البديلة (H1) والتي تشير إلى اختيار نموذج (Fixed Effects Model)، وبعد إجراء الاختبار، يتم تحديد النموذج المناسب من خلال قيمة (P-value). إذا كانت (p-value > 0.05)، يتم اعتماد نموذج (Random Effects Model). وإذا كانت (p-value < 0.05)، يتم اعتماد نموذج (Fixed Effects Model). ويبين الجدول رقم (7) نتائج اختبار (Hausman).

وبعد إجراء هذا الاختبار تبين بأن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج المناسب والأكثر ملاءمة للتحليل (Prob > Chi2 = 0.0267) وهي أقل من (0.05)، لذا تم الإعتماد على نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model) بشكل رئيسي في هذه الدراسة.

الجدول رقم (7): نتائج اختبار (Hausman Test)

$\sqrt{\text{diag}(V_b - V_B)}$	(b-B)	(B)	(b)	المتغيرات
S.E.	Difference	Random Effects Model	Fixed Effects Model	
0.028	-0.047	0.204	0.157	حجم مجلس الإدارة
-	-0.378	0.803	0.425	استقلالية مجلس الإدارة
0.187	-0.059	0.431	0.371	تمثيل الإناث في المجلس
0.548	0.399	5.882	6.282	المؤهل العلمي لأعضاء المجلس
-	0.098	-0.062	0.035	تعدد عضويات أعضاء المجلس
0.988	0.159	0.150	0.309	تنوع جنسية أعضاء المجلس
0.287	-3.584	-3.779	-7.363	حجم الشركة
0.001	-0.001	0.001	0.001	نسبة المديونية
0.032	-0.084	0.038	-0.046	عمر الشركة
-	0.002	0.010	0.013	ربحية الشركة
Chi2 (10) = 20.28		Prob>chi2 = 0.0267		

نتيجة اختبار الفرضية الرئيسية:

- **H01:** " لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتنوع سمات مجلس الإدارة (حجم مجلس الإدارة، و استقلالية مجلس الإدارة، و تمثيل الإناث في مجلس الإدارة، و المؤهل العلمي لعضو مجلس الإدارة، وتعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة، و جنسية أعضاء مجلس الإدارة) على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان ". وقد تم اختبار هذه الفرضية باستخدام تحليل الانحدار المتعدد (Multiple Linear Regression) وكانت النتائج كما هي ظاهرة في الجدول رقم (8).
- يظهر من نتائج الجدول رقم (8) وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتنوع سمات مجلس الإدارة بوجود المتغيرات الضابطة على المتغير التابع قيمة الشركة مقاسة بمؤشر (Tobin's Q)، حيث كانت قيمة (F.Sig) والبالغة (0.00) وهي أقل من (0.05) وأيضاً من خلال قيمة (F) المحسوبة والمساوية (16.81) وهو ما يمثل معنوية هذا النموذج. وتشير قيمة معامل التفسير ($\text{Adj } R^2 = 0.523$) إلى أن المتغير المستقل (تنوع سمات مجلس الإدارة) بوجود المتغيرات الضابطة قد فسّر ما نسبته (52.3%) من التباين الحاصل في قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

الجدول رقم (8): نتائج اختبار اثر تنوع سمات مجلس الإدارة على قيمة الشركة باستخدام نموذج التأثيرات الثابتة

*** Significant at 0.01, ** Significant at 0.05, * Significant at 0.10

المتغير	Coefficient	Std. Error	T	P> t
حجم مجلس الإدارة	0.157	0.078	2.01	0.046**
استقلالية مجلس الإدارة	0.425	1.132	0.38	0.708
تمثيل الإناث في المجلس	0.371	0.465	0.80	0.425
المؤهل العلمي لأعضاء المجلس	6.282	1.975	3.18	0.002***
تعدد عضويات أعضاء المجلس	30.035	0.214	0.17	0.868
تنوع جنسية أعضاء المجلس	0.309	1.112	1.28	0.078*
حجم الشركة	-7.363	-0.475	-15.49	0.000***
نسبة المديونية	0.001	0.004	0.001	0.998
عمر الشركة	-0.046	0.035	-1.29	0.197
ربحية الشركة	0.013	0.006	2.16	0.032**
الثابت Constant	49.186	4.167	11.80	0.000
Prob > F	0.000			
F	16.81			
R-Squared	0.523			

ملخص النتائج:

1. تبين من الجدول رقم (8) وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية مقاسة بمؤشر (Tobin's Q). حيث بلغ معامل الانحدار ($\beta=0.157$)، وكانت قيمة ($t=2.01$)، وهي قيمة دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.05، أي كلما زاد حجم مجلس الإدارة كلما زادت قيمة الشركات؛ وقد يعود السبب في ذلك ربما لإدراك ووعي المستثمر الأردني بأهمية وجود مجالس كبيرة في الشركات التي ينوي الاستثمار فيها، حيث تضم المجالس الكبيرة أعضاء من ذوي المعارف والخبرات المتنوعة، وقد يساعد ذلك في تقديم منفعة للشركة من خلال اتخاذ قرارات استراتيجية تعمل على تحسين أداء الشركات، فضلاً عن قدرتهم على التعامل بشكل أفضل مع البيئة المحيطة وتكوين روابط وعلاقات خارجية، وكما يعزز الحجم الأكبر لمجلس الإدارة من فعاليته في رقابة تصرفات الإدارة التنفيذية وهذا بدوره يعزز ثقة المستثمرين مما قد يؤدي إلى تقييم أعلى للشركة وزيادة قيمتها السوقية، فقد أشارت دراسة (Agyemang et al., 2020) إلى أن حجم مجلس الإدارة الكبير قد يشمل الأعضاء ذوي الخبرة الذين يمكن أن يساهموا في تقليل من مشكلة الوكالة من خلال المراقبة المناسبة لأنشطة الإدارة. وتتفق نتيجة هذه الدراسة مع دراسة (Mishra and Kapil, 2018) و (Yeni et al., 2020; Al-Kyere and Ausloos, 2021; Queiri et al., 2021)، وتتعارض هذه النتيجة مع دراسة (Daoud et al., 2016; Yermack, 1996) والذين توصلوا إلى وجود أثر سالب ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على أداء الشركات.

2. يتضح من الجدول رقم (8) وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية للمؤهل العلمي لأعضاء مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسة بمؤشر (Tobin's Q). حيث بلغ معامل الانحدار ($\beta=6.282$)، وكانت قيمة ($t=3.18$)، وهي قيمة دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.05، أي كلما تمتع أعضاء مجلس الإدارة بالمؤهلات والشهادات العلمية القوية كلما زادت قيمة الشركات؛ ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن المؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة تعتبر عاملاً هاماً في تقييم قدرتهم على تحليل المعلومات واتخاذ القرارات الاستراتيجية بناءً على أسس علمية. وكذلك أن الأعضاء ذوي المؤهلات العلمية القوية قد يكون لديهم فهم عميق للصناعة، وقدرة أفضل على التنبؤ بالمخاطر واستغلال الفرص، وهذا يمكن أن يؤدي إلى قرارات استثمارية أكثر فاعلية ومنطقية مما يعطي انطباعاً إيجابياً عن المستوى العام للمهارات والمعرفة داخل الشركة و قد ينعكس ذلك على تقييم المستثمرين لهذه الشركات، وبالتالي زيادة قيمتها السوقية. وتتفق نتيجة هذه الدراسة مع دراسة (Cheng et al., 2010)، وتتعارض مع دراسة (Fernández-Temprano and Tejerina-Gaite, 2020).

3. تبين من نتائج الجدول رقم (8) وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية لتنوع جنسية أعضاء مجلس الإدارة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسة بمؤشر (Tobin's Q). حيث بلغ معامل الانحدار ($\beta=0.309$)، وكانت قيمة ($t=1.112$)، وهي قيمة دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.10، أي أن وجود عضو واحد يحمل جنسية أجنبية على الأقل في المجلس يرتبط ارتباطاً إيجابياً بقيمة الشركات؛ ويمكن تفسير هذه النتيجة وفقاً لدراسة (Koji et al., 2020) بأن المستثمرين الأجانب يعملون على نقل المعرفة والتكنولوجيا والابتكارات والخبرة الإدارية من الشركات الأجنبية والتي تعتبر ضرورية لنمو الشركات، وكذلك غالباً ما يُنظر إلى المساهمين الأجانب على أنهم حافز للنمو والتغيير فإذا انخفض أداء الشركة المحلية، يمكن للمستثمرين الأجانب تخطيط الجهود اللازمة لاعتماد استراتيجيات مختلفة لتحسين قيمة الشركة. وتتفق نتيجة هذه الدراسة مع دراسة (Fukuda et al., 2018; Hideaki et al., 2015)، وتتعارض مع دراسة (Adediran, 2023).

4. يتضح من الجدول رقم (8) عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لكل من (استقلالية مجلس الإدارة، و تمثيل الإناث في مجلس الإدارة، وتعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة) على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، وبالتالي يمكن القول أن أثر المتغيرات السابقة غير دال إحصائياً في الشركات الصناعية الأردنية حيث كانت قيم (t) لكل متغير من المتغيرات السابقة عند مستوى معنوية أعلى من (0.05).

5. يتضح من النتائج في الجدول رقم (8) وجود أثر سالب ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على قيمتها السوقية، وقد يُبرر ذلك بأنه كلما زاد حجم الشركة أصبحت إدارتها واتخاذ قراراتها أكثر صعوبة وتعقيداً، وإزدادت المخاطر المرتبطة بتنوع أعمالها وتوسعها ومن الممكن أن يعوق ذلك الابتكار في هذه الشركات والتكيف مع التغيرات السريعة في السوق، مما يؤدي إلى تقليل الثقة والتقييم الإيجابي من قبل المستثمرين مما يؤثر سلباً على قيمتها السوقية. وتتفق نتيجة هذه الدراسة مع دراسة (Johna et al., 2020; Hassan and Marimuthu, 2016)، وتتعارض مع دراسة (Khan et al., 2023; Harun et al., 2020). وكما يظهر من النتائج أيضاً وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية لربحية الشركة على قيمة الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسة بمؤشر (Tobin's Q). وهذا يمكن تبريره بأن الشركات ذات الربحية العالية تكون جاذبة للمستثمرين، حيث يرغب المستثمرون في الاستثمار في الشركات التي تحقق أرباحاً مستدامة ومتزايدة، مما يزيد الطلب على أسهمها وبالتالي زيادة قيمتها السوقية. بينما توصلت نتائج الدراسة إلى وجود أثر موجب ولكن ليس ذو دلالة إحصائية لنسبة المديونية على قيمة الشركات، ووجود أثر سالب لعمر الشركة على قيمتها ولكن ليس ذو دلالة إحصائية ويمكن تبرير الأثر السالب لعمر الشركة بأن

المستثمرون قد يعتبرون الشركات الاقدم لديها المزيد من المشاكل المالية او الهيكلية وقد يتجنبون الاستثمار فيها مقارنة بالشركات الاصغر والاحدث، بالاضافة الى ان الشركات الاقدم قد تكون غير مرنة وتواجه تحديات اكبر في مجال التكنولوجيا وتحديث البنية التحتية وهذا يمكن ان يؤثر على منافستها في السوق، وهذا بدوره ينعكس سلباً على قيمتها السوقية.

أهم التوصيات:

1. ضرورة تحقيق توازن الحجم والكفاءة في مجلس الإدارة حيث ينبغي أن يكون حجم مجلس الإدارة متوازناً ومناسباً لاحتياجات الشركة، أي أن يحتوي على عدد كافٍ من الأعضاء لتمثيل مختلف الاهتمامات والمهارات، وأن يتمتع بتجربة وخبرة متنوعة في المجالات المالية والتجارية والقانونية والتكنولوجية وغيرها. حيث يتيح التنوع في التجربة والخبرة للمجلس اتخاذ قرارات أكثر توازناً ومعرفة المخاطر المحتملة التي من الممكن أن تواجه الشركات.
2. ينبغي على الشركة أن تولي اهتماماً كبيراً بتوظيف أعضاء مجلس الإدارة ذوي مؤهلات علمية مناسبة وملائمة لمجال أعمال الشركة، وكما يجب أن يتم اختيار الأعضاء بناءً على معايير صارمة للخبرة والتعليم والتدريب في المجالات ذات الصلة.
3. ضرورة العمل على جلب أعضاء مجلس الإدارة من خلفيات وثقافات متنوعة، حيث يمكن أن يساهم وجود أعضاء أجنبي في تعزيز التنوع والتفكير المتعدد الثقافات في صنع القرارات، وكما يمكن أن يقدم هؤلاء الأعضاء رؤى جديدة وخبرات دولية فيما يتعلق بالابتكار والتطور التكنولوجي مما قد يحفز الشركة على اعتماد أفكار جديدة وتطوير منتجات وخدمات مبتكرة، مما يعزز تنافسيتها وقيمتها السوقية.
4. أن تسعى الشركات للإستفادة من خبرة ومعرفة الأعضاء الأجانب في تطبيق الممارسات العالمية للحاكمية المؤسسية؛ حيث يمكن أن يساهم تبني هذه الممارسات في تعزيز ثقة المستثمرين والمساهمين وتحسين سمعة الشركة، مما يؤثر إيجابياً على قيمتها السوقية.
5. بالرغم من أن الأداء السوقي للشركات الصناعية كان بالمتوسط جيداً وفقاً لقيمة (Tobin's Q)، إلا أن هناك عدداً من الشركات اتصفت بالأداء السوقي الضعيف، لذا يجب على الشركات الصناعية الأردنية بتحليل مفصل لأدائها وتحديد العوامل التي تؤثر على أداءها السوقي، واتخاذ التدابير اللازمة من أجل رفع أدائها وقيمتها، وأن تبحث عن المسببات لمعالجتها مستقبلاً.
6. يعتبر مجلس الإدارة أحد الآليات الهامة الحاكمة لأداء الشركات، لذا لا بدّ من إيلاء المزيد من الاهتمام إلى الأبحاث الخاصة بموضوع مجلس الإدارة وذلك لأهمية دوره.
7. اقتصرت هذه الدراسة في اختبار أثر تنوع سمات أعضاء مجلس الإدارة على القيمة السوقية في القطاع الصناعي فحسب، لذا قد يمكن تطبيق هذه الدراسة على عدد من القطاعات المختلفة في بورصة عمان وذلك من أجل إحاطة الموضوع بشكل أوسع، بالإضافة إلى إمكانية إجراء عملية مقارنة بين القطاعات المختلفة لإظهار الفرق بينها في مدى تأثير تنوع سمات مجلس الإدارة على القيمة السوقية للشركات في كل قطاع.

References:

- Abdullah, S. N. (2014). The causes of gender diversity in Malaysian large firms. *Journal of Management & Governance*, 18, 1137-1159.
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of financial economics*, 94(2), 291-309.
- Adams, R. B., de Haan, J., Terjesen, S., & van Ees, H. (2015). Board diversity: Moving the field forward. *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 77-82.
- Adediran, k. a. (2023). Board of directors 'nationality and financial performance of listed insurance firms in Nigeria. *Sapiential foundation journal of education, Sciences and gender studies*, 5(1).
- Adenugba, A. A., Ige, A. A., & Kesinro, O. R. (2016). Financial leverage and firms' value: A study of selected firms in Nigeria. *European Journal of Research and Reflection in Management Sciences*, 4(1).
- Aguilera, R. V., Desender, K., Bednar, M. K., & Lee, J. H. (2015). Connecting the dots: Bringing external corporate governance into the corporate governance puzzle. *Academy of Management Annals*, 9(1), 483-573.
- Agyemang, A. O., Yusheng, K., Ayamba, E. C., Twum, A. K., Chengpeng, Z., & Shaibu, A. (2020). Impact of board characteristics on environmental disclosures for listed mining companies in China. *Environmental Science and Pollution Research*, 27(17), 21188-21201.
- Agyemang-Mintah, P., & Schadewitz, H. (2019). Gender diversity and firm value: evidence from UK financial institutions. *International Journal of Accounting & Information Management*.
- Al-Daoud, K. I., Saidin, S. Z., & Abidin, S. (2016). Board meeting and firm performance: Evidence from the Amman stock exchange. *Corporate Board: role, duties and composition*, 12(2), 6-11.
- Alodat, A. Y., Salleh, Z., Hashim, H. A., & Sulong, F. (2022). Corporate governance and firm performance: Empirical evidence from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(5), 866-896.
- Badru, B. O., Ahmad-Zaluki, N. A., & Wan-Hussin, W. N. (2017). Board characteristics and the amount of capital raised in the Malaysian IPO market. *Journal of multinational financial management*, 42, 37-55.
- Bear, S., Rahman, N., & Post, C. (2010). The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation. *Journal of business ethics*, 97, 207-221.
- Bernile, G., Bhagwat, V., & Yonker, S. (2018). Board diversity, firm risk, and corporate policies. *Journal of financial economics*, 127(3), 588-612.
- Boivie, S., Bednar, M. K., Aguilera, R. V., & Andrus, J. L. (2016). Are boards designed to fail? The implausibility of effective board monitoring. *Academy of Management Annals*, 10(1), 319-407.
- Cao, F., Sun, J., & Yuan, R. (2019). Board directors with foreign experience and stock price crash risk: Evidence from China. *Journal of Business Finance & Accounting*, 46(9-10), 1144-1170.
- Cheng, L. T., Chan, R. Y., & Leung, T. Y. (2010). Management demography and corporate performance: Evidence from China. *International Business Review*, 19(3), 261-275.
- Chin, Y. S., Ganesan, Y., Pitchay, A. A., Haron, H., & Hendayani, R. (2019). Corporate governance and firm value: The moderating effect of board gender diversity. *Journal of Entrepreneurship, Business and Economics*, 7(2s), 43-77.
- Coffey, B. S., & Wang, J. (1998). Board diversity and managerial control as predictors of corporate social performance. *Journal of business ethics*, 17(14), 1595-1603.

- Dharmadasa, P., Premarthne, G., & Hearth, S.K. (2014). Corporate Governance, Board Characteristics and Firm Performance Evidence from Sri Lanka. *South Asian Journal of Management*, 21(1), 7-31.
- El-Dahdoh, S. (2018). The impact of board of directors' effectiveness on Improving organizational performance in relief associations", *Master thesis*, 1-175.
- Elsakit, O. M., & Worthington, A. C. (2014). The impact of corporate characteristics and corporate governance on corporate social and environmental disclosure: A literature review. *International Journal of Business and Management*, 9(9), 1-15.
- Elzahar, H., & Hussainey, K. (2012). Determinants of narrative risk disclosures in UK interim reports. *The Journal of Risk Finance*.
- Eulerich, M., Velte, P., & van Uum, C. (2014). The impact of management board diversity on corporate performance. An empirical analysis for the German two-tier system. *An Empirical Analysis for the German Two-Tier System (November 8, 2013). Problems and Perspectives in Management (PPM)*, 12, 25-39.
- Fernández-Temprano, M. A., & Tejerina-Gaite, F. (2020). Types of director, board diversity and firm performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
- Ferrero-Ferrero, I., Fernández-Izquierdo, M. Á., & Muñoz-Torres, M. J. (2015). Integrating sustainability into corporate governance: an empirical study on board diversity. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(4), 193-207.
- Fujianti, L. (2018). Top management characteristics and company performance: An empirical analysis on public companies listed in the Indonesian stock exchange.
- Fukuda, S. I., Kasuya, M., & Nakajima, J. (2018). The role of corporate governance in Japanese unlisted companies. *Japan and the World Economy*, 47, 27-39.
- García-Meca, E., García-Sánchez, I. M., & Martínez-Ferrero, J. (2015). Board diversity and its effects on bank performance: An international analysis. *Journal of banking & Finance*, 53, 202-214.
- Gujarati D, Porter, D, and Sangeetha, G. (2017). Basic Econometrics (5thed). USA, New York: *The Mc Graw- Hill Gunasekar*.
- Gul, F. A., Srinidhi, B., & Ng, A. C. (2011). Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices?. *Journal of accounting and Economics*, 51(3), 314-338.
- Hair, J, F, Black, W. C, Babin, B. J, Anderson, R, E, and Tatham, R, L.(2018). *Multivariate Data Analysis (8th ed): Cengage Learning EMEA*.
- Harjoto, M., Laksmana, I., & Lee, R. (2015). Board diversity and corporate social responsibility. *Journal of business ethics*, 132, 641-660.
- Harun, M. S., Hussainey, K., Mohd Kharuddin, K. A., & Farooque, O. A. (2020). CSR disclosure, corporate governance and firm value: a study on GCC Islamic banks. *International Journal of Accounting & Information Management*, 28(4), 607-638.
- Hassan, R., & Marimuthu, M. (2016). Corporate governance, board diversity, and firm value: Examining large companies using panel data approach.
- Hassan, R., Marimuthu, M., & Johl, S. K. (2015, August). Demographic diversity and firm value: A review on large companies using panel data approach. In *2015 International Symposium on Technology Management and Emerging Technologies (ISTMET)* (pp. 197-201). IEEE.
- Hideaki, M., Takaaki, H., & Ryo, O. G. A. W. A. (2015). Does ownership really matter? The role of foreign investors in corporate governance in Japan.
- Islam, M. T., Saha, S., & Rahman, M. (2023). Diversity-performance nexus in an emerging economy: an investigation of family and non-family firms. *International Journal of Emerging Markets*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.

Johna, J. S., Sudionob, R. R., Haryonoc, L., & Adelinad, Y. E. (2020). The Diversity of Board of Directors Characteristics and Firm Value: Analysis from Indonesian Public Companies. *Journal of Applied Accounting and Taxation Article History*, 5(2), 233-245.

Jordanian Securities Commission (JSC). (2017). Instructions of Corporate Governance for Shareholding Listed Companies for the year 2017, pp. 1-25, available at: <https://2u.pw/B6kBI8m>

Kabeyi, M. J. B. (2020). Corporate governance in manufacturing and management with analysis of governance failures at Enron and Volkswagen Corporations. *Am J Oper Manage Inform Syst*, 4(4), 109-123.

Kagzi, M., & Guha, M. (2018). Does board demographic diversity influence firm performance? Evidence from Indian-knowledge intensive firms. *Benchmarking: An International Journal*.

Kanakriyah, R. (2021). The impact of board of directors' characteristics on firm performance: a case study in Jordan. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 341-350.

Khan, I., Khan, I., & Senturk, I. (2019). Board diversity and quality of CSR disclosure: evidence from Pakistan. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.

Khan, I., Khan, I., Khan, I. U., Suleman, S., & Ali, S. (2023). Board diversity on firm performance from resource-based view perspective: new evidence from Pakistan. *International Journal of Productivity and Performance Management*.

Koji, K., Adhikary, B. K., & Tram, L. (2020). Corporate governance and firm performance: A comparative analysis between listed family and non-family firms in Japan. *Journal of risk and financial management*, 13(9), 215.

Kusumastati, W. W., Siregar, S. V., Martani, D., & Adhariani, D. (2022). Board diversity and corporate performance in a two-tier governance context. *Team Performance Management: An International Journal*, (ahead-of-print).

Kyere, M., & Ausloos, M. (2021). Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance & Economics*, 26(2), 1871-1885.

Merendino, A., & Melville, R. (2019). The board of directors and firm performance: empirical evidence from listed companies. *Corporate Governance: The international journal of business in society*.

Michelon, G., & Parbonetti, A. (2012). The effect of corporate governance on sustainability disclosure. *Journal of management & governance*, 16, 477-509.

Mirza, N. I., Malik, Q. A., & Mahmood, C. K. (2020). The value of board diversity in the relationship of corporate governance and investment decisions of pakistani firms. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6(4), 146.

Mishra, R. K., & Kapil, S. (2018). Board characteristics and firm value for Indian companies. *Journal of Indian Business Research*.

Mishra, R.K. and Jhunjhunwala, S. (2013), *Diversity and the Effective Corporate Board*, Academic Press, Oxford.

Murtaza, S., Habib, A., & Khan, A. (2021). Do ownership and board characteristics enhance firm performance? A corporate governance perspective. *Journal of Public Affairs*, 21(3), e2515.

Odudu, A.S., O.A. James and O.U. James, 2016. Board characteristics and financial, performance of deposit money banks in Nigeria. *International Journal of Business and Social Science*, 7(9): 159-173

Putri, V. R., & Rachmawati, A. (2017). The effect of profitability, dividend policy, debt policy, and firm age on firm value in the non-bank financial industry. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, 10(1), 14-21.

Queiri, A., Madbouly, A., Reyad, S. and Dwaikat, N. (2021), Corporate governance, ownership structure and firms' financial performance: insights from Muscat securities market, *Journal of Financial Reporting and Accounting*

- Rachagan, S., Marshall, S., Poon, W. C., & Satkunasingam, E. (2015). Board diversity: lessons from Malaysia. *International Journal of Corporate Governance*, 6(2-4), 194-216.
- Raman, A. A., & Bukair, A. A. (2013). The influence of the Shariah supervision board on corporate social responsibility disclosure by Islamic banks of Gulf Co-operation Council countries. *Asian Journal of Business and Accounting*, 6(2).
- Saleh, M. W., & Islam, M. A. (2020). Does Board Characteristics Enhance Firm Performance? Evidence from Palestinian Listed Companies. *International Journal of Multidisciplinary Sciences and Advanced Technology*, 1 (4), 84-95.
- Securities Depository Center. (2023). Available at: <https://2u.pw/IeQ0wIj>
- Septiana, V., & Gustyana, T. T. (2021). The influence of dividend policy, debt policy, profitability and firm age on firm value on cement subsectors listed on the IDX for the period 2015-2019. *International Journal of Advanced Research in Economics and Finance*, 3(1), 80-86.
- Siahaan, F. O. (2014). The effect of good corporate governance mechanism, leverage, and firm size on firm value. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 2(4).
- Singh, J., Singhanian, S., & Aggrawal, D. (2022). Does board gender diversity impact financial performance? Evidence from the Indian IT sector. *Society and Business Review*, (ahead-of-print).
- Smith, N., Smith, V. and Verner, M. (2006), "Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2500 Danish firms", *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 55 No. 7, pp. 569-593.
- Srinidhi, B. I. N., Gul, F. A., & Tsui, J. (2011). Female directors and earnings quality. *Contemporary accounting research*, 28(5), 1610-1644.
- Velte, P. (2017). Do women on board of directors have an impact on corporate governance quality and firm performance? A literature reviews. *International Journal of Sustainable Strategic Management*, 5(4), 302-346.
- Williams, K.Y. and C.A. O'Reilly (1998). 'Demography and diversity in organizations: A review of 40 years of research', *Research in Organizational Behavior*, 20, pp. 77-140.
- Yeni, F., Melmusi, Z., Wulandari, E., & Ilona, D. (2020, June). The Effect of the Board of Directors' Characteristics on Company Value. In *8th International Conference of Entrepreneurship and Business Management Untar (ICEBM 2019)* (pp. 52-56). Atlantis Press.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of financial economics*, 40(2), 185-211.
- Zaid, M. A., Abuhijleh, S. T., & Pucheta-Martínez, M. C. (2020). Ownership structure, stakeholder engagement, and corporate social responsibility policies: The moderating effect of board independence. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(3), 1344-1360.