ISSN 2410-5198

IUGJEBS Vol 29, No 3, 2021, pp 82 -106

مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإداربة

تاريخ الإرسال (05-01-2021)، تاريخ قبول النشر (09-03-2021)

أ. هاني جودت السويركي

اسم الباحث:

قسم الأعمال الإدارية والمالية كلية فلسطين التقنية -فلسطين

اسم الجامعة والبلد:

البريد الالكترونى للباحث المرسل:

E-mail address:

financialhani@gmail.com

أثر آليات حوكمة الشركات على الإفصاح المدرجة في بورصة فلسطين)

https://doi.org/10.33976/IUGJEB.29.3/2021/4

الملخص:

تهدف هذه الدراسة لفحص أثر آليات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري، للشركات الصناعية المدرجة فى بورصة فلسطين، ولتحقيق ذلك الهدف تم إتباع منهاج تحليل المحتوى والقياسي الكمي. وتكون مجتمع الدراسة من (12) شركة عن الفترة الممتدة (2015-2019). تم جمع البيانات من التقارير السنوية للشركات. وقد اتبع نموذج التأثيرات المشترك لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data)، وأسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة. وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي معنوي لآليات حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري، متمثلة بوجود أثر إيجابي معنوى لتركز الملكية على الإفصاح الاختياري، ووجود أثر إيجابي معنوي لاستقلال مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري، بينما لا يوجد تأثير معنوى لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح الاختيارى.

أوصت الدراسة بمجموعة من التوصيات من أهمها ضرورة قيام الشركات الصناعية بزيادة مستوى الإفصاح الاختيارى فى تقاريرها السنوية، من خلال تزويد مستخدمي تلك التقارير بكافة المعلومات التي تعمل على وضع تصور واضح حول أداء الشركات وكفاءة إدارتها.

كلمات مفتاحية: حوكمة الشركات، الإفصاح الاختياري، الشركات الصناعية، بورصة فلسطين.

The Impact Of Corporate Governance Mechanisms on Voluntary Disclosure (Applied Study on the Industrial Companies listed on Palestine Exchange)

Abstract:

This study aimed to investigate the impact of corporate governance mechanisms on voluntary disclosure for industrial companies listed on Palestine Exchange. In order to achieve this objective, this study uses the content analysis methodology and quantitative econometrics. The study population consisted of (12) companies for the years (2015-2019). The data was collected from the annual reports of companies. And used the Pooled Effect Model to analysis of cross sectional data over time (Panel Data), and multiple regression analysis method to test the study hypotheses. The final results of the study found that there is a significant positive effect for corporate governance mechanisms on voluntary disclosure, it's represented by the existence of significant positive effect of the ownership concentration on voluntary disclosure, the significant positive effect of the independent board of directors on voluntary disclosure, while there is no significant effect for board size on voluntary disclosure.

The study recommends a set of recommendations, the most important of which is the need for industrial companies to increase the level of voluntary disclosure in their annual reports, by providing the users of the reports with all the information that work develop a clear perception about performance of the companies and the efficiency of their management.

Keywords: Corporate Governance, Voluntary Disclosure, Industrial Companies, Palestine Exchange.

المقدمة:

بدأ الاهتمام بنظام حوكمة الشركات كنتيجة منطقية لحدوث حالات الانهيار المالي في دول شرق آسيا خلال العقد الأخير من القرن العشرين وما تلا ذلك من انهيارات مالية للعديد من الشركات الأمريكية خلال الأعوام الأولى من القرن الواحد WorldCom وبنك الاعتماد والتجارة الدولي Enron وورلدكوم WorldCom وبنك الاعتماد والتجارة الدولي المالي إلى سببين: (Aboagye-Octhere, et. al., 2012) (BCCI) Commerce International الأول وجود نقاط ضعف في المعايير المحاسبية، والثاني سوء الممارسات الإدارية للإدارة التنفيذية ومجالس الإدارة وتصرفات غير مهنية لمدققي الحسابات والمحللين الماليين وغيرهم من الأطراف ذات العلاقة، ومن هنا نشأت الحاجة إلى وجود نظام حوكمة الشركات كمفهوم جديد يعمل على علاج هذه المشكلات (أبو يوسف، 2013). ففي فلسطين أصدرت اللجنة الوطنية للحوكمة الشركات في نهاية العام 2009، والتي اعتمدت بصفة أساسية على مبادئ الحوكمة التي أقرتها منظمة التعاون الاقتصادية والتنمية (OECD)، فالمدونة تشمل مجموعة من المبادئ الأساسية ومن أهمها (الإفصاح والشفافية) (مدونة قواعد الحوكمة، 2009)، ويأتي إصدار تلك المدونة بمثابة محرك إضافي لإبراز أهمية الحوكمة التي تعمل من خلال آلياتها على الحفاظ على حقوق كافة الأطراف.

يعتبر سوق فلسطين للأوراق المالية من الأسواق الناشئة، تلك الأسواق الناشئة تتصف بتدني مستوى ونوعية الإفصاح عن تلك المتاحة في أسواق الأوراق المالية المتقدمة. لذلك يعتبر تحسين مستوى ونوعية الإفصاح من القضايا ذات الأهمية البالغة لمختلف الأطراف وخاصة المستثمرون، الذين اصبحوا يطالبون من أجل تحقيق ذلك بمعلومات تتجاوز تلك التي تلتزم بها الشركات بالإفصاح عنها استجابة للجهات التنظيمية أو ما يعرف بالإفصاح الإلزامي. ذلك التحسين في مستوى ونوعية المعلومات يعرف بالإفصاح الاختياري، الذي تتبع أهميته من التحقق من مصداقية إدارة الشركات وكفاءتها في إدارتها، مما يجعل أسهم تلك الشركات أكثر جاذبية للمستثمرين. ويوفر معلومات إضافية تصبح كافية لاتخاذ القرارات وتقييم مخاطر أسهم الشركة من قبل المستثمرون (Talpur, et. Al., 2018).

أرجع العديد من الباحثين أسباب الاهتمام بالإفصاح الاختياري من كونه يمثل أداة للتحقق من كفاءة إدارة الشركات، فعندما تتوفر لدى الإدارة القدر المعقول من تلك الكفاءة، فإن كافة الأطراف ذات العلاقة سوف يتخذون قراراتهم بثقة، فعند زيادة إدارة تلك الشركات لمستوى الإفصاح الاختياري لديها، تزداد سيولة أسهمها، ويجعلها أكثر جاذبية للمستثمرين، بالإضافة إلى تخفيض معدلات الفائدة المطلوبة من المقرضين، وهو ما يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال لديها، والذي بدوره يرفع من القيمة السوقية وبالتالي تعظيم ثروة المالكين (حميد، فارس، 2007;2016).

وتشير العديد من الدراسات السابقة، إلى وجود تأثير بين آليات الحوكمة ومستوى الإفصاح الاختياري، مع اختلاف النتائج واتجاه العلاقة من دراسة إلى أخرى، والذي قد يعود إلى اختلاف القطاع أو البيئة أو الفترة الزمنية التي أجريت عليها تلك الدراسات. ووفقاً إلى نظرية الوكالة تتعزز فرص الإفصاح عن معلومات إضافية كلما زاد استقلالية المجلس، بينما تباينت نتائج تلك الدراسات فيما يتعلق بحجم ذلك المجلس، أما فيما يتعلق بتركز الملكية، توصلت معظم تلك الدراسات وبسبب ارتفاع تكاليف الوكالة نتيجة للتعارض بين مصالح كلاً من المساهمين الأغلبية والأقلية والناتجة عن تركز الملكية، إلى التأثير السلبي لتركز الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري، والذي يؤدي إلى عدم القيام بالإفصاحات الإضافية أو التلاعب بتلك الإفصاحات على حساب مصالح تلك الأقلية (استقلال مجلس الإدارة وحجم ذلك المجلس وتركز الملكية) على مستوى الافصاح الاختياري في البيئة الفلسطينية.

مشكلة الدراسة:

هناك ضعف نسبي في مستوى الافصاح الاختياري في البيئة العربية بشكل عام (أحمد، 2020; المغربي، 2020; الإسداوي، محمد، 2020) وفي البيئة الفلسطينية بشكل خاص (عودة، 2017). وهناك من يرى ان لآليات حوكمة الشركات اثراً إيجابياً في توفير قدر كبير من الإفصاح من خلال ما تقدمه الشركات من معلومات في تقاريرها السنوية بشكل طوعي -Al إيجابياً في توفير قدر كبير من الإفصاح من خلال ما تقدمه الشركات من معلومات عليه ضعف الإفصاح من (Shammari and Al-Sultan, 2010). فعدم تطبيق نظام الحوكمة بفاعلية في الشركات، يترتب عليه ضعف الإفصاح من حيث نوعية ومستوى المعلومات المقدمة (أحمد، 2018).

من هنا جاءت هذه الدراسة للتعرف على أثر آليات حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين. من خلال محاولة الإجابة على التساؤل الرئيسي للدراسة: هل يؤثر تطبيق آليات حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين؟

وينبثق من السؤال الرئيسي الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- هل يوجد أثر لاستقلال مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين؟
 - 2- هل يوجد أثر لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين؟
 - 3- هل يوجد أثر لتركز الملكية على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين؟

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة بشكل اساس الى بيان أثر آليات حوكمة الشركات على الافصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين وذلك من خلال اختبار أثر ثلاثة آليات لحوكمة الشركات على الافصاح الاختياري، وينبثق من هذا الهدف الرئيس الأهداف التالية:

- 1- قياس مستوى الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة قي بورصة فلسطين خلال فترة الدراسة.
- 2- التعرف إلى أثر آليات حوكمة الشركات (استقلال مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة، وتركز الملكية)، على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.

أهمية الدراسة:

تستمد الدراسة أهميتها من أهمية المشكلة التي تتناولها والتي تتمثل في اختبار أثر ثلاثة من آليات حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين، وذلك كما يلي:

الأهمية العلمية:

تبرز اهمية الدراسة في قلة الدراسات التي تناولت أثر آليات الحوكمة على الافصاح الاختياري في البيئة الفلسطينية حسب علم الباحث وبالتالي يمكن ان تمثل هذه الدراسة اضافة نوعية للدراسات التي تناولت بيئة الحوكمة والإفصاح الاختياري في دولة فلسطين.

الأهمية العملية:

تبرز الأهمية العملية من تلبية حاجة كل الأطراف ذات العلاقة بشركات القطاع الصناعي في البيئة الفلسطينية التي ترغب في تطبيق آليات الحوكمة ومساعدتهم على تحديد ومقارنة تلك الآليات بين عدة شركات من نفس القطاع، استنادا إلى مستوى ممارسة الحوكمة والإفصاح الاختياري المتوفرة في تلك الشركات. الأمر الذي ينتج عنه تخفيض حالة عدم تماثل المعلومات، وبالتالي رفع مستوى الثقة في التعامل مع بورصة فلسطين من قبل تلك الأطراف.

فرضيات الدراسة:

لتحقيق اهداف الدراسة والإجابة على تساؤلاتها، تم صياغة الفرضية الرئيسة التالية:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لآليات حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين. وبنبثق منها الفرضيات الفرعية التالية:

- 1. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلال مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.
- 2. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.
- 3. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتركز الملكية على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.

الإطار النظري للدراسة

مفهوم الإفصاح الاختياري:

أن الدافع الرئيسي للاهتمام بالإقصاح بشكل عام هو التغلب على عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة من جهة والمستثمرين وكافة الأطراف المستخدمة للتقارير السنوية الصادرة من إدارة تلك الشركة من جهة أخرى، حيث ان أسعار أسهم الشركات تمثل انعكاس للمعلومات المتوفرة عن تلك الشركات، حيث ترتفع الأسعار مع الأخبار الجيدة، وتتخفض مع الأخبار السيئة، وبالتالي فإن نشوء حالة من عدم تماثل المعلومات يدفع المستثمرون إلى الابتعاد عن الاستثمار في أسهم تلك الشركات (Alattar and). Jordan, 2016 ومن هنا فإن قيام إدارة الشركات بتقديم معلومات إضافية ذات قيمة من باب تبنيها للإفصاح الاختياري، يُمكّن المستثمرين المرتقبين من جمع المعلومات المتعلقة باتخاذ قرارهم الاستثماري بكفاءة وفاعلية، وهو ما سينعكس على أسعار اسهم تلك الشركات (Song, 2015).

حيث عرف (Talpur, et. al., 2018) الإفصاح الاختياري بأنه "قيام إدارة الشركة بتوفير معلومات إضافية تتجاوز المتطلبات القانونية من قبل الجهات التنظيمية، لتعزيز نوعيتها بحيث تصبح كافية لاتخاذ القرارات وتقييم مخاطر الاستثمار من قبل كافة الأطراف ذات الصلة". كما عرفه (الطعاني، 2017) بأنه " قيام إدارة الشركة بالإفصاح عن معلومات طوعاً، دون أن تكون تلك المعلومات من عدمه دون المعلومات من عدمه دون الزام من الجهات التنظيمية".

حوكمة الشركات:

أن السبب الرئيسي للاهتمام بتطبيق الحوكمة هو إعادة ثقة المستثمرين الحاليين والمرتقبين في أسواق الأوراق المالية، وذلك لما لحق ببعض الشركات العملاقة من انهيارات مالية والتي ترجع في معظمها إلى تعمد القائمين على تلك الشركات في إظهار واقع غير حقيقي عن أدائهم، فجاءت الحوكمة بما تفرزه من إجراءات تعمل على تدني المخاطر الي تحيط بالاستثمارات في الأسواق المالية، من خلال توفيرها للمعلومات من أجل الحكم والتقويم الفعال لأداء الشركة.

على الرغم من أهمية مفهوم حوكمة الشركات، إلا لما يتفق الباحثون على تعريف محدد لها، إذ تنوعت تعريفات هذه المفهوم نتيجة للتداخل في العديد من الجوانب المحيطة بالشركات، وارتباط هذا المفهوم بالعديد من الأطراف، لكن جميعها توافقت على أن الغاية منها هو تحقيق الفائدة لكافة الأطراف. فعرف (برهم، 2018) حوكمة الشركات بأنها "هيكل إشرافي يتضمن مجموعة من القواعد التي تنظم العلاقات والحقوق والواجبات لجميع الأطراف المشاركة في إدارة الشركة، يحقق حالة من التوازن بين إدارة الشركة والأطراف الأخرى ذات العلاقة، من خلال تحسين الرقابة والإفصاح". كما عرفتها (الطراونة، 2016) بأنها "عملية تنظيمية يتم من خلالها إدارة إعمال الشركة ضمن مجموعة من التعليمات، لتحقيق أعلى درجة من الكفاءة والفاعلية في تنظيم العلاقات بين مجلس الإدارة والأطراف الأخرى ذات العلاقة".

آليات حوكمة الشركات:

أن تطبيق قواعد أو مبادئ حوكمة الشركات يستلزم وجود آليات تعتمدها إدارة الشركة للتأكد من أن أصولها تستخدم بكفاءة وتكفل للمساهمين عوائد على استثماراتهم، حيث تعمل آليات حوكمة الشركات بصفة أساسية على حماية كافة الأطراف ذوي العلاقة من خلال أحكام الرقابة على أداء إدارة تلك الشركة ومدقق الحسابات الخارجي (رضا، 2011). وعرف (صالح، 2006) تلك الآليات بأنها "مجموعة الممارسات التي تضمن للشركة السيطرة على متغيرات بيئتها الداخلية، والتكيف مع متغيرات بيئتها الخارجية بإفصاح عالٍ وشفافية واضحة، لتحقيق مطالب أصحاب المصالح كافة". كما عرفتها (خضير، 2009) بأنها "مجموعة الممارسات التي تسهم بصورة مباشرة أو غير مباشرة في التطبيق السليم لقواعد الشركات التي تحدد طبيعة العلاقة بين حملة الأسهم وأصحاب المصالح كافة، والتي تضمن للشركة إدارة سليمة ومستقرة في بيئة الإعمال". وتتقسم آليات الحوكمة الى آليات داخلية وآليات خارجية وذلك على النحو التالي (الزحيم، 2015):

- الآليات الداخلية: تتمثل في مجموعة الأنشطة والمتغيرات الموجودة في البيئة الداخلية للمنشأة، والتي تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على أدائها، وبالتالي على تحقيق أهدافها.
- الآليات الخارجية: تتمثل بالرقابة التي يمارسها أصحاب المصالح الخارجيين على المنشأة، والضغوط التي تمارسها المنظمات الدولية ذات العلاقة، من اجل تطبيق قواعد الحوكمة، ومنها: منافسة سوق المنتجات أو الخدمات وسوق العمل الإداري وعمليات الاندماج والاستحواذ والتدقيق الخارجي والتشريع والقوانين.

أثر آليات حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري:

أوضح (Daniri,2014) الهدف من آليات الحوكمة في انها تمثل قيمة مضافة لجميع الأطراف ذات العلاقة في الشركة، من خلال تعظيم دور الهيكل التنظيمي المكون للشركة (الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة والجمعية العمومية للمساهمين)، والكيفية التي تقوم بها الشركة بإدارة اعمالها. ومن الممكن أن تكون لتلك الآليات أثر في الإفصاح الاختياري كما يلي:

استقلال أعضاء مجلس الإدارة:

يعتبر مجلس الإدارة من أكثر آليات الحوكمة أهمية، لأنه يمثل قمة إطار الحوكمة، كونه يتولى إدارة أمور الشركة بناءً على تغويض الجمعية العامة للمساهمين. فالوظيفة الرئيسية لمجلس الإدارة هي التقليل من التكاليف التي تنشأ نتيجة الغصل بين الملكية والإدارة (بافقير، 2006). فالمدراء التتفيذيون (أعضاء مجلس الإدارة غير المستقلين) هم موظفون بالشركة ولهم دور مباشر في إداراتها، أما المدراء غير التنفيذيون لا يشاركون بشكل مباشر بإدارة الشركة ولهم دور رقابي موضوعي مستقل بشان الكيفية التي يجب أن يتم فيها إدارة الشركة. وفقاً لنظرية الوكالة، وجود أعضاء مستقلين في مجلس الإدارة يساعد في تخفيض تضارب المصالح بين المساهمين وإدارة الشركة وذلك بسبب دورهم الرقابي المستقل في الشركة والذي يؤثر في زيادة الموضوعية، وبالتالي تخفيض تكاليف الوكالة إلى أقل درجة ممكنة (Solomon, 2007). كما يساهم الأعضاء المستقلين بخبرتهم الذي يمتلكونها في المعالية مصالح الشركة ضد التصرفات الانتهازية المحتملة والتي سيستقيد منها عدد محدود من المساهمين (Gunawan. 2019). وتوصل (2013). وتوصل (Gunawan. 2019) إلى أن دور مجلس الإدارة سوف يكون فعال فيما يتعلق بزيادة مستوى الإفصاح الاختياري، إذا كان المجلس مستقل، فالمجلس المستقل اكثر معرفة بما تحتاجه كل الأطراف ذات العلاقة بالشركة من معلومات إضافية تكفل لهم الاطمئنان على سير نمو الشركة.

1. حجم مجلس الإدارة:

يقصد بحجم مجلس الإدارة، عدد أعضاء المجلس التنفيذيين وغير التنفيذيين الذين يكونون مجلس إدارة شركة ما (al., 2012). حيث تباينت نتائج الدراسات التي تناولت حجم مجلس الإدارة كونه عامل حاسم ومهم لفاعلية حوكمة الشركات،

حيث أوضح (Kolsi, 2017;Buniamin, et. al., 2008) أن المجالس الكبيرة تقدم منفعة وقيمة كبيرة للشركات من خلال تنوع خبرات أعضائه وقدرتهم على التعامل مع البيئة بشكل أفضل، والضغط على الإدارة التنفيذية على الإفصاح عن معلومات إضافية. بينما توصلت دراسات أخرى(Fathi, 2013;Samaha, et. al., 2012) إلى أن المجالس الكبيرة قد تسبب صعوبات ومشاكل في الاتصال والتنسيق بين أعضاء المجلس، ويخفض من قدرة أعضاء المجلس على متابعة سير العملية الإدارية، وبالتالي انخفاض فعالية المجلس، وكذلك من المرجح أن يكونوا أقل تحفيزاً في المشاركة في اتخاذ القرارات الإستراتيجية، علاوة على ذلك إلى احتمالية التلاعب في الأرباح، وأن تكون المعلومات الخاصة بالإنتاج لا تتصف بالجودة، وإمكانية أن يتم التلاعب بأعضاء المجلس من قبل الإدارة التنفيذية وهذا قد يؤدي إلى استحكام الإدارة (management entrenchment) والتي تعني حصول الإدارة التنفيذية على مزيد من السلطة ومن ثم يكون لها مجال أوسع للعمل بشكل نفعي واتخاذ القرارات الاستثمارية لتعزيز مصالحهم الخاصة وعدم توفير المعلومات الإضافية التي يطالب بها المساهمين والأطراف الأخرى، لزيادة الثقة لديهم بأن الشركة تسير بالاتجاه الصحيح.

2. تركز الملكية:

يقصد بتركز الملكية، امتلاك فئة ممثلة بعدد محدود من المساهمين لنسبة كبيرة من أسهم الشركة، حيث يطلق عليها بالملكية المؤثرة داخلياً (Insider Systems)، لكون هذه الفئة من المساهمين تقوم بإدارة الشركة التي تسيطر عليها من خلال التمثيل المباشر بمجلس الإدارة (هلال، 2012). وتتميز الشركات ذات الملكية المركزة بعدة مزايا منها: امتلاك القوة والحافز على مراقبة الإدارة، تقليل احتمالات حدوث سوء الإدارة والخداع، الميل إلى القرارات التي تطور أداء الشركة على المدى الطوبل دون القرارات المصممة لتنظيم المكاسب على المدى القصير، ولكن قد يعاب عليها: احتمال التواطؤ مع الإدارة لتحقيق مصالح شخصية لهذه الفئة على حساب صغار المستثمرين، عدم تمتع مساهمي الأقلية بحقوقهم القانونية في أغلب الأحيان، وإهدار موارد الشركة واضعاف قدرتها الإنتاجية (الخيال، 2009). أما تشتت الملكية فيقصد بها، الحالة التي يوجد بها عدد كبير من المساهمين المالكيين لعدد صغير من الأسهم. حيث يطلق عليها الملكية للخارجيين (Outsider Systems) نظراً لعدم اشتراك صغار المساهمين في اتخاذ القرارات أو صنع السياسات الإدارية، بالإضافة إلى انخفاض قدرتهم ومحفزاتهم لرقابة المديربن (على، 2011). وأشارت العديد من الدراسات (التهامي، Fathi, 2013;Liu and Lu, 2007;2010) إلى أهمية تركز الملكية لما لها من تأثير واضح في تفعيل دور هيكل الملكية كآلية لحوكمة الشركات وأداء دور رقابي أكثر فعالية مقارنة بتشتت الملكية في يد عدد كبير من المساهمين، فعندما تتشتت الملكية تزداد احتمالية تعارض المصالح بين الأطراف المختلفة ذات الصلة بالشركة في ظل تباين الاهتمامات بين تلك الأطراف، وعند تعيين مدراء يمتلكون عدد قليل من الأسهم في الإدارة التنفيذية يترتب عليه أن يكون تعويضهم الرئيسي من خلال رواتبهم ونتيجة لذلك فإن هؤلاء المدراء لن يكون لهم نفس الحافز لتعظيم قيمة ثروة المساهمين، في حين عندما تتركز الملكية في أيدي قلة من كبار المساهمين سواء كانوا أفراد أو مؤسسات وما يترتب على ذلك في تمثيلهم المباشر كأعضاء بمجلس الإدارة سوف يتصف عملهم بالسهولة ويكون لديهم الحافز والسلطة لمراقبة عمل وكفاءة الإدارة التنفيذية وذلك لحماية استثماراتهم الأمر الذي ينعكس على تحسين الأداء، إلا أنه قد يؤدي تركز الملكية إلى زيادة أنشطة تسرب موارد الشركة لمنفعة كبار مساهميها أو ما يسمى بأنشطة Tunneling التي تعد من دوافع إدارة الأرباح. كما يترتب على تركز الملكية من قبل عدد محدود من المساهمين صلاحية الوصول الكامل لكافة المعلومات المتعلقة بالشركة، وحافز أقل لتزويد كافة الأطراف ذات العلاقة بالإفصاحات الاختيارية (Chau and Gray, 2010) .

الدراسات السابقة:

لقد دفعت الانهيارات المالية التي طالت كبريات الشركات في العالم، والمدرجة في أسواق رأس المال بشكل خاص، الجهات المعنية إلى إجراء دراسات معمقة لتحديد الأسباب الرئيسية التي كانت وراء حدوث تلك الانهيارات، فكانت الحوكمة وآلياتها ثمرة

هذه الدراسات لمنع تلك الانهيارات أو الحد منها في أقل تقدير وذلك من تأثيرها المتوقع في تحسين مستويات الإفصاح. لقد تم مراجعة العديد من الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة، وحاول الباحث عرضها منهجياً، فبدأ بهدف الدراسة ومن ثم منهجيتها وانتهاءً بنتائجها. وفيما يلى أهم هذه الدراسات:

1. دراســة (Cahaya and Yoga, 2020) بعنوان:

"Corporate governance and voluntary disclosures: a story about corporate transparency from Indonesia"

هدفت الدراسة التعرف إلى ما إذا كان هناك تأثير لحجم مجلس الإدارة، على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات محل الدراسة. حيث تم تجميع البيانات من التقارير المالية للعام 2012، لـ(100) شركة مدرجة في سوق إندونيسيا للأوراق المالية. وقد أستخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة، وبين مستوى الإفصاح الاختياري.

2. دراســة (Dissanayake and Nimalathasan, 2019) بعنوان:

"Impact of Corporate Board and Audit Committee Characteristics on Voluntary Disclosures: A Case Study of Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka"

هدفت الدراسة الى التعرف على أثر بعض آليات الحوكمة والمتمثلة في (ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول واستقلال أعضاء مجلس الإدارة وحجم مجلس الإدارة وحجم لجنة المراجعة)، على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات محل الدراسة. حيث تم تجميع البيانات من التقارير المالية للعام 2012 حتى 2017، لكافة الشركات الصناعية المدرجة في سوق كولومبو للأوراق المالية في سيرلانكا. وقد أستخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة، وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وعلاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين اندواجية دور المدير التنفيذي الأول، وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وإلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين استقلال أعضاء مجلس الإدارة وحجم لجنة المراجعة، وبين مستوى الإفصاح الاختياري.

3. دراســة (Kılıç and Kuzey, 2019) بعنوان:

"The effect of corporate governance on carbon emission disclosures: Evidence from Turkey"

هدفت الدراسة الى التعرف على أثر بعض آليات الحوكمة والمتمثلة في (جنس عضو مجلس الإدارة وجنسية عضو المجلس ووجود لجنة للاستدامة واستقلال أعضاء مجلس الإدارة وحجم مجلس الإدارة)، على مستوى الإفصاح الاختياري عن انبعاثات الكربون كمتغير تابع للشركات محل الدراسة. حيث تم تجميع البيانات من التقارير المالية للعام 2011 حتى 2015، لـ (154) شركة غير مالية مدرجة في سوق اسطنبول للأوراق المالية في تركيا. وقد أستخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين جنسية عضو المجلس ووجود لجنة للاستدامة وحجم مجلس الإدارة واستقلال أعضاء مجلس الإدارة وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وإلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين جنس عضو مجلس الإدارة، وبين مستوى الإفصاح الاختياري.

4. دراســة (Garas and ElMassah, 2018) بعنوان:

"Corporate governance and corporate social responsibility disclosures"

هدفت الدراسة الى التعرف على أثر بعض آليات الحوكمة والمتمثلة في (الملكية الإدارية وتركز الملكية وعدم ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول CEO واستقلال أعضاء مجلس الإدارة)، على مستوى الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية للشركات محل الدراسة. حيث تم تجميع البيانات من التقارير السنوية للعام 2007 حتى 2012، لـ(147) شركة من دول مجلس التعاون الخليجي GCC. وقد أستخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين الملكية الإدارية وتركز الملكية واستقلال أعضاء مجلس الإدارة وعندما يكون المدير التنفيذي الأول ليس عضواً في مجلس الإدارة، وبين مستوى الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية.

5. دراسة (عودة، 2017) بعنوان:

" أثر الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"

هدفت الدراسة الى التعرف على أثر بعض آليات الحوكمة والمتمثلة في (ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول CEO واستقلال أعضاء مجلس الإدارة وحجم مجلس الإدارة ووجود لجنة للمراجعة)، وخصائص الشركات والمتمثلة في (حجم الشركة ودرجة الرفع المالي وربحية الشركة وحجم مكتب المراجعة)، على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات محل الدراسة. حيث تم تجميع البيانات من التقارير السنوية للعام 2013 حتى 2016، لـ(28) شركة غير مالية مدرجة في بورصة فلسطين. وقد أستخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data). وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول CEO واستقلال أعضاء مجلس الإدارة ووجود لجنة للمراجعة وحجم الشركة ودرجة الرفع المالي وربحية الشركة وحجم مكتب المراجعة، وبين مستوى الإقصاح الاختياري للشركات محل الدراسة. وإلى وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين ربحية الشركة، وبين مستوى الإقصاح الاختياري.

6. دراســة (Alfraih and Almutawa, 2017) بعنوان:

"Voluntary disclosure and corporate governance: empirical evidence from Kuwait"

هدفت الدراسة الى التعرف على أثر بعض آليات الحوكمة والمتمثلة في (ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول Ceos واستقلال أعضاء مجلس الإدارة وحجم مجلس الإدارة ووجود لجنة للمراجعة والملكية الحكومية والملكية العائلية وأعضاء مجلس الإدارة من نفس العائلة (Ruling Family) و (Cross directorship) وهو ان يكون عضو مجلس الإدارة لشركة X مدير تنفيذي في المجلس وبنفس الوقت عضو في مجلس إدارة شركة Y ولكن ليس جزء من الإدارة التنفيذية لتلك الشركة، على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات محل الدراسة. حيث تم تجميع البيانات من التقارير السنوية للعام 2005 حتى 2008، لذرك) شركة مدرجة سوق الكويت للأوراق المالية (KSE). وقد أستخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختيار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data). وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين استقلال أعضاء مجلس الإدارة والملكية العائلية ووجود لجنة للمراجعة و (Ruling Family)، وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وإلى وجود علاقة سالبة وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين الملكية الحكومية، وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وإلى وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين الملكية الحكومية، وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وإلى وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين الملكية الأول وحجم مجلس الإدارة و (Cross directorship)، وبين مستوى الإفصاح الاختياري.

7. دراســة (Giannarakis, 2014) بعنوان:

"Corporate governance and financial characteristic effects on the extent of corporate social responsibility disclosure"

هدفت الدراسة الى التعرف على أثر بعض آليات الحوكمة وخصائص الشركات كمتغيرات مستقلة متمثلة في استقلال مجلس الإدارة وحجم الشركة والتزام مجلس الإدارة بالمسؤولية الاجتماعية والرفع المالي ومستوى الربحية مقاسه بنسبة العائد على حقوق الملكية ROE وإزدواجية دور المدير التنفيذي الأول على المبيعات ROS ومستوى الربحية مقاسه بنسبة العائد على حقوق الملكية على الإدارة وتواجد المرأة في مجلس الإدارة وحجم مجلس الإدارة وعدد اجتماعات مجلس الإدارة ومتوسط عمر أعضاء مجلس الإدارة وتواجد المرأة في مجلس الإدارة، على مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات محل الدراسة. حيث تم تجميع البيانات من التقارير المالية للعام أستخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الربحية مقاسه بنسبة ROS ومستوى الربحية مقاسه بنسبة ROE والتزام مجلس الإدارة بالمسؤولية الاجتماعية وحجم الشركة، وبين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. وإلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين استقلال مجلس الإدارة وازدواجية دور المدير التنفيذي الأول وحجم مجلس الإدارة وعدد المسؤولية الاجتماعة على مستوى الإفصاح عن المسؤولية الإختماعة عراعضاء عمر أعضاء مجلس الإدارة وتواجد المرأة في مجلس الإدارة ومتوسط عمر أعضاء مجلس الإدارة وتواجد المرأة في مجلس الإدارة، على مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.

8. دراســة (Alhazaimeh, et. al., 2014) بعنوان:

"The impact of corporate governance and ownership structure on voluntary disclosure in annual reports among listed Jordanian companies"

هدفت الدراسة الى التعرف على أثر بعض آليات الحوكمة متمثلة في وجود لجنة للمراجعة ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة وعدد اجتماعات أعضاء المجلس وحجم مجلس الإدارة واستقلال مجلس الإدارة والملكية الأجنبية والملكية الحكومية وعدد المساهمين والملكية المؤسسية، على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات الأردنية محل الدراسة. حيث تم تجميع البيانات من التقارير المالية من العام 2002 إلى العام 2011 لعينة مكونة من (72) شركة (تمثل شركات القطاعات غير المالية) مدرجة في سوق عمان للأوراق المالية. وقد أستخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والملكية الأجنبية والملكية الحكومية، وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وإلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين وجود لجنة للمراجعة الملكية المؤسسية وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وإلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين وجود لجنة للمراجعة وعدد اجتماعات أعضاء المجلس وحجم مجلس الإدارة واستقلال مجلس الإدارة وعدد المساهمين، على مستوى الإفصاح الاختياري.

9. دراسـة (Fathi, 2013) بعنوان:

"Corporate governance and the level of financial disclosure by Tunisian firm"

هدفت الدراسة الى التعرف على أثر بعض آليات الحوكمة متمثلة في جودة المراجعة الخارجية (المراجع الخارجي في حالة كونه (BIG4) – عدد فريق المراجعة) ودرجة الرفع وحجم مجلس الإدارة واستقلال مجلس الإدارة وازدواجية دور المدير التنفيذي الأول وتركز الملكية والملكية المؤسسية، وتأثير (حجم الشركة ومستوى الربحية) كمتغيرات ضابطة، على مستوى

الإفصاح الاختياري للشركات التونسية محل الدراسة. حيث تم تجميع البيانات من التقارير المالية من العام 2004 إلى العام 2009 لعينة مكونة من (22) شركة من أصل 29 شركة (تمثل شركات القطاعات غير المالية) مدرجة في سوق تونس للأوراق المالية. وقد أستخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Data للأوراق المالية ودرجة الرفع ومستوى الربحية وجودة المراجعة الخارجية (المراجع الخارجي في حالة كونه (BIG4) – عدد فريق المراجعة)، وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وإلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين تركز الملكية وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وإلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول وحجم مجلس الإدارة واستقلال مجلس الإدارة والملكية المؤسسية وبين مستوى الإفصاح الاختياري.

10. دراســة (Saha and Akter, 2013) بعنوان:

"Corporate governance and voluntary disclosure practices of financial non-financial sector companies in Bangladesh"

هدفت الدراسة الى التعرف على أثر بعض آليات الحوكمة والمتمثلة في (تركز الملكية والملكية المؤسسية ولجنة المراجعة واستقلال أعضاء مجلس الإدارة وحجم مجلس الإدارة)، وخصائص الشركة والمتمثلة في (حجم الشركة ونسبة ROE) كمتغيرات مستقلة، وبين مستوى الإفصاح الاختياري. حيث تم تجميع البيانات من التقارير المالية للعام 2011 من عينة مكونة من (40) شركة (20 تمثل شركات القطاع المالي، و 20 تمثل شركات القطاع غير المالي) مدرجة في سوق دهاكا للأوراق المالية DSE في بنغلادش. وقد أستخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة ونسبة ROE، وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وإلى وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين تركز الملكية ووجود لجنة للمراجعة، وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وإلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الملكية المؤسسية واستقلال مجلس الإدارة وحجم مجلس الإدارة، وبين مستوى الإفصاح الاختياري.

11.دراسة (Puspitaningrum and Atmini, 2012) بعنوان:

"Corporate governance mechanism and the level of internet financial reporting: Evidence from Indonesian companies"

هدفت الدراسة الى التعرف على أثر بعض آليات الحوكمة والمتمثلة في (الملكية الإدارية وتركز الملكية واستقلال مجلس الإدارة وكفاءة لجنة المراجعة وعدد اجتماعات أعضاءها) كمتغيرات مستقلة، (وحجم الشركة ومستوى الربحية وسيولة الشركة ودرجة الرفع) كمتغيرات ضابطة على مستوى الإفصاح الاختياري. حيث تم تجميع البيانات من التقارير المالية لعام 2010 لعينة مكونة من (95) شركة من أصل 420 شركة مدرجة في سوق اندونيسيا للأوراق المالية. وقد أستخدم أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة لتحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data). وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية للملكية الإدارية وتركز الملكية واستقلال مجلس الإدارة وكفاءة لجنة المراجعة ومستوى الربحية وسيولة الشركة ودرجة الرفع على مستوى الإفصاح الاختياري. وإلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين عدد اجتماعات أعضاء لجنة المراجعة وجم الشركة ومستوى الإفصاح الاختياري.

التعقيب على الدراسات السابقة:

من استقراء الدراسات السابقة اتضح الآتي:

- 1. اعتبرت تلك الدراسات الإفصاح الاختياري المتغير التابع. في حين اعتبرت آليات حوكمة الشركات متغيرات مستقلة، وذلك كما يلي: استقلال مجلس الإدارة، وحجم هذا المجلس، وتركز الملكية، ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول، جنس عضو مجلس الإدارة، جنسية عضو مجلس الإدارة، وجود لجنة للمراجعة، حجم لجنة المراجعة، كفاءة لجنة المراجعة، وجود لجنة للاستدامة، جودة المراجعة الخارجية، عدد اجتماعات مجلس الإدارة، متوسط عمر أعضاء مجلس الإدارة، مكافآت مجلس الإدارة، الملكية الإدارية، الملكية المؤسسية، الملكية الأجنبية، الملكية المؤسسية، (Ruling Family).
- 2. تباينت نتائج الدراسات التي تناولت العلاقة بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح الاختياري، فبعضها توصل إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية كدراسة (ElMassah, 2018 Garas) ودراسـة and kilic). بينما توصلت دراسات أخرى إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية Akter, 2013) ودراسة (Puspitaningrum and Atmini, Saha) ودراسـة and كدراسة (2012 (Giannarakis) ودراسة (Alhazaimeh, et. al., ودراسـة (2014 (Fathi, ودراسة (2014 Alfraih Dissanayake and) ودراسـة (عودة، 2017) ودراسـة (Nimalathasan, 2019) .(Almutawa, 2017
- 8. اتفقت معظم تلك الدراسات على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة كأحد آليات الحوكمة مع مستوى الإفصاح الاختياري، باستثناء بعض تلك الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية، كدراسة (Cahaya and Yoga, 2020) ودراسة (kilic and Kuzey, 2019) ودراسة (Nimalathasan, 2019).
- 4. اتفقت معظم تلك الدراسات على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لتركز الملكية كأحد آليات الحوكمة مع مستوى الإفصاح الاختياري، باستثناء بعض تلك الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية، كدراسة (Saha and Akter, 2013) ودراسات أخرى توصلت إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية، كدراسة (Garas and ElMassah, 2018).
- 5. يتمثل وجه الاستفادة، من تلك الدراسات في أنها ساعدت الباحث في تحديد متغيرات الدراسة وكيفية قياسها، وفي مقارنة بعض النتائج التي وردت في الدراسات السابقة بما سوف تسفر عنه الدراسة الحالية.
- 6. تميزت الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة بأنها طبقت على البيئة الفلسطينية وبالتحديد القطاع الصناعي باستثناء دراسة (عودة،2017) التي طبقت على الشركات الفلسطينية غير المالية، وتميزت أيضا بالفترة الزمنية التي شملتها الدراسة حيث تراوحت ما بين 2015-2019 و بمؤشر الافصاح الاختياري المستخدم.

حدود الدراسة:

الحد الموضوعي: تركز هذه الدراسة على ثلاث من آليات الحوكمة (استقلال مجلس الإدارة، وحجم هذا المجلس، وتركز الملكية)، وذلك لتناولها في معظم الدراسات السابقة، باعتبارها أهم آليات الحوكمة وأكثرها تأثيراً على المتغير التابع والخاص بالدراسة (الإفصاح الاختياري).

الحد المكاني: أجريت هذه الدراسة على شركات القطاع الصناعي والمدرجة ببورصة فلسطين، بسبب كبر عدد شركات القطاع بالمقارنة مع القطاعات الأخرى المدرجة في البورصة الفلسطينية.

الحد الزماني: يقتصر تطبيق هذه الدراسة على التقارير السنوية المنشورة للشركات الصناعية المدرجة ببورصة فلسطين للفترة الزمنية والتي تمتد من بداية 2015 وحتى نهاية عام 2019 (خمس سنوات). وتم اختيار بداية الفترة من العام (2015) لأنها تأتي بعد اعتماد هيئة سوق رأس المال الفلسطينية لمدونة قواعد حوكمة الشركات في نهاية عام 2009، وتمكن الباحث من الحصول على بيانات التقارير السنوية للشركات الصناعية لتلك الفترة، وخاصة ان تاريخ ادراج شركة بيت جالا لصناعة الادوية في بورصة فلسطين كان 2015/05/05م. وتم اختيار نهاية الفترة العام (2019) لأنها تمثل أحدث مصدر تمكن الباحث من الحصول على بياناته حتى تاريخ أعداد الدراسة.

منهجية الدراسة

1. مجتمع الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات الصناعية خلال الفترة الزمنية 2015 – 2019 وعددها (13) شركة مدرجة في بورصة فلسطين، ولإختيار عينة الدراسة تم وضع مجموعة محددات تمثلت في: توافر التقارير السنوية للشركات الصناعية خلال تلك الفترة، وأن تشتمل على جميع البيانات اللازمة لاحتساب متغيرات الدراسة، وأن تفصح الشركة اختيارياً عن معلومات في تقريرها السنوي، وبعد تطبيق المحددات السابقة، بلغت حجم عينة الدراسة (12) شركة وذلك بنسبة (92%) من مجتمع الدراسة. حيث تم استبعاد شركة واحدة وهي شركة دار الشفاء لعدم مقدرة الباحث من الحصول على تقاريرها السنوية لتلك الفترة واللازمة لأجراء التحليل الاحصائي.

2. منهج الدراسة وطرق جمع البيانات:

اعتمدت الدراسة الحالية على منهج تحليل المحتوى والقياسي الكمي، حيث تم جمع كافة البيانات اللازمة والخاصة بمتغيرات الدراسة من التقرير السنوية من خلال موقع بورصة فلسطين من التقرير السنوي لشركات مجتمع الدراسة، وتم الحصول على بيانات تلك التقارير السنوية من خلال موقع بورصة فلسطين والشركة المتحدة للأوراق المالية. وتم استخدام البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data)، حيث أنها تجمع بين بيانات الشركة الصناعية الواحدة (Cross-Section)، ولفترة زمنية محددة (Time Series). وتم أستخدم برنامج (E-Views9) الإحصائي لتحليل البيانات واختبار فرضيات الدراسة.

3. متغيرات الدراسة وأسلوب قياسها:

المتغير التابع (الإفصاح الاختياري):

تم قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات مجتمع الدراسة من خلال الخطوات التالية:

- تم تطوير مؤشر لقياس مستوى الإفصاح الاختياري للشركات مجتمع الدراسة يتكون من (41) بند كما هو مبين في الملحق رقم (1)، وذلك بالاعتماد على مؤشر (Botosan, 1997)، والذي تم استخدامه من قبل العديد من الباحثين في دراستهم: (Len, et. al., 2013)، (Hossain and Hammami, 2009)، (Soliman, 2013)، (أبو فارس، 2015).
- تم فحص محتوى التقارير السنوية للشركات مجتمع الدراسة، لقياس مستوى الإفصاح الاختياري الواردة فيها تلك التقارير، بحيث يأخذ كل بند من بنود الإفصاح الاختياري الواردة في المؤشر قيمة (1) إذا افصحت عنه الشركة، وبخلاف ذلك يأخذ القيمة صفر.

■ تم تجميع قيم بنود الإفصاح الاختياري لكل شركة ولكل سنة من سنوات الدراسة، ومن ثم تقسيم المجموع على العدد الكلي بنود الإفصاح كما وردت في مؤشر الإفصاح الاختياري، وذلك للوصول إلى مستوى الإفصاح الاختياري لكل شركة ولكل سنة، على النحو التالي:

$$DI_{it} = \frac{ADit}{RD}$$

حيث أن:

Dlit: مستوى الإفصاح الاختياري للشركة (i) عن الفترة (f).

ADit: عدد البنود المفصح عنها اختيارياً للشركة (i) عن الفترة (f).

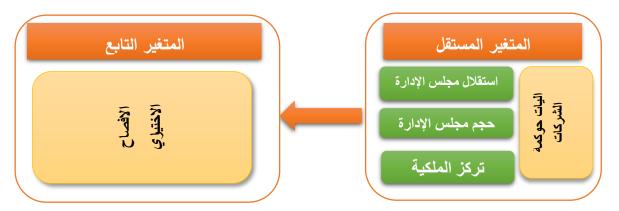
RD: العدد الكلى لبنود الإفصاح الاختياري الواردة في مؤشر الإفصاح الاختياري لهذه الدراسة.

المتغيرات المستقلة (آليات حوكمة الشركات):

- استقلال مجلس الإدارة: تم قياس هذا المتغير من خلال حساب نسبة الأعضاء المستقلين في المجلس (عدد أعضاء المديرين غير التنفيذين في المجلس إلى إجمالي عدد أعضاء المجلس)، وذلك في نهاية العام (al., 2014).
- حجم مجلس الإدارة: تم قياس هذا المتغير من خلال حساب عدد أعضاء مجلس الإدارة، وذلك في نهاية العام (al., 2015).
- تركز الملكية: تم قياس هذا المتغير من خلال حساب إجمالي عدد الأسهم التي يمتلكها المساهمون بنسبة (5%) أو أكثر إلى إجمالي عدد الأسهم، وذلك في نهاية العام (Fathi, 2013).

4. أنموذج الدراسة:

يوضح الشكل رقم (1) العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة:



الشكل رقم (1)، أنموذج الدراسة، من أعداد الباحث بالاعتماد على الدراسات السابقة

بناءً على مشكلة الدراسة، ولاختبار فرضية الدراسة، تم صياغة النموذج القياسي الآتي:

DI = β 0 + β 1(BINDEP) + β 2(BSIZE) + β 3(OCONCE) + ϵ

حبث أن:

DI: يعبر عن الإفصاح الاختياري.

BINDEP: استقلال مجلس الإدارة.

BSIZE: حجم مجلس الإدارة.

OCONCE: تركز الملكية.

β0: قيمة الثابت في معادلة الانحدار.

 $\beta 1 - \beta 3$: معاملات الانحدار لآليات حوكمة الشركات.

٤: الخطأ العشوائي.

5. تحليل بيانات الدراسة:

اعتمد تحليل نتائج الدراسة التطبيقية على أربع مراحل، بدأت بوصف لبيانات الدراسة، ومن ثم التحقق من ملاءمة نموذج الدراسة، ومن ثم تقدير نموذج الدراسة، وانتهاءً باختبار فرضياتها، وفيما يلى تحليل لهذه المراحل:

التحليل الوصفى لمتغيرات الدراسة:

بالاعتماد على بيانات الشركات الصناعية للفترة (2015-2019) وعددها (12) شركة، يعرض الجدول رقم (1) الإحصاء الوصفى لمتغيرات الدراسة، وذلك كما يلى:

تركز الملكية % OCONCE	حجم مجلس الإدارة BSIZE	استقلال مجلس الإدارة % BINDEP	الإفصاح الاختياري % DI	المقياس
57.111	7.983	90.727	57.700	المتوسط الحسابي
88.600	11.000	100.000	80.000	القيمة العليا
15.150	4.000	66.667	34.000	القيمة الدنيا
23.614	1.882	12.169	12.036	الانحراف المعياري

الجدول رقم (1) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

يعرض الجدول رقم (1) الإحصاء الوصفى لمتغيرات الدراسة، وعلى النحو التالى:

- 1) الإفصاح الاختياري: يلاحظ أن معدل الإفصاح الاختياري قد بلغ (57.7%) وبانحراف معياري (12.036%)، مما يشير إلى أن الإفصاح الاختياري لمجتمع الدراسة كان متوسطاً، وهو ما يمكن تفسيره بإدراك إدارات الشركات الصناعية لأهمية الإفصاح الاختياري. وقد كانت أعلى نسبة إفصاح في الدراسة الحالية بمعدل (80%) لشركة بيت جالا، وادنى نسبة إفصاح بمعدل (34%) لشركة فلسطين لصناعة اللدائن، مما يدل على تنوع واضح في ممارسة الإفصاح الاختياري للشركات مجتمع الدراسة.
- 2) استقلال مجلس الإدارة: يلاحظ أن معدل استقلال مجلس الإدارة قد بلغ (90.727%) وبانحراف معياري (12.169%)، وبلغت أعلى نسبة (100%) وأدنى نسبة (66.667%)، مما يشير إلى امتثال جميع الشركات مجتمع الدراسة لمدونة قواعد حوكمة الشركات الفلسطينية، حيث أنه ووفقاً لمدونة قواعد الحوكمة يحبذ أن لا يقل عدد الأعضاء المستقلين (غير التنفيذين) عن أثنان.
- 3) حجم مجلس الإدارة: يلاحظ أن معدل حجم مجلس الإدارة قد بلغ (7.983) وبانحراف معياري (1.882)، وبلغت أعلى قيمة (11) وأدنى قيمة (4)، مما يشير إلى امتثال جميع الشركات مجتمع الدراسة لمدونة قواعد حوكمة الشركات الفلسطينية، باستثناء شركة فلسطين لصناعة اللدائن التي قامت بتقليص عدد أعضاء مجلس إدارتها من (6 إلى 4) في عام (2019). حيث أنه ووفقاً للمدونة يجب أن يتولى إدارة شركة المساهمة العامة مجلس إدارة لا يقل عدد أعضائه عن (5) و لا يزيد عن (11).
- 4) تركز الملكية: يلاحظ أنه معدل الانحراف معياري قد بلغ (23.614%)، وبلغت أعلى نسبة (88.6%) وأدنى نسبة (15.15%)، وأن معدل تركز الملكية قد بلغ (57.111%) والتي تتعدى (50%) من أجمالي الملكية، مما يشير 95

إلى حد ما وجود تركز مرتفع في الملكية، وهي نسبة تبين مقدرة كبار المساهمين على التحكم في قرارات الشركة وتوجيهها إلى مصالحهم الخاصة.

■ اختبار ملاءمة النموذج:

أ. اختبار التوزيع الطبيعي (Normality Test):

بالاعتماد على نظرية النهاية المركزية Central Limit Theory، والتي تنص على أنه من الممكن افتراض تحقق شرط التوزيع الطبيعي للعينات الكبيرة (n>30)، وبما أن مجتمع الدراسة يتكون من (60) مشاهدة، فإننا نستطيع افتراض التوزيع الطبيعي للبيانات بصرف النظر عن توزيع المجتمع الأصلي (Gujarati, 2004). وقد كانت نتائج اختبار التوزيع الطبيعي على النحو التالي:

جدول رقم (2): اختبار (Jarque-Bera) للتوزيع الطبيعي

#		
Probability	Jarque-Bera	متغيرات الدراسة
0.700	0.713	الإفصاح الاختياري DI
0.01	9.163	استقلال مجلس الإدارة BINDEP
0.388	1.896	حجم مجلس الإدارة BSIZE
0.059	5.657	تركز الملكية OCONCE

يتضح من الجدول رقم(2) أن القيم الاحتمالية للمتغيرات كانت أكبر من مستوى الدلالة (0.05)، مما يدل على انها تتبع للتوزيع الطبيعي، ما عدا استقلال مجلس الإدارة كانت أقل من (0.05)، مما يشير إلى أنه بيانات هذا المتغير لا تتبع التوزيع الطبيعي، وحيث أن مجتمع الدراسة يتكون من (60) مشاهدة (30<n) فلن تكون مشكلة عدم توزيع البيانات طبيعياً لهذا المتغير مؤثرة على صحة نتائج نموذج الانحدار للدراسة.

ب. اختبار الارتباط الخطى المتعدد (Multicollinearity Test):

تم فحص التداخل الخطي المتعدد بالاعتماد على قيمة معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor – VIF)، وكانت النتائج كما يلى:

الجدول رقم (3) اختبار الارتباط الخطى المتعدد

VIF	Tolerance	المتغيرات المستقلة
1.202	0.832	استقلال مجلس الإدارة BINDEP
1.014	0.986	حجم مجلس الإدارة BSIZE
1.191	0.840	تركز الملكية OCONCE

يتضح من الجدول رقم (3) أن قيمة (VIF) لكافة متغيرات الدراسة المستقلة، أكبر من العدد (1)، وأقل من العدد (10) (حسن وعبدالحكيم، 2015). هذا يعني خلو البيانات من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد.

ت. اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation Test):

يتم التأكد من خلو البيانات من مشكلة الارتباط الذاتي، بإجراء اختبار (Durbin-Watson). ويعتمد هذا الاختبار على مقارنة قيمة (DW) الناتجة من نموذج الانحدار المتعدد، مع قيم (dl;du) الجدولية لعينة حجمها (n) وعدد متغيراتها (k). حيث يتم رفض وجود مشكلة الارتباط الذاتي إذا كانت قيمة DW تقع في المجال (du;4-du) (أبن الضب، شيخي، 2017; الوشاح،2020; 2020; Gujarati, et. al., 2017).

كانت قيمة (DW) المحسوبة = (2.099). ومن جدول القيم الحرجة لاختبار (DW) عند (n=60) و (n=60)، كانت القيم الحرجة (du=1.520) و (du=1.317) مما يعني غياب مشكلة الارتباط الذاتي، لأنه قيمة DW تقع في المجال (du=1.520).

■ تقدير نموذج الدراسة:

لكون بيانات الدراسة من البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data)، هناك عدة نماذج خاصة بها، ينبغي الاختيار فيما بينها لتقدير النموذج الملائم لفرضية الدراسة الرئيسية، وذلك كما يلى:

- a) نموذج الانحدار المشترك أو التجميعي (Pooled Regression Model).
 - b) نموذج الآثار الثابتة (Fixed Effect Model).
 - c) نموذج الآثار العشوائية (Random Effect Model).

Lagrange Multiplier) ولتحديد أي من هذه النماذج يتم اختياره واستخدامه في التحليل، سيتم استخدام اختبار (Breusch-Pagan)) من أجل الاختيار بين نموذج الانحدار المشترك ونموذج الأثار العشوائية. كما سيتم استخدام اختبار

الدلالة الإحصائية. Sig	قيمة t المحسوبة	معامل الانحدار	المتغيرات المستقلة	المتغير التابع
0.006	2.894	0.039	استقلال مجلس الإدارة BINDEP	
0.128	-1.551	-0.002	حجم مجلس الإدارة BSIZE	الإفصاح الاختياري DI
0.006	2.874	0.077	تركز الملكية OCONCE	DI
0.761	0.306	0.000	ثابت الانحدار	
	0.263		R ² لتحديد	معامل
0.212			Adj R ² معامل التصحيح	
5.225			قيمة F المحسوبة	
	0.004		الإحصائية. Sig	مستوى الدلالة
	2.099		Durbin-Wa	tson stat

(Hausman Test) في حالة معنوية اختبار (Breusch-Pagan)، من أجل الاختيار بين نموذج الآثار العشوائية ونموذج الآثار الثابتة (زكي، 2019; نصر، 2019; شبيطة، الشطناوي، 2020). وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (4) اختبار النموذج الملائم لفرضية الدراسة الرئيسية

Hausman Te	est	Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan)	
Sig	Chi ²	Sig	Chi ²
-	-	0.255	1.298

تشير نتائج اختبار (Breusch-Pagan)، أن نموذج الانحدار المشترك يعتبر الملائم في تقدير نموذج الدراسة للفرضية الرئيسية، حيث كانت قيمة (Chi²) غير معنوية وكانت بمستوى دلالة أكبر من (0.05). ولذلك لا داعي لإجراء اختبار (Hausman Test).

اختبار فرضیات الدراسة:

لتحديد أي من آليات حوكمة الشركات (استقلال مجلس الإدارة، حجم مجلس الإدارة، تركز الملكية)، لها أثر على الإفصاح الاختياري، تم عرض نتائج اختبار الفرضية الرئيسية، حيث يعرض الجدول رقم (5) نتيجة اختبار الانحدار المتعدد وفقاً لطريقة المربعات الصغرى (Panel Least Squares)، وذلك على النحو التالي:

جدول رقم (5) اختبار نموذج الدراسة بالاعتماد على نموذج الآثار المشترك

اختبار الفرضية الرئيسية:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لآليات حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.

نلاحظ من الجدول (5)، أن أثر المتغيرات المستقلة على الإفصاح الاختياري كان أثراً معنوياً، حيث بلغت قيمة (5.225) وبمستوى دلالة (4.00 (Prob=0.004)، وهو ما يثبت عدم صحة الفرض الرئيسي، وعليه يمكن القول انه يوجد أثر ايجابي ذو دلالة إحصائية لآليات حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين. كما بلغت قيمة معامل التصحيح (21.2 (Adj R²=0.212)) من التغير الحاصل في المتغير التابع (الإفصاح الاختياري)، والمتمم لهذه النسبة تعني ان هناك متغيرات لم يتم اخذها في الدراسة تفسر ما نسبته (78.8%). اختبار الفرضية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلال مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.

نلاحظ من نتائج الجدول (5)، أن قيمة معامل الانحدار قد بلغ (0.039) وبمستوى دلالة (0.06) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05)، مما يشير إلى وجود أثر إيجابي معنوي لاستقلال مجلس الإدارة على الإقصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين، وهو ما يثبت عدم صحة الفرض الفرعي الأول. ويعزو الباحث هذه النتيجة، للارتفاع الكبير لنسبة الأعضاء المستقلين في مجلس إدارة الشركات الصناعية المدرجة (90.7%)، الأمر الذي ينتج عنه وجود نظام روابي فعال يعمل على ضمان قيام الإدارة التنفيذية بتعزيز ثقة الأطراف ذات العلاقة مع الشركة من خلال رفع مستوى الإفصاح الاختياري، حيث توصلت دراسة (2017) (Ong and Djajadikerta, التنفيذية فيما العلاقة بشركاتهم أكبر من اهتمامهم بمصلحة الإدارة التنفيذية، بالتالي فإنهم يمارسون ضغوطاً أكبر على الإدارة التنفيذية فيما الغائقة بشركاتهم أكبر من اهتمامهم بمصلحة الإدارة التنفيذية، ما توصلت إليه دراسات (2019) (Kilic and Kuzey, 2019) والتي أشارت بأنه يوجد تأثير إيجابي ذو لالة إحصائية لاستقلال مجلس الإدارة على (2018) (Oissanayake and Nimalathasan, 2019) و(عودة، (2018) (Alfraih and Almutawa, 2017) و(2013) (2013) (Puspitaningrum and Atmini, 2012) و(Saha and Akter, 2013) ولالة إحصائية لاستقلال مجلس الإدارة على الإقصاح الاختياري.

اختبار الفرضية الفرعية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.

نلاحظ من نتائج الجدول (5)، أن قيمة معامل الانحدار قد بلغ (0.02-) وبمستوى دلالة (Prob=0.128) وهي أكبر من مستوى المعنوية (0.05)، مما يشير إلى عدم وجود أثر معنوي لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين، وهو ما يثبت صحة الفرض الفرعي الثاني. ويعزو الباحث هذه النتيجة، لارتفاع عدد أعضاء مجلس الإدارة للشركات الصناعية المدرجة، حيث أشارت العديد من الباحثين (Fathi, 2013;Samaha, et. al., 2012) إلى أن المجالس الكبيرة قد تسبب صعوبات ومشاكل في الاتصال والتنسيق بين أعضاء المجلس، ويخفض من قدرة أعضاء المجلس

على متابعة عمل الإدارة التنفيذية، فيما يخص بالإفصاح الاختياري. وتتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسات (عودة، 2017) و(Fathi, 2013) و(Alhazaimeh, et. al., 2014) و(Giannarakis, 2014) و(2017 Dissanayake and Nimalathasan,) و(Cahaya and Yoga, 2020) و(kilic and Kuzey, 2019) و(kilic and Kuzey, 2019) و(kilic and Kuzey, 2019) و(Alfraih and Almutawa, 2017). ودراسة (حصائية لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري. ودراسة (Lapanarakis) والتي اشارت أنه يوجد تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإفصاح الاختياري.

اختبار الفرضية الفرعية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتركز الملكية على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.

نلاحظ من نتائج الجدول (5)، أن قيمة معامل الانحدار قد بلغ (0.077) وبمستوى دلالة (0.00=0.006) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05)، مما يشير إلى وجود أثر إيجابي معنوي لتركز الملكية على الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين، وهو ما يثبت عدم صحة الفرض الفرعي الثالث. ويرى الباحث، ونظراً لارتفاع معدل تركز الملكية للشركات الصناعية المدرجة والبالغ (57.111%) والتي تتعدى (50%) من أجمالي الملكية، والذي قد يؤدي إلى عدم وجود الحافز للقيام بالإفصاحات الإضافية أو التلاعب بتلك الإفصاحات على حساب مصالح الأقلية من المساهمين (2016, Ei-Diftar, et. al., 2016). الإلى ان نتيجة الدراسة الحالية جاءت عكس المتوقع، وقد يعزو الباحث هذه النتيجة، إلى اختلاف القطاع أو البيئة أو الفترة الزمنية التي أجريت عليها الدراسة. وتتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (2018) والتي اشارت أنه يوجد تأثير سلبي ذو دلالة هذه النتيجة مع دراسات (Fathi, 2013) والتي اشارت أنه لا يوجد إحصائية لتركز الملكية على الإفصاح الاختياري. ودراسة (2012) (Saha and Akter, 2012) والتي اشارت أنه لا يوجد تأثير نو دلالة إحصائية لتركز الملكية على الإفصاح الاختياري. ودراسة (2012) (Puspitaningrum and Atmini, 2012) والتي اشارت أنه لا يوجد تأثير نو دلالة إحصائية لتركز الملكية على الإفصاح الاختياري.

ومما سبق يمكن صياغة النموذج القياسي الذي يمثل نتائج الفرضية الرئيسية، على النحو التالي:

 $d(DI) = 0.000 + 0.039*d(BINDEP) - 0.002*d(BSIZE) + 0.077*d(OCONCE) + \epsilon$

النتائج والتوصيات

أولاً –النتائج:

تتمثل أهم نتائج الدراسة على النحو التالى:

- 1. أن تطبيق الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين للإفصاح الاختياري كان بمستوى متوسط، حيث بلغ معدل الإفصاح الاختياري خلال فترة الدراسة (57.7%). وهو ما يشير إلى اهتمام إدارات الشركات الصناعية للإفصاح الاختياري.
- 2. أن آليات حوكمة الشركات مجتمعة (استقلال مجلس الإدارة وحجم محلس الإدارة وتركز الملكية) تؤثر إيجابياً في الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين، وتفسر ما نسبته (21.2%) من التغير الحاصل في الإفصاح الاختياري.
 - 3. يوجد تأثير إيجابي لاستقلال مجلس الإدارة في الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.
 - 4. لا يوجد تأثير لحجم مجلس الإدارة في الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.
 - يوجد تأثير إيجابي لتركز الملكية في الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.

ثانياً - التوصيات:

- في ضوء نتائج الدراسة يوصى الباحث بما يلي:
- 1. زيادة دور هيئة سوق رأس المال والجهات الرقابية والإشرافية في بورصة فلسطين، في إبراز أهمية الإفصاح الاختياري، بالتأكيد على إدارة الشركات على رفع مستوى الإفصاح الاختياري في تقاريرها السنوية، وذلك بتزويد مستخدمي تلك التقارير بكافة المعلومات التي تعمل على وضع تصور واضح حول أداء الشركات وكفاءة إدارتها.
- 2. أهمية استمرار تحفيز جميع الشركات المدرجة ببورصة فلسطين على زيادة مستوى تطبيقها لمبادئ مدونة قواعد حوكمة الشركات والتي أصدرتها اللجنة الوطنية للحوكمة في فلسطين في نهاية عام 2009، لما للحوكمة من تأثير إيجابي في رفع مستوى الإفصاح الاختياري.
- 3. التأكيد على أهمية زيادة نسبة الأعضاء المستقلين (غير تنفيذيين) في تشكيلة مجالس إدارة الشركات، والاهتمام بتعزيز دورهم في هذه المجالس. وضمان إدراك جميع أعضاء مجلس الإدارة، للدور المنوط بهم في عملية الحوكمة.

المصادر والمراجع

المراجع العربية:

- أبن الضب، علي وشيخي، محمد. (2017). الاقتصاد القياسي والمالي وتطبيقاته في الأسواق المالية. عمان: دار الحامد للنشر والتوزيع.
- أبو فارس، المعتصم بالله. (2015). محددات الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، 29–31.
- أبو يوسف، نيفين عزت. (2013). إطار مقترح لتحقيق حوكمة فعالة للشركات من خلال التكامل بين نظام معلومات المحاسبة المالية ونظام معلومات المحاسبة الإدارية لأغراض سد الفجوة بين التكلفة والقيمة، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة طنطا، 16.
- أحمد، صفاء محسن. (2018). أثر تطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية على سيولة أسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة وعوائدها في بورصة عمان، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات العليا، قسم المحاسبة، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، 2.
- أحمد، عماد محمد. (2020). العلاقة بين آليات حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الإختياري وتأثيرها التفاعلي علي الأداء بالشركة دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في سوق الأسهم السعودي، مجلة الفكر المحاسبي كلية التجارة جامعة عين شمس مصر، 24(4).
- بافقير، سالم محمد. (2009). دور الآليات الداخلية لحوكمة الشركات في ضبط إدارة الأرباح، جمعية إدارة الاعمال العربية إدارة الأعمال، (125)، 42-42.
- برهم، خضر إميل. (2018). أثر الحاكمية المؤسسية وهيكل الملكية على مستوى الإفصاح عن ممارسات الاستدامة في البنوك التجارية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، 16.
- بورصة فلسطين. (2020). الأوراق المالية المدرجة. تاريخ الاطلاع: 2020/11/04، الموقع: https://web.pex.ps
 التهامي، عبد المنعم أحمد. (2010). تأثير آليات حوكمة الشركات على الأداء المالي للبنوك اليمنية دراسة تطبيقية، المجلة
 - العلمية للبحوث والدراسات التجارية مصر، 24(3)، 169.

- حسن، نصر وعبدالحكيم، مجدي. (2015). أثر حوكمة الشركات على القيمة المضافة لرأس المال العيني والفكري دراسة تطبيقية على الشركات السعودية المسجلة، مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية كلية التجارة جامعة بني سوبف مصر، 13().
- حميد، أحمد جاسم وفارس، أشرف هاشم. (2016). تحديد اثر الافصاح الاختياري على تكلفة رأس المال دراسة تطبيقية على سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية العراق، 12(34)، 308-334.
- خضير، بشرى فاضل. (2009). الإفصاح عن المعلومات المحاسبية ودورها في حوكمة الشركات وآلياتها الداخلية: دراسة ميدانية في عينة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية "، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 110.
- الخيال، توفيق عبد المحسن. (2009). تأثير آليات الحوكمة على الأداء المالي لشركات المساهمة السعودية دراسة تطبيقية، مجلة الفكر المحاسبي مصر، 13(1)، 210–211.
- المغربي، محمد زياد. (2020). أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات الصناعية الأردنية، مجلة رماح للبحوث والدراسات الأردن، (42)، 209–247.
- رضا، سندس ماجد. (2011). آليات حوكمة الشركات ودورها في تقليص فجوة التوقعات بين مراقب الحسابات ومستخدمي القوائم المالية (دراسة تحليلية لآراء عينة من مراقبي الحسابات ومدراء بعض الدوائر)، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية كلية الإدارة والاقتصاد جامعة الكوفة العراق، العدد التاسع عشر، 229-274.
- الزحيم، علاء جميل. (2015). دور آليات حوكمة الشركات في الرقابة على تكاليف المسؤولية الاجتماعية دراسة تطبيقية على عينة من المصارف العراقية الخاصة، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية كلية الإدارة والاقتصاد جامعة القادسية العراق، 17(1)، 152–180.
- شبيطة، محمد فوزي والشطناوي، حسن محمود. (2020). أثر خصائص لجان التدقيق على كفاءة رأس المال الفكري في البنوك التجارية الأردنية "دراسة تطبيقية"، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية فلسطين، 1 (28)، 204-204.
- الإسداوي، مصطفى السيد ومحمد، محمد محمود. (2020). أثر الإفصاح الاختياري في التقارير المالية على تغطية المحللين الماليين: دراسة اختبارية على الشركات، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية جامعة قناة السويس -مصر، 1(2)، 647-647.
- الشركة المتحدة للأوراق المالية. (2020). تقارير التداول. تاريخ الاطلاع: 2020/11/05، الموقع: http://www.united.ps
 صالح، أحمد علي. (2006). بناء محافظ رأس المال الفكري من الأنماط العرفية ومدى ملائمتها لحاكمية الشركات دراسة اختباريه لأراء عينة من مسئولي بعض الشركات في القطاع الصناعي المختلط في بغداد، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 128.
- الطراونة، لانا عصام. (2016). أثر بيئة الانضباط والرقابة الداخلية وفقا لدليل الحاكمية المؤسسية على الإفصاح المحاسبي في البنوك التجارية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية إدارة المال والأعمال، جامعة آل البيت،33.
- الطعاني، عمار محمد. (2017). دور العوامل المتعلقة بتعزيز الإفصاح الاختياري في التقارير المالية المنشورة لشركات التأمين الأردنية: دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والأعمال، جامعة جدارا، 28.
- علي، إلهام محمد. (2011). تقييم تأثير الاختلافات في هياكل ملكية الشركات على جودة التقارير المالية دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، 11.

- عودة، ريم راسم. (2017). أثر الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الإسلامية، 1-124.
- غوجاراتي، دامودار. (2019). الاقتصاد القياسي بالأمثلة، (ترجمة مها زكي). القاهرة: دار حميثرا للنشر. (العمل الأصلي نشر في عام 2009)، 482-462.
- القريناوي، جبر سلامة. (2006). قدرة الصناعات الغذائية على إحلال الواردات دراسة حالة قطاع غزة، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، 1.
- نصر، سناء يوسف. (2019). دور العوامل المرتبطة بجودة التدقيق الخارجي على القيمة السوقية دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية في سوق عمان المالي، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية فلسطين، 1(27)، 120–138.
- هلال، أحمد كمال. (2012). أثر هيكل الملكية وخصائص لجنة المراجعة على ممارسات إدارة الأرباح دراسة ميدانية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة، 12.
 - هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. (2020). مدونة قواعد حوكمة الشركات. تاريخ الاطلاع: 2020/11/01م، الموقع: https://www.pcma.ps/SitePages/home.aspx
- الوشاح، معاوية وليد. (2020). أثر تكاليف الجودة على الأداء المالي في البنوك الإسلامية الأردنية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، 87.

قائمة المراجع المرومنة:

- Abn Eldb, Ali and Wshekhe, Mohmmed. (2017). Econometrics and financial and its applications in financial markets (in Arabic). Amman: Dar Al-Hamed for Publishing and Distribution.
- Abu Fares, Almoutasem bellah. (2015). Determinants of Voluntary Disclosure of Jordanian Manufacturing Corporations Listed on Amman Stock Exchange (ASE) (in Arabic), **Master Thesis**, The University of Jordan, 29-31.
- Abu Yussef, Neveen. (2013). Proposed Framework to Implement Effective Corporate Governance through the Integration between Financial Accounting Information System and Management Accounting Information System: Closing Gap Cost and Value (in Arabic), **A PhD Thesis**, Tanta University, 16.
- Ahmed, Safaa Mohsen. (2018). The Impact of Applying Corporate Governance Rules on Stock Liquidity of Public Shareholding Industrial Companies and Its Returns on Amman Stock Exchange (in Arabic), **A PhD Thesis**, The World Islamic Science & Education University, 2
- Ahmed, Emad Mohamed. (2020). The Relationship Between Corporate Governance Mechanisms and the Level of Voluntary Disclosure and their Interactive Impact on the Company's Performance An Applied Study on Companies listed in the Saudi Stock Market (in Arabic), **Accounting Thought Journal Egypt,** 24(4), 1-51.
- Bafker, Salm Mohmmed. (2009). The Role of Internal Corporate Governance Mechanisms in Controlling Earning Management (in Arabic), **Arab Business Administration Association Business Administration**, (125), 42-47.
- Barham, Khader Emeel. (2018). The Impact of Corporate Governance and Ownership Structure in the Level of Disclosure of Sustainability Practices in Jordanian Commercial Banks (in Arabic), **Master Thesis**, The University of Jordan, 16.
- Palestine Exchange. (2020). Listed Securities (in Arabic). View date: 04/11/2020, Site: https://web.pex.ps

- Elthame, Abed Elmnam Ahmed. (2010). The Impact of Corporate Governance Mechanisms on the Financial Performance of Yemeni Banks An Applied Study (in Arabic), **Scientific Journal of Research and Business Studies SJRBS Egypt**, 24(3), 169.
- Hassan.Nasr and Abed ELhkem Majde. (2015). The Impact of Corporate Governance on the Added Value of Economic and Intellectual Capital An Empirical Study on Listed Saudi Companies (in Arabic), **Journal of Accounting and Auditing of the Association of Arab Universities Beni Suef University Egypt**, 3(1).
- Hmed. Ahmed Gasm and Fares, Ashrf Hashm. (2016). Determining the Effect of Voluntary Disclosure on the Cost of Capital An Applied Study on the Iraq Stock Exchange (in Arabic), **Tikrit Journal of Management and Economic Sciences Iraq**, 24(3), 169.
- Khder. Boshra Fadel. (2009). Disclosure of Accounting Information and its Role in Corporate Governance and Internal Mechanism An Applied Study In a sample of corporation listed in Iraq Securities Exchange (in Arabic), **A PhD Thesis**, University of Baghdad, 110.
- Elkheal, Twfek Abed Elmohsen. (2009). The Impact of Governance Mechanisms on the Financial Performance of Saudi Companies An Applied Study (in Arabic), **Accounting Thought Journal Egypt,** 13(1), 210-211.
- Elmogrbe, Mohmmad Zead. (2020). Effect of the Characteristics of the Board of Directors on the Level of Voluntary Disclosure in the Jordanian Industrial Companies (in Arabic), **Remah Journal for Research and Studies Jordan,** (42), 209-247.
- Reda, Snds Maged. (2011). Corporate Governance Mechanisms and their Role in Reducing the Expectations Gap between the Auditor and the Users of Financial Statements (An Analytical Study of the Views of a Sample of Auditors and Directors of some Departments) (in Arabic), Al-Ezzi Journal of Economic and Management Sciences Al Kufa University Iraq, (19), 229-274.
- Elzhem, Alaa Jmeel. (2015). The Role of Corporate Governance Mechanisms in Controlling Social Responsibility Costs An Applied Study on a Sample of Iraqi Banks (in Arabic), **Al-Qadisiyah Journal of Economic and Management Sciences Al Qadisiyah University Iraq**, 17(1), 152-180.
- Shbeta, Mohmmed and Elshtnawe, Hossen. (2020). The Impact of the Audit Committees' Characteristics on Intellectual Capital Efficiency in Jordanian Commercial Banks "An Empirical Study" (in Arabic), **IUG Journal of Economics and Business Studies Palestine**, 1(28), 204-227.
- Elsdawe, Mostfa and Mohammed, Mohammed. (2020). The Impact of Voluntary Disclosure in Financial Reporting on Financial Analysts Coverage (in Arabic), **The Scientific Journal of Accounting Studies Egypt**, 2(1), 589-647.
- Untied Securities Company. (2020). Trading Reports. (in Arabic). View date: 05/11/2020, Site: http://www.united.ps/
- Salh. Ahmed Ali. (2006). Building Intellectual Capital Portfolios of Cognitive Styles and Their Relevance to Corporate Governance Testing study of Sample Opinions of some Companies officials in Mixed Industrial Sector in Baghdad (in Arabic), **A PhD Thesis**, University of Baghdad, 128.
- Al Tarawneh, Lana Esam. (2016). The Effect of Adjustment and Internal Control According to The Manual of Corporate Governance on the Accounting Disclosure in Commercial Jordanian Banks (in Arabic), **Master Thesis**, Al Al-Bayt University, 33.
- Ta'ani, Ammar Mohammed. (2017). The Role of Factors Related to Enhancing the level of Voluntary Disclosure in the Financial Reports Published by Jordanian Insurance Companies: An Empirical study (in Arabic), **Master Thesis**, Jadara University, 28.
- Ali, Elham Mohmmed. (2011). Evaluate the Impact of Differences in Corporate Ownership Structures on the Quality of Financial Reporting (in Arabic), **Master Thesis**, Helwan University, 11.

- Odeh, Reem Rasm. (2017). The Impact of Corporate Governance and Firm Characteristics on Voluntary Disclosure: An Applied Study on the Companies Listed on Palestine Exchange (in Arabic), **Master Thesis**, Islamic University-Gaza, 124.
- Gujarati, D. (2019). **Econometrics by Example** (in Arabic), (Translated by Maha Zaki), Cairo: Homysra Publishing and Distribution. (Original work was published in 2009), 462-482.
- El-Qrenawe, Jber Slama. (2006). The Ability of the Food Industry to Substitute Imports A Case Study of the Gaza Strip (in Arabic), Master Thesis, Islamic University-Gaza, 1.
- Naser, Sana Usef. (2019). The Role of Audit Quality on the Market Malue Applied Study on the Industrial Companies Listed on the Amman Stock Exchange (in Arabic), **IUG Journal of Economics and Business Studies Palestine**, 1(27), 120-138.
- Hilal, Ahmed Kamal. (2012). The Impact of Ownership Structure and Audit Committee Characteristics on Earnings Management A Field Study (in Arabic), **Master Thesis**, Cairo University, 12.
- Palestine Capital Market Authority. (2020). Code of Corporate Governance in Palestine (in Arabic). View date: 01/11/2020, Site:
 - https://www.pcma.ps/SitePages/home.aspx
- Alweshah, Muaweyah Walid. (2020). The Impact of Quality Cost on Financial Performance of Jordanian Islamic Banks (in Arabic), **A PhD Thesis**, The World Islamic Science & Education University, 87.

المراجع الأجنبية:

- Aboagye-Otchere, F., Bedi, I., & Kwakye, T. O. (2012). Corporate governance and disclosure practices of Ghanaian listed companies. **Journal of Accounting in Emerging Economies**, 2(2), 140-141.
- Al Attar, M., & Jordan, J. (2016). Corporate governance and financial statement disclosure quality in Jordanian commercial banks. **International journal of Economics and Finance**, 8(10), 192-205.
- Alfraih, M. M., & Almutawa, A. M. (2017). Voluntary disclosure and corporate governance: empirical evidence from Kuwait. **International Journal of Law and Management**, 59(2).
- Alhazaimeh, A., Palaniappan, R., & Almsafir, M. (2014). The impact of corporate governance and ownership structure on voluntary disclosure in annual reports among listed Jordanian companies. **Procedia-Social and Behavioral Sciences**, 129, 341-348.
- Al-Shammari, B., & Al-Sultan, W. (2010). Corporate governance and voluntary disclosure in Kuwait. **International Journal of Disclosure and Governance**, 7(3), 262-280.
- Barros, C. P., Boubaker, S., & Hamrouni, A. (2013). Corporate governance and voluntary disclosure in France. **Journal of Applied Business Research (JABR)**, 29(2), 564.
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. **Accounting review**, 323-349.
- Buniamin, S., Alrazi, B., Johari, N. H., & Abd Rahman, N. R. (2008). An investigation of the association between corporate governance and environmental reporting in Malaysia. **Asian Journal of Business and Accounting**, 1(2), 65-99.
- Cahaya, F. R., & Yoga, G. (2020). Corporate governance and voluntary disclosures: a story about corporate transparency from Indonesia. **International Journal of Monetary Economics and Finance**, 13(3), 269-278.
- Chau, G. & Gray, S.J. (2010). Family ownership, board independence and voluntary disclosure: Evidence from Hong Kong. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 19(2), 93-109.
- Daniri, Mas Achmad. (2014). Lead By GCG. Jakarta: Gagas Bisnis Indonesia.

- Dissanayake, R., & Nimalathasan, B. (2019). Impact of Corporate Board and Audit Committee Characteristics on Voluntary Disclosures: A Case Study of Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka. **International Journal of Scientific and Research Publications**, 9(1), 1-9.
- El-Diftar, D., Jones, E., & Soliman, M. M. (2016, August). The Impact of Institutional Blockholders on Voluntary Disclosure and Transparency: The Case of Egypt. **In Economic Research Forum Working Papers** (No. 1039)
- Fathi, J. (2013). Corporate governance and the level of financial disclosure by Tunisian firm. **Journal of Business Studies Quarterly**, 4(3), 95-111.
- Garas, S., & ElMassah, S. (2018). Corporate governance and corporate social responsibility disclosures. **Critical Perspectives on International Business**, 11(1), 02-26.
- Giannarakis, G. (2014). Corporate governance and financial characteristic effects on the extent of corporate social responsibility disclosure. **Social Responsibility Journal**, 10(4), 569-590.
- Gujarati, D. N. (2004). Basic Econometrics. (4th), New York: McGraw-Hill Companies, 109.
- Gujarati, D., Porter, D., and Sangeetha, G. (2017). **Basic Econometrics**. (5th), New York: McGraw-Hill Companies.
- Gunawan, A. (2019). The Role Of Corporate Governance Mechanism On Voluntary Disclosure. **Jurnal Akuntansi**, 23(1), 127-142.
- Habbash, M. (2015). Corporate governance, ownership, company structure and environmental disclosure: Evidence from Saudi Arabia. **Journal of Governance and Regulation**, 4(4), 460-470.
- Hossain, M., & Hammami, H. (2009). Voluntary disclosure in the annual reports of an emerging country: The case of Qatar. **Advances in Accounting**, 25(2), 255-265.
- Johl, S. K., Kaur, S., & Cooper, B. J. (2015). Board characteristics and firm performance: Evidence from Malaysian public listed firms. **Journal of Economics, Business and Management**, 3(2), 239-243.
- Kılıç, M., & Kuzey, C. (2019). The effect of corporate governance on carbon emission disclosures: Evidence from Turkey. **International Journal of Climate Change Strategies and Management**, 14(1), 35-52.
- Kolsi, M. C. (2012). The determinants of corporate voluntary disclosure: evidence from the Tunisian capital market. **The IUP Journal of Accounting Research and Audit Practices**, 11(4), 51-68.
- Kolsi, M. C. (2017). The determinants of corporate voluntary disclosure policy. **Journal of Accounting in Emerging Economies.** Economies, 7(2), 249–265.
- Lan, Y., Wang, L., & Zhang, X. (2013). Determinants and features of voluntary disclosure in the Chinese stock market. **China Journal of Accounting Research**, 6(4), 265-285.
- Liu, Q., & Lu, Z. J. (2007). Corporate governance and earnings management in the Chinese listed companies: A tunneling perspective. **Journal of Corporate Finance**, 13(5), 881-906.
- Madhani, P. M. (2007). Role of voluntary disclosure and transparency in financial reporting. **The Accounting World**, 7(6), 63-66.
- Ngwakwe, C., Ganda, F., & John, O. (2014). Independent Board of Directors and Corporate Sustainability: a South African and Nigerian Perspective. **Journal of Governance and Regulation**, 3(1), 58-68.
- Ong, T., & Djajadikerta, H. G. (2017). **Impact of corporate governance on sustainability reporting: Empirical study in the Australian resources industry**. In 8th Conference on Financial Markets and Corporate Governance, School of Business and Law, Edith Cowan University, Australia.
- Puspitaningrum, D., & Atmini, S. (2012). Corporate governance mechanism and the level of internet financial reporting: Evidence from Indonesian companies. **Procedia Economics and Finance**, 2, 157-166.

- Saha, A. K., & Akter, S. (2013). Corporate governance and voluntary disclosure practices of financial non-financial sector companies in Bangladesh. **Journal of Applied Management Accounting Research**, 11(2), 45-61.
- Samaha, K., Dahawy, K., Hussainey, K., & Stapleton, P. (2012). The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: The case of Egypt. **Advances in Accounting**, 28(1), 170.
- Soliman, M. (2013). Firm characteristics and the extent of voluntary disclosure: the case of Egypt. **Research Journal of Finance and Accounting**, 4(17), 71-80.
- Song, L. (2015). Accounting disclosure, stock price synchronicity and stock crash risk. **International Journal of Accounting & Information Management**, 23(4), 349-363.
- Talpur, S., Lizam, M., & Keerio, N. (2018). Determining firm characteristics and the level of voluntary corporate governance disclosures among Malaysian listed property companies. **In MATEC Web of Conferences**, 150, 1-6.
- Uyar, A., Kilic, M., & Bayyurt, N. (2013). Association between firm characteristics and corporate voluntary disclosure: Evidence from Turkish listed companies. **Intangible capital**, 9(4), 1080-1112.