

عدد خاص  
المجلة العلمية التجارة والتمويل  
<https://caf.journals.ekb.eg>

المجلة العلمية التجارة والتمويل

عدد خاص

المؤتمر الدولي  
لكلية التجارة  
جامعة طنطا



الابتكارات في الأعمال وتحديات  
النمو المستدامة

Print Issn: 1110-4716  
Online Issn: 2682-4825

أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية: دراسة تجريبية مصرية

فايقه جابر حسن محمد الفولى

مدرس بقسم المحاسبة كلية الأعمال (كلية التجارة سابقا) ، جامعة الإسكندرية، مصر.

تاريخ النشر الإلكتروني: ابريل 2024

للتأصيل المرجعي: الفولى ، فايقه جابر حسن محمد. أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية: دراسة

تجريبية مصرية، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل**، المجلد ٤٤ (عدد خاص). 459:483

المعرف الرقمي: caf.2024.372950/10.21608

للتواصل مع المؤلف: [favka19739@gmail.com](mailto:favka19739@gmail.com)

## أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية: دراسة تجريبية مصرية

فايقه جابر حسن محمد الفولى

مدرس بقسم المحاسبة كلية الأعمال (كلية التجارة سابقا) ، جامعة الإسكندرية، مصر.

### ملخص البحث

رغم تعدد الاهتمامات البحثية في موضوع مستوى احتفاظ الشركات بالنقدية، إلا أنه من الملاحظ وجود دراسات قليلة حول أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبصفة خاصة للشركات في الدول العربية، والأفريقية، ومنها جمهورية مصر العربية. وبناء على ذلك، يمكن أن تركز مشكلة هذا البحث على الإجابة نظريا وتجريبيا عن التساؤلات المرتبطة بمدى وجود ارتباط بين خصائص مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبصفة خاصة للشركات المصرية. ويهدف هذا البحث إلى تحقيق هدفين، وهما: تحليل أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وإجراء دراسة تجريبية في البيئة المصرية لدراسة هذا الأثر. ومن ثم يعد البحث الحالي امتداد للدراسات السابقة، ويساعد على تقديم دليل من الواقع المصري على أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وقد تضمنت عينة الدراسة 51 شركة غير مالية مدرجة في مؤشر EGX 70 EWI. وتم إجراء الدراسة التجريبية على بيانات التقارير المالية السنوية للشركات لعام 2022. وتضمن نموذج الدراسة المتغيرات المستقلة التالية: حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة. ويعبر مستوى الاحتفاظ بالنقدية عن المتغير التابع. وقد تم قياسه من خلال نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول.

وقد اتضح من نتائج الدراسة وجود علاقة غير معنوية بين كل من حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في البيئة المصرية. وتضمنت توصيات البحث إجراء المزيد من الدراسات حول أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في القطاع المالي المصري.

**الكلمات المفتاحية:** مستوى الاحتفاظ بالنقدية؛ خصائص مجلس الإدارة؛ حجم مجلس الإدارة؛ أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين؛ جمهورية مصر العربية.

**Abstract**

Despite the multiplicity of research interests in the subject of the corporate cash holdings level, it is noticeable that there are few studies on the impact of the board characteristics on the corporate cash holdings level, especially for companies in the Arab and African countries, including Egypt. Accordingly, the problem of this research can focus on answering the questions related to the correlation between the board characteristics, and the corporate cash holdings level, especially in Egypt. This research aims to achieve two objectives: analyzing the impact of the board characteristics on the corporate cash holdings level and conducting a study in the Egyptian environment to study this effect. Hence, the current research is an extension of previous studies, and also helps to provide evidence from the Egyptian environment on the impact of the board characteristics on the corporate cash holdings level.

The study sample included 51 non-financial companies listed on EGX 70 EWI Index. The empirical study was conducted by using data from 2022 Corporate annual financial reports. The study model included the following independent variables: board size, board independence, board meetings. The dependent variable represented the corporate cash holdings level. It was measured by the ratio of cash and cash equivalents to total assets. The results showed a non - significant relationship between the board characteristics and the corporate cash holdings level in the Egyptian environment. The research recommendations included further studies on the impact of the board characteristics on the corporate cash holdings level in the Egyptian financial sector.

**Keywords:** Corporate Cash Holdings Level; Board Characteristics; Board Size; Non - Executive Directors; Egypt

**1 - مقدمة:**

يحظى مجلس إدارة الشركة بإهتمام واضح ومنتزاد على مستوي الجهات التنظيمية، والباحثين في دول العالم المختلفة، ومنها جمهورية مصر العربية، منذ عدة عقود. ويعتبر مجلس الإدارة أحد الأليات الهامة لحوكمة الشركات (e.g., Namoga, 2016; Clarke, 2021). ويلعب مجلس إدارة الشركة دورا هاما في حماية مصالح المساهمين، والرقابة على إدارة الشركة، ومتابعة سير عمل الشركة، والتأثير على أداء الشركة، واتخاذ القرارات المناسبة (e.g., Lahlou, 2018; The Financial Reporting Council (FRC), 2011). وقد تزايد هذا الاهتمام في الآونة الأخيرة نتيجة للعديد من التحديات والتغيرات والمشاكل التي تواجه بيئة الأعمال.

وقد ترتب على ذلك أن أصبح مجلس إدارة الشركة عنصرا رئيسيا في قوانين الشركات، وأدلة حوكمة الشركات في دول العالم المختلفة. وقد تضمنت هذه القوانين، والأدلة عدة بنود تتعلق بمجلس إدارة الشركة، وتكوينه، ومسئوليته، وسلطاته، ولجانه، واجتماعاته، وتقريه (e.g., Corporate Governance Committee, 2019; Hong Kong Exchanges and Clearing Limited (HKEX), 2021; The Financial Reporting Council (FRC), 2024).

وقد أظهرت أدلة حوكمة الشركات أن مجلس إدارة الشركة يلعب دورا هاما في وضع أهداف وخطط وسياسات الشركة، والاشراف على تنفيذها، ووضع الآليات لإدارة المخاطر، وضمان إلتزام العاملين بالقوانين واللوائح والسياسات الداخلية للشركة (مثل، مجلس التعاون لدول الخليج العربية، 2013؛ الهيئة العامة للرقابة المالية، 2016؛ هيئة الأوراق المالية، 2017؛ هيئة الأوراق المالية والسلع، 2020؛ هيئة أسواق المال، 2022؛ وزارة الصناعة والتجارة، 2022؛ هيئة السوق المالية، 2023).

ولم يقتصر الاهتمام بمجلس إدارة الشركة على الجهات التنظيمية، بل إمتد ليشمل الباحثين. فقد ظهر اهتمام واضح من جانب الباحثين في دول مختلفة نحو دراسة وتحليل مجلس إدارة الشركة من عدة اتجاهات (e.g., Annuar & Abdul Rashid, 2015; Rebeiz, 2016; Agrawal & Lakshmi, 2020; (Almaqtari et al., 2020; Ganguli & Guha Deb, 2021; Khan et al., 2021; Bansal & (Singh, 2022; Sidki .(et al., 2023; Voveris et al., 2023; Ali et al., 2024; Chua & Lee, 2024; Huang et al., 2024 ويعتبر أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوي الاحتفاظ بالنقدية أحد هذه الاتجاهات (e.g., Khatib et al., 2022; Mohsen et al., 2022; Talbi & Menchaoui, 2023; Akhtar et al., 2024 الاهتمامات البحثية في موضوع مستوي احتفاظ الشركات بالنقدية، إلا أنه من الملاحظ وجود دراسات قليلة حول أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوي الاحتفاظ بالنقدية، وبصفة خاصة للشركات في الدول العربية، والدول الأفريقية (e.g., Al – Najjar & Clark, 2017; Talbi & Menchaoui, 2023).

### 1-1- مشكلة البحث:

رغم اهتمام الباحثين في دول العالم المختلفة بأثر خصائص مجلس الإدارة على مستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات، إلا أنه من الملاحظ وجود دراسات قليلة تناولت هذا الأثر، وبصفة خاصة في الدول العربية والدول الأفريقية، ومنها جمهورية مصر العربية. وكذلك اتضح من هذه الدراسات أن حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة تعتبر من خصائص مجلس الإدارة الهامة التي اهتم الباحثون بدراسة وتحليل أثارها على مستوي الاحتفاظ بالنقدية.

فعلي سبيل المثال، اتجهت دراسة (Bokpin et al. (2011 إلى تحليل أثر حجم مجلس الإدارة على مستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات في غانا. وتناولت دراسة عيفي (2015) تحليل أثر حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة على مستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات في البيئة المصرية، بينما تناولت دراسة المبارك (2023) تحليل أثر حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة على مستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات في المملكة العربية السعودية. واتجهت دراسة (Ezeani et al. (2023 إلى دراسة وتحليل أثر حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة على مستوي احتفاظ الشركات بالنقدية في المملكة المتحدة وفرنسا وألمانيا.

ورغم اتفاق الدراسات السابقة في جانبها النظري على أهمية أثر مجموعة من خصائص مجلس الإدارة، والتي تتضمن حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة، على مستوى احتفاظ الشركات بالنقدية، إلا أنها قدمت أدلة تجريبية على اختلاف اتجاه ومعنوية هذا الأثر (e.g., Wasiuzzaman, 2014; Thanatawee, 2019; Talbi & Menchaoui, 2023). وأظهرت هذه الدراسات أيضا أن دراسة وتحليل هذا الأثر لم يلق اهتماما كافيا من الباحثين في جمهورية مصر العربية. ويعكس ذلك أهمية دراسة وتحليل أثر مجموعة من خصائص مجلس الإدارة، والتي تتضمن حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة، على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات، وبصفة خاصة في البيئة المصرية.

وبالتالي تركز مشكلة البحث الحالي على أثر حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبصفة خاصة في إحدى الدول العربية، والدول الأفريقية وهي جمهورية مصر العربية. وبناء على ذلك، يمكن أن تركز مشكلة هذا البحث على الإجابة نظريا وتجريبيا عن التساؤلات المرتبطة بمدى وجود ارتباط بين خصائص مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبصفة خاصة للشركات المصرية.

وبالتالي يمكن صياغة مشكلة البحث الحالي في أربع تساؤلات. يتناول التساؤل الأول مدى وجود ارتباط معنوي بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما يركز التساؤل الثاني على مدى وجود ارتباط معنوي بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. ويهتم التساؤل الثالث بمدى وجود ارتباط معنوي بين اجتماعات مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. ويرتبط التساؤل الرابع بما إذا كانت البيئة المصرية توفر دليل تجريبي على مدى وجود ارتباط معنوي بين إحدى أو كل خصائص مجلس الإدارة السابق الإشارة إليها في التساؤلات الأولى والثاني والثالث ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

## 1-2- هدفى البحث:

يهدف البحث الحالي إلى تحقيق هدفين، وهما: تحليل أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات، وإجراء دراسة تجريبية في البيئة المصرية لدراسة هذا الأثر.

## 1-3- أهمية البحث:

وفقا للمستوى العلمي، يعد البحث الحالي إضافة، وامتداد للدراسات السابقة التي اهتمت بكل من مجلس إدارة الشركة، ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، والعوامل المؤثرة عليه. وتتضح أهمية البحث العلمية أيضا من خلال تناوله لموضوع لم يلق الاهتمام الكافي في إحدى الدول العربية والدول الأفريقية، وهي جمهورية مصر العربية، رغم تزايد

الاهتمام به في الآونة الأخيرة من جانب العديد من الباحثين، وهو مدي معنوية واتجاه الارتباط بين خصائص مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات.

وعلي الجانب العملي يساعد هذا البحث على تقديم دليل من الواقع المصري علي أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات، وتوفير رؤية أكثر وضوحا عن هذا الأثر. ومما يزيد من أهمية هذا البحث العملية زيادة اهتمام الجهات التنظيمية بمجالس إدارات الشركات المصرية، وبذل الكثير من الجهود لزيادة كفاءتها، وأبرزها إصدار دليل حوكمة الشركات في عام 2016.

### 1-4- منهج البحث:

يعتمد البحث الحالي على المنهج الاستنباطي. وسوف تقوم الباحثة في الجزء النظري من البحث بتناول وتحليل أهم الدراسات السابقة التي اهتمت بالعلاقة بين مجموعة من خصائص مجلس الإدارة، والتي تتضمن حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة، ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات في دول متعددة، واشتقاق فروض البحث. وسوف تعتمد الباحثة أيضا على المنهج الاستقرائي لاختبار الفروض الإحصائية في الجانب التجريبي للبحث الحالي.

### 1-5- خطة البحث:

لتحقيق هدفى البحث، سوف يتضمن ما تبقى من البحث الحالي ما يلي:

2- تحليل أهم الدراسات السابقة التي تناولت أثر حجم واستقلال واجتماعات مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وصياغة فروض البحث.

3- الدراسة التجريبية

4- خلاصة ونتائج وتوصيات البحث والأبحاث المستقبلية المقترحة

2- تحليل أهم الدراسات السابقة التي تناولت أثر حجم واستقلال واجتماعات مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وصياغة فروض البحث:

يعتبر حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة من خصائص مجلس الإدارة التي مازالت تثار حولها الكثير من التساؤلات. ويسعى العديد من الباحثين إلى دراسة وتحليل أثارها على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. فقد تناول الباحثون في الفكر المحاسبي أثر هذه الخصائص على مستوى احتفاظ الشركات بالنقدية في الدول العربية، والدول الأفريقية، والدول الأجنبية الأخرى (e.g., Ozkan & Ozkan, 2004; Bokpin et al., 2011).

Borhanuddin & Ching, 2011; Boubaker et al., 2015; Al – Najjar & Clark, (2017; Thanatawee, 2019; Mohsen et al., 2022; Talbi & Menchaoui, 2023; Akhtar et al., 2024). وقد أظهرت هذه الدراسات أهمية دراسة أثر هذه الخصائص على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات (e.g., Roy, 2018).

**ففي الدول الأجنبية،** وفي سنغافورة أجريت دراسة (Kusnadi (2003) على عينة من 230 شركة. وتتنمي هذه الشركات إلى ثماني قطاعات صناعية مختلفة خلال عام 1999. وقد تم استبعاد الشركات التي تعمل في القطاع المالي في سنغافورة من عينة هذه الدراسة. وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود ارتباط طردي ومعنوي بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية لعينة الشركات محل الدراسة. وعلي عكس نتائج تلك الدراسة لم تتوصل دراسة (Drobetz & Grüniger (2007) في سويسرا إلى وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال استخدام عينة من 114 شركة غير مالية مدرجة في المؤشر السوقي Swiss Performance Index (SPI) خلال الفترة الزمنية من عام 1995 حتى عام 2004.

وفي المملكة المتحدة أجريت دراسة (Okzan & Okzan (2004) على التقارير المالية لعينة من 839 شركة غير مالية خلال الفترة الزمنية من عام 1995 حتى عام 1999. ولم يتضح من هذه الدراسة وجود ارتباط معنوي بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية لعينة الشركات محل الدراسة.

وعلي عكس نتائج تلك الدراسة، استخدمت دراسة (Lee & Lee (2009) عينة من 1061 شركة في خمس دول. وتتضمن هذه الدول ماليزيا، والفلبين، وإندونيسيا، وسنغافورة، وتايلاند خلال فترة خمس سنوات. وتعتبر الفترة الزمنية من عام 2001 حتى عام 2005 عن الفترة الزمنية لهذه الدراسة. وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود ارتباط عكسي ومعنوي بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية لعينة الدراسة. واتضح أيضا من هذه الدراسة وجود ارتباط طردي ومعنوي بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية لعينة الشركات محل الدراسة.

وتختلف نتيجة تلك الدراسة مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة (Chen & Chuang (2009). فقد توصلت هذه الدراسة إلى دليل علي وجود العلاقة الطردية والمعنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك بإستخدام عينة من الشركات عالية التكنولوجيا، والمسجلة في بورصة الأوراق المالية (NASDAQ) خلال الفترة الزمنية من عام 1997 حتى عام 2003.

واستخدمت دراسة (Borhanuddin & Ching (2011) التقارير المالية لعينة من 276 شركة غير مالية مسجلة في بورصة الأوراق المالية في ماليزيا خلال فترة أربع سنوات. وتعتبر الفترة الزمنية من عام 2002 حتى عام 2005 عن الفترة الزمنية لهذه الدراسة. وقد بلغ إجمالي عدد المشاهدات لعينة الشركات محل الدراسة 875 مشاهدة خلال فترة الدراسة. وقد قدمت هذه الدراسة دليل علي وجود علاقة عكسية ومعنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية لعينة الشركات محل الدراسة.

وتؤيد دراسة (Bokpin et al. (2011) في غانا تلك النتيجة باستخدام التقارير المالية لعينة من الشركات خلال فترة سبع سنوات، وهي الفترة الزمنية من عام 2001 حتى عام 2007. واتضح من هذه الدراسة أيضا وجود ارتباط طردي ومعنوي بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات محل الدراسة في غانا.

واستخدمت دراسة (Kusnadi (2011) عينة مكونة من 142 شركة في سنغافورة، و134 شركة في ماليزيا خلال ست سنوات. وتعتبر الفترة الزمنية لهذه الدراسة عن الفترة الزمنية من عام 2000 حتى عام 2005. وقد تم استبعاد الشركات التي تعمل في القطاع المالي في كل من سنغافورة وماليزيا من عينة هذه الدراسة. وقد قدمت هذه الدراسة دليل علي وجود علاقة عكسية ومعنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، بينما لم يتضح من هذه الدراسة وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية.

وعلي عكس ما توصلت إليه دراسة (Kusnadi (2011). وفي إطار استخدام التقارير المالية لعينة من 166 شركة كندية مسجلة في بورصة الأوراق المالية خلال ثلاث سنوات، وهي الفترة الزمنية من عام 2008 حتى عام 2010، فقد توصلت دراسة (Gill & Shah (2012) إلى وجود علاقة طردية ومعنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية لعينة الشركات محل الدراسة.

وفي دراسة (Wasiuzzaman (2014) استخدم الباحثون التقارير المالية لعينة من 192 شركة. وتعمل هذه الشركات في ست قطاعات صناعية مختلفة في ماليزيا خلال ثماني سنوات. وتعتبر الفترة الزمنية لهذه الدراسة عن الفترة الزمنية من عام 2000 حتى عام 2007. وقد تم استبعاد الشركات التي تعمل في القطاع المالي في ماليزيا من عينة هذه الدراسة. وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود ارتباط عكسي ومعنوي بين استقلال مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، بينما لم تقدم هذه الدراسة دليل علي وجود ارتباط معنوي بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية.

وتتفق نتائج تلك الدراسة مع ما توصل إليه الباحثون في دراسة (Boubaker et al. (2015) في فرنسا. فقد استخدمت هذه الدراسة لتحقيق أهدافها عينة من 597 شركة غير مالية مسجلة في بورصة الأوراق المالية في فرنسا خلال ثماني سنوات. وتعتبر الفترة الزمنية لهذه الدراسة عن الفترة الزمنية من عام 2001 حتى عام 2007.

واستخدمت دراسة (Ajanthan & Kumara (2017) عينة من 90 شركة مسجلة في بورصة الأوراق المالية. وتعمل هذه الشركات في ستة عشر قطاع صناعي مختلف في سيريلانكا. وقد تم استبعاد الشركات التي تعمل في القطاع المالي في سيريلانكا من عينة هذه الدراسة. وتبين من هذه الدراسة وجود علاقة عكسية ومعنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، بينما لم يتضح من هذه الدراسة وجود علاقة معنوية بين كل من استقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الادارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية.

وفي تايلاند ركز الباحثون في دراسة (Thanatawee (2019) على التقارير المالية لعينة من 332 شركة خلال فترة خمس سنوات. وتعتبر الفترة الزمنية من عام 2011 حتى عام 2015 عن الفترة الزمنية لهذه الدراسة. وتعمل هذه الشركات في سبع قطاعات صناعية مختلفة. وقد تم استبعاد الشركات التي تعمل في القطاع المالي في تايلاند من عينة هذه الدراسة. وقد بلغ إجمالي عدد المشاهدات لعينة الشركات محل الدراسة 1645 مشاهدة خلال فترة الدراسة. وقدمت هذه الدراسة دليل علي وجود علاقة عكسية ومعنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، بينما لم تتوصل هذه الدراسة إلى وجود علاقة معنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية.

وقد أجريت دراسة (Akhtar et al. (2021 على عينة من 648 شركة صناعية من خمس دول خلال فترة إحدى عشرة سنة. وتتضمن هذه الدول ماليزيا، وسنغافورة، والفلبين، وإندونيسيا، وتايلاند. وتعتبر الفترة الزمنية من عام 2005 حتى عام 2015 عن الفترة الزمنية لهذه الدراسة. وتنتمي شركات عينة هذه الدراسة إلى ست قطاعات صناعية مختلفة. وقد بلغ إجمالي عدد المشاهدات لعينة الشركات محل الدراسة 7128 مشاهدة خلال فترة الدراسة. وقد قدمت هذه الدراسة دليل علي وجود علاقة طردية ومعنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات محل الدراسة. وقد اتضح أيضا من هذه الدراسة وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية لعينة الشركات محل الدراسة. فقد تبين من هذه الدراسة أن الحجم الأكبر لمجلس الإدارة يؤثر سلبيا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات.

وقد اتجه الباحثون في دراسة (Ezeani et al. (2023 إلى استخدام عينة من الشركات المدرجة في بعض المؤشرات السوقية في كل من المملكة المتحدة، وفرنسا، وألمانيا خلال فترة إحدى عشرة سنة. وتعتبر الفترة الزمنية من عام 2009 حتى عام 2019 عن الفترة الزمنية لهذه الدراسة. وقد بلغ إجمالي عدد المشاهدات لعينة الشركات محل الدراسة 2805 مشاهدة خلال فترة الدراسة. واتضح من هذه الدراسة وجود ارتباط عكسي ومعنوي بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية لعينة الشركات في كل من المملكة المتحدة، وفرنسا، بينما تبين من هذه الدراسة وجود ارتباط طردي ومعنوي بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية لعينة الشركات في ألمانيا. ومن ناحية أخرى أظهرت هذه الدراسة وجود علاقة عكسية ومعنوية بين كل من استقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية لعينة الشركات في المملكة المتحدة. وقد اتضح من هذه الدراسة أيضا أن الارتباط بين كل من استقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة يكون طردي ومعنوي لكل من عينة الشركات الفرنسية وعينة الشركات الألمانية.

وأجريت دراسة (Akhtar et al. (2024) على عينة مكونة من 578 شركة صناعية من خمس دول خلال فترة ستة عشرة سنة. وتتضمن هذه الدول تايلاند، وماليزيا، وإندونيسيا، وسنغافورة، والفلبين. وتعتبر الفترة الزمنية من عام 2005 حتى عام 2020 عن الفترة الزمنية لهذه الدراسة. وقد بلغ إجمالي عدد المشاهدات لعينة الشركات محل الدراسة 9248 مشاهدة خلال فترة الدراسة. وقد قدمت هذه الدراسة دليل علي وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، بينما لم يتضح من هذه الدراسة وجود علاقة معنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية.

**وفي الدول العربية،** وفي جمهورية مصر العربية اعتمدت دراسة عفيفي (2015) على عينة من 82 شركة غير مالية خلال عام 2009. وتعمل هذه الشركات في تسع قطاعات صناعية مختلفة. وتتضمن هذه القطاعات الصناعية قطاع الأغذية والمشروبات، وقطاع التشييد ومواد البناء، وقطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات، وقطاع الرعاية الصحية والأدوية، وقطاع السياحة والترفيه، وقطاع العقارات، وقطاع الكيماويات، وقطاع المنتجات المنزلية والشخصية، وقطاع الموارد الأساسية. وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية ومعنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوي احتفاظ الشركات المصرية بالنقدية، بينما لم يتضح من هذه الدراسة وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي احتفاظ الشركات المصرية بالنقدية.

وعلي عكس نتائج تلك الدراسة، فقد تبين من دراسة (Al - Najjar & Clark (2017) وجود علاقة عكسية ومعنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، بينما لم يتضح من هذه الدراسة وجود علاقة معنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية. وقد أجريت هذه الدراسة على عينة من 430 شركة من تسع دول في إقليم الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (Middle East and North Africa Region (MENA) خلال عشرة سنوات. وتعتبر الفترة الزمنية لهذه الدراسة عن الفترة الزمنية من عام 2000 حتى عام 2009. وتتضمن هذه الدول التسعة مملكة البحرين، وجمهورية مصر العربية، والمملكة الأردنية الهاشمية، والكويت، وعمان، وقطر، والمملكة العربية السعودية، وتونس، والإمارات العربية المتحدة. وقد تم استبعاد الشركات التي تعمل في كل من القطاع المالي وقطاع المرافق من عينة هذه الدراسة

وأجريت دراسة (Mohsen et al. (2022) على التقارير المالية لعينة من 106 بنك في ثلاثة عشرة دولة في إقليم الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (Middle East and North Africa Region (MENA)، وذلك خلال ثماني سنوات. وتعتبر الفترة الزمنية لهذه الدراسة عن الفترة الزمنية من عام 2010 حتى عام 2017. وتتضمن هذه الدول مملكة البحرين، وجمهورية مصر العربية، والمملكة الأردنية الهاشمية، والكويت، وعمان، وقطر، والمملكة العربية السعودية، وتونس، والإمارات العربية المتحدة، وسوريا، واليمن، وفلسطين، ولبنان. وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود

علاقة طردية ومعنوية بين كل من حجم مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. واتضح من هذه الدراسة أيضا وجود علاقة عكسية ومعنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. وركزت دراسة المبارك (2023) على التقارير المالية لعينة من 138 شركة سعودية مسجلة في بورصة الأوراق المالية السعودية (بورصة تداول) خلال ثلاث سنوات، وهي الفترة الزمنية من عام 2017 حتى عام 2019. وقد تم استبعاد الشركات التي تعمل في القطاع المالي السعودي من عينة هذه الدراسة. وقد بلغ إجمالي عدد المشاهدات لعينة الشركات السعودية محل الدراسة 392 مشاهدة خلال فترة الدراسة. وتبين من هذه الدراسة وجود علاقة عكسية ومعنوية بين كل من استقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما لم يتضح من الدراسة وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وبالإختلاف عن نتائج تلك الدراسة، فقد قدمت دراسة (Talbi & Menchaoui, 2023) دليل علي وجود أثر إيجابي ومعنوي لكل من حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية لعينة الشركات في المملكة العربية السعودية. وتوصلت هذه الدراسة إلى ذلك من خلال استخدام عينة من 70 شركة مسجلة في بورصة الأوراق المالية السعودية (بورصة تداول) في المملكة العربية السعودية خلال إحدى عشرة سنة. وتعتبر الفترة الزمنية من عام 2006 حتى عام 2016 عن الفترة الزمنية لهذه الدراسة. وقد تم استبعاد الشركات التي تعمل في القطاع المالي السعودي من عينة هذه الدراسة.

في ضوء ما سبق، يتضح اختلاف وتعدد بيئات الدراسات السابقة، وكذلك يتضح وجود دراسات قليلة أجريت حول أثر كل من حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة على مستوى احتفاظ الشركات بالنقدية في البيئة العربية والبيئة الأفريقية. وقد أظهرت هذه الدراسات وجود نماذج مختلفة في قياس أثر كل من حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. إذ اختلفت هذه النماذج في العناصر والمقاييس المستخدمة في قياس متغيرات الدراسات السابقة. فقد استخدم الباحثون في الدراسات السابقة في قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية عدة مقاييس.

وتتضمن هذه المقاييس نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول (Okzan & Okzan, 2003; Kusnadi, 2003; Ezeani et al., 2024; Talbi & Menchaoui, 2023; al., 2023). وتتضمن هذه المقاييس أيضا اللوغاريتم الطبيعي لنسبة النقدية، وما في حكمها إلى إجمالي الأصول (Bokpin et al., 2011; Lee & Lee, 2009). (Wasiuzzaman, 2014; Boubaker et al., 2015; Mohsen et al., 2022).

وتتضمن مقاييس مستوى الاحتفاظ بالنقدية التي استخدمها الباحثون في الدراسات السابقة أيضا نسبة النقدية، وما حكمها إلي صافي الأصول (e.g., Borhanuddin & Ching, 2011; Gill & Shah, 2012)، ومقياس معدل بالقطاع الصناعي لنسبة النقدية إلي صافي الأصول (e.g., Boubaker et al., 2015).

وعلي الرغم من اتفاق الدراسات السابقة في جانبها النظري على وجود أثر لكل من حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، إلا أن هذه الدراسات السابقة اختلفت في اتجاه ومعنوية هذ الأثر في جانبها التجريبي. فلم تتوصل بعض الدراسات السابقة إلي دليل علي وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات (e.g., Drobetz & Grüninger, 2007; Kusnadi, 2011; Wasiuzzaman, 2014; Boubaker et al., 2015).

وعلي عكس تلك النتيجة التي توصلت إليها تلك الدراسات السابقة، فقد اتضح من بعض الدراسات السابقة الأخرى وجود علاقة طردية ومعنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي احتفاظ الشركات بالنقدية (e.g., Kusnadi, 2003; Lee & Lee, 2009; Bokpin et al., 2011; Gill & Shah, 2012; Mohsen et al., 2022; Talbi & Menchaoui, 2023; Akhtar et al., 2024). وتوصل بعض الدراسات السابقة الأخرى إلى وجود علاقة عكسية ومعنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي احتفاظ الشركات بالنقدية (e.g., Al – Najjar & Clark, 2017; Thanatawee, 2019).

ومن ناحية أخرى، لم يقدم بعض الدراسات السابقة دليل علي وجود علاقة معنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات (e.g., Ozkan & Ozkan, 2004; Al – Najjar & Clark, 2017; Thanatawee, 2019; Akhtar et al., 2024). وبالإختلاف عن تلك النتيجة التي توصلت إليها تلك الدراسات السابقة، فقد أوضح بعض الدراسات السابقة الأخرى وجود علاقة طردية ومعنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوي احتفاظ الشركات بالنقدية (e.g., Chen & Chuang, 2009; Akhtar et al., 2021, Talbi & Menchaoui, 2023).

وبالإضافة إلي ذلك، فقد أظهر بعض الدراسات السابقة الأخرى وجود علاقة عكسية ومعنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوي احتفاظ الشركات بالنقدية (e.g., Ozkan & Ozkan, 2004; Lee & Lee, 2009; Bokpin et al., 2011; Borhanuddin & Ching, 2011; Kusnadi, 2011; Boubaker et al., 2015; Mohsen et al., 2022).

ومن ناحية أخرى، لم يتضح من بعض الدراسات السابقة وجود علاقة معنوية بين اجتماعات مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات (e.g., Ajathan & Kumara, 2017)، إلا أن بعض الدراسات السابقة

أظهر وجود علاقة طردية ومعنوية بينهما (e.g., Mohsen et al., 2022). واتضح من بعض الدراسات السابقة الأخرى وجود علاقة عكسية ومعنوية بين اجتماعات مجلس الإدارة ومستوى احتفاظ الشركات بالنقدية (مثل، المبارك، 2023).

وبالإضافة إلى ذلك، اتضح من الدراسات السابقة اختلاف عينات الدراسة. فقد ركز بعض الدراسات السابقة على الشركات المدرجة في المؤشرات السوقية (e.g., Drobetz & Grüninger, 2007). ولم يركز العديد من الدراسات السابقة الأخرى على ذلك (e.g., Ozkan & Ozkan, 2004; Chen & Chuang, 2009; Lee (& Lee, 2009; Bokpin et al., 2011; Borhanuddin & Ching, 2011; Gill & Shah, 2012; (Al – Najjar & Clark, 2017; Thanatawee, 2019; Mohsen et al., 2022; Talbi & Menchaoui, 2023; Akhtar et al., 2024).

في ضوء ذلك، يتضح أن **الفجوة البحثية** تتطوي على جانبين. يركز الجانب الأول من الفجوة البحثية على قلة الدراسات التي اهتمت بتحليل أثر حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات في الدول العربية والدول الأفريقية، وبصفة خاصة جمهورية مصر العربية. ويرتبط الجانب الثاني من الفجوة البحثية بعينات الدراسات التجريبية. فقد تبين وجود القليل من الدراسات السابقة التي استخدمت عينات من الشركات التي تنتمي إلى المؤشرات السوقية.

في ضوء ما سبق يمكن صياغة **فروض البحث** التالية:

#### فرض البحث الأول:

H1: لا توجد علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

#### فرض البحث الثاني:

H2: لا توجد علاقة معنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

#### فرض البحث الثالث:

H3: لا توجد علاقة معنوية بين اجتماعات مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

### **3- الدراسة التجريبية:**

في إطار مشكلة البحث، وهدفي البحث، وفروض البحث، سوف يتم تناول الدراسة التجريبية على النحو التالي:

1-3 - نموذج الدراسة التجريبية.

2-3 - مجتمع وعينة وفترة الدراسة التجريبية.

3-3 - نتائج الدراسة التجريبية.

## 3-1 - نموذج الدراسة التجريبية:

في ضوء مشكلة البحث، وهدف البحث، وفروض البحث يمكن أن تعبر المعادلة التالية عن نموذج الدراسة التجريبية، وهي:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + \varepsilon \text{ ----- (1)}$$

ويتضمن نموذج الدراسة التجريبية ثلاث متغيرات مستقلة، ومتغير تابع واحد. وتمثل  $Y$  المتغير التابع في معادلة الانحدار المتعدد. ويعبر  $Y$  عن مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وتعبر  $X_1$  و  $X_2$  و  $X_3$  عن المتغيرات المستقلة في معادلة الانحدار المتعدد. وتتضمن هذه المتغيرات المستقلة حجم مجلس الإدارة ( $X_1$ )، واستقلال مجلس الإدارة ( $X_2$ )، واجتماعات مجلس الإدارة ( $X_3$ ).

وتعبر  $a$  عن مقدار ثابت في معادلة الانحدار المتعدد، وتعبر  $B_n$  عن معاملات انحدار المتغيرات المستقلة في معادلة الانحدار المتعدد. وتكون  $n = 1, 2, 3$ . وسوف تستخدم الباحثة في اختبار فروض البحث تحليل الانحدار المتعدد عند مستوى معنوية (0.05). وسوف تعتمد على برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) اصدار رقم (26). ويوضح جدول (1) المتغيرات في الدراسة التجريبية.

## جدول 1. المتغيرات في الدراسة التجريبية

المتغير	نوع المتغير	رمز المتغير	قياس المتغير
مستوى الاحتفاظ بالنقدية	المتغير التابع	$Y$	نسبة النقدية، وما في حكمها إلى إجمالي الأصول. وذلك اتساقا مع العديد من الدراسات، ومنها دراسة (Ozkan & Ozkan (2004)، ودراسة (Drobtz & Grüninger (2007)، ودراسة المبارك (2023)، ودراسة (Talbi & Menchaoui (2023)، ودراسة (Akhtar et al. (2024).
حجم مجلس الإدارة	المتغير المستقل	$X_1$	عدد أعضاء مجلس إدارة الشركة، وذلك اتساقا مع العديد من الدراسات، ومنها دراسة (Lee & Lee (2009)، ودراسة (Gill & Shah (2012)، ودراسة (Al - Najjar & Clark (2017)، ودراسة (Talbi & Thanatawee (2019)، ودراسة (Menchaoui (2023).
استقلال مجلس الإدارة	المتغير المستقل	$X_2$	نسبة أعضاء مجلس إدارة الشركة غير التنفيذيين إلى إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة، وذلك اتساقا مع العديد من الدراسات، ومنها دراسة (Ozkan & Ozkan (2004)، ودراسة (Kusnadi (2011).
اجتماعات مجلس الإدارة	المتغير المستقل	$X_3$	عدد اجتماعات مجلس إدارة الشركة، وذلك اتساقا مع العديد من الدراسات، ومنها دراسة (Mohsen et al. (2022).

المصدر: الباحثة

### 3-2 - مجتمع وعينة وفترة الدراسة التجريبية:

يعبر مجتمع الدراسة التجريبية عن كافة الشركات المقيدة في البورصة المصرية. وتنتمي هذه الشركات إلى ثمانية عشرة قطاع صناعي مختلف. ويبلغ عدد شركات مجتمع الدراسة التجريبية وفقا للتقرير الشهري الصادر عن البورصة المصرية عن شهر فبراير 2024، (البورصة المصرية، 2024 ب)، وموقع البورصة المصرية على شبكة الانترنت 248 شركة.

وسوف تركز عينة الدراسة التجريبية على الشركات التي تتصف بالخصائص التالية:

- 1- تكون الشركة مقيدة ومتداولة في البورصة المصرية.
  - 2- تكون الشركة مدرجة في المؤشر السوقي المصري EGX 70 EWI<sup>(1)</sup>.
  - 3- تنتمي الشركة إلى قطاعات غير مالية.
  - 4- توافر القوائم المالية السنوية والتقارير المالية السنوية، والبيانات اللازمة لإجراء الدراسة التجريبية.
- في إطار ما سبق تتكون عينة الدراسة التجريبية من واحد وخمسين شركة غير مالية مدرجة في المؤشر السوقي المصري EGX 70 EWI، وتعمل هذه الشركات في خمسة عشر قطاع صناعي مختلف. ويوضح جدول (2) شركات عينة الدراسة التجريبية.

ويتضح من جدول (2) وجود قطاع صناعي واحد يعبر عن أعلى القطاعات الصناعية الممثلة في عينة الدراسة التجريبية. فقد اتضح من هذا الجدول أن الشركات التي تنتمي إلى قطاع العقارات (11 شركة) تعبر عن أعلى قطاع صناعي ممثل في عينة الدراسة التجريبية. ويتضح أيضا من جدول (2) وجود أربع قطاعات صناعية مختلفة تعبر عن أقل القطاعات الصناعية الممثلة في عينة الدراسة التجريبية. فقد اتضح من جدول (2) أن الشركات التي تنتمي إلى قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات (شركة واحدة)، وقطاع الطاقة والخدمات المساندة (شركة واحدة)، وقطاع خدمات النقل والشحن (شركة واحدة)، وقطاع المرافق (شركة واحدة) تعبر عن أقل القطاعات الصناعية الممثلة في عينة الدراسة التجريبية.

---

(1) ظهر المؤشر السوقي المصري EGX 70 EWI في عام 2020، ويتكون هذا المؤشر من أعلى 70 شركة من حيث السيولة والنشاط، وذلك بعد استبعاد الشركات المدرجة في المؤشر السوقي المصري EGX 30 (البورصة المصرية، 2024 ج). ويعتبر المؤشر السوقي المصري EGX 70 EWI أحد عناصر استراتيجية التطوير التي أصدرتها البورصة المصرية في بداية عام 2024 (البورصة المصرية، 2024 أ).

ومن الملاحظ أن المؤشر السوقي المصري EGX 70 EWI لم يتضمن شركات تنتمي إلى قطاع الورق ومواد التعبئة والتغليف. وبالتالي لا تتضمن عينة الدراسة التجريبية الشركات التي تنتمي إلى ثلاث قطاعات صناعية مختلفة. وتتضمن هذه القطاعات الصناعية الثلاث قطاع البنوك، وقطاع الخدمات المالية غير المصرفية، وقطاع الورق، ومواد التعبئة، والتغليف. ومن ناحية أخرى، سوف تركز فترة الدراسة التجريبية على بيانات القوائم المالية السنوية والتقارير المالية السنوية الخاصة لعام 2022.

## جدول 2. شركات عينة الدراسة التجريبية

كود التقييم الدولي	كود رويترز	الشركة	القطاع الصناعي
EGS675S1C011	AMER.CA	مجموعة عامر القابضة (عامر جروب)	العقارات
EGS74191C015	RACC.CA	Raya Contact Center راية لخدمات مراكز الاتصالات	الاتصالات والاعلام وتكنولوجيا المعلومات
EGS597R1C017	TALM.CA	Taaleem Management Services تعليم لخدمات الإدارة	خدمات تعليمية
EGS673Y1C015	EMFD.CA	إعمار مصر للتنمية	العقارات
EGS02021C011	ISMA.CA	الاسماعيلية مصر للدواجن	أغذية ومشروبات وتبغ
EGS21541C015	GGCC.CA	الجيزة العامة للمقاولات والاستثمار العقاري	مقاولات وإنشاءات هندسية
EGS102S1C014	ISMQ.CA	الحديد والصلب للمناجم والمحاجر	موارد أساسية
EGS44012C010	MOIL.CA	الخدمات الملاحية والبترولية - مارديف	الطاقة والخدمات المساندة
EGS07061C012	IFAP.CA	الدولية للمحاصيل الزراعية	التجارة والموزعون
EGS65851C015	OCDI.CA	السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار - سوديك	العقارات
EGS65091C018	ELSH.CA	الشمس للإسكان والتعمير	العقارات
EGS21531C016	UEGC.CA	الصعيد العامة للمقاولات والاستثمار العقاري SCCD	العقارات
EGS38201C017	EGCH.CA	الصناعات الكيماوية المصرية - كيما	موارد أساسية
EGS3F021C017	ENGC.CA	الصناعات الهندسية المعمارية للإنشاء والتعمير - انيكون	مقاولات وإنشاءات هندسية
EGS381B1C015	RMDA.CA	العاشر من رمضان للصناعات الدوائية والمستحضرات تشخيصية - راميدا	رعاية صحية وأدوية
EGS3C111C019	PRCL.CA	العامة لمنتجات الخزف والصيني	مواد البناء
EGS3C4L1C015	MEPA.CA	العبوات الطبية	رعاية صحية وأدوية
EGS32221C011	ACGC.CA	العربية لحليج الأقطان	منسوجات وسلع معمرة
EGS3C151C015	CERA.CA	العربية للخزف - سيراميك ريماس	مواد البناء
EGS30221C013	ADPC.CA	العربية لمنتجات الألبان "أراب ديري - باندا"	أغذية ومشروبات وتبغ
EGS3C071C015	ECAP.CA	العز للسيراميك والبورسلين - الجوهرة	مواد البناء
EGS65071C010	ELKA.CA	القاهرة للإسكان والتعمير	العقارات
EGS02051C018	POUL.CA	القاهرة للدواجن	أغذية ومشروبات وتبغ
EGS30581C010	COSG.CA	القاهرة للزيوت والصابون	أغذية ومشروبات وتبغ
EGS65541C012	CIRA.CA	القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم	خدمات تعليمية
EGS38381C017	EFIC.CA	المالية والصناعية المصرية	موارد أساسية
EGS65061C011	UNIT.CA	المتحدة للإسكان والتعمير	العقارات
EGS42051C010	ETRS.CA	المصرية لخدمات النقل (إيجيترانس)	خدمات النقل والشحن

القطاع الصناعي	الشركة	كود رويترز	كود الترفيم الدولي
سياحة وترفيه	المصرية للمنتجات السياحية	EGTS.CA	EGS70431C019
الاتصالات والاعلام وتكنولوجيا المعلومات	المصرية لمدينة الانتاج الاعلامي	MPRC.CA	EGS78021C010
العقارات	المصريين للإسكان والتنمية والتعمير	EHDR.CA	EGS65341C017
العقارات	المطورون العرب القابضة	ARAB.CA	EGS694A1C018
منسوجات وسلع معمرة	النصر للملابس والمنسوجات - كابو	KABO.CA	EGS33061C010
التجارة والموزعون	ام. ام جروب للصناعة والتجارة العالمية	MTIE.CA	EGS75011C014
الاتصالات والاعلام وتكنولوجيا المعلومات	اوراسكوم للاستثمار القابضة	OIH.CA	EGS693V1C014
خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	جدوى للتنمية الصناعية	GDWA.CA	EGS3JM11C012
منسوجات وسلع معمرة	دايس للملابس الجاهزة	DSCW.CA	EGS33321C018
العقارات	زهراء المعادي للاستثمار والتعمير	ZMID.CA	EGS21171C011
سياحة وترفيه	شارم دريمز للاستثمار السياحي	SDTI.CA	EGS70571C012
مقاولات وانشاءات هندسية	شركة النصر للأعمال المدنية	NCCW.CA	EGS23111C015
رعاية صحية وأدوية	شركة مستشفى كليوباترا	CLHO.CA	EGS729J1C018
أغذية ومشروبات وتبغ	عبور لاند للصناعات الغذائية	OLFI.CA	EGS30AL1C012
المرافق	غاز مصر	EGAS.CA	EGS39011C019
موارد أساسية	كفر الزيات للمبيدات والكيماويات	KZPC.CA	EGS38411C012
رعاية صحية وأدوية	ماكرو جروب للمستحضرات الطبية-ماكرو كابيتال	MCRO.CA	EGS7D971C011
موارد أساسية	مصر الوطنية للصلب - عتاقة	ATQA.CA	EGS3D0C1C018
موارد أساسية	مصر لصناعة الكيماويات	MICH.CA	EGS38211C016
مواد بناء	مصر للأسمنت - قنا	MCQE.CA	EGS3C391C017
موارد أساسية	مصر للألومنيوم	EGAL.CA	EGS3E181C010
العقارات	مينا للاستثمار السياحي والعقاري	MENA.CA	EGS65441C015
أغذية ومشروبات وتبغ	نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي والخدمات البيئية	KRDI.CA	EGS02291C010

المصدر: الباحثة

### 3-3 - نتائج الدراسة التجريبية:

سوف تتناول الباحثة نتائج الدراسة التجريبية من خلال تناول الاحصائيات الوصفية للمتغيرات في الدراسة التجريبية، يليها اختبار فروض البحث الثلاثة على النحو التالي.

#### 3-3-1 - الاحصائيات الوصفية للمتغيرات في الدراسة التجريبية:

يتضح من جدول (3) الاحصائيات الوصفية للمتغيرات المستقلة، والمتغير التابع في الدراسة التجريبية.

## جدول 3. الاحصائيات الوصفية للمتغيرات في الدراسة التجريبية

Variable	N	Mean	Minimum	Maximum	Std. Deviation
Y	51	10.301	0.029	115.997	20.941
X <sub>1</sub>	51	8.18	5	15	2.251
X <sub>2</sub>	51	8.740	50	100	12.925
X <sub>3</sub>	51	9.02	3	20	4.012
X <sub>4</sub>	51	9.188	8.084	10.688	0.5294

المصدر: اعتمدت الباحثة على برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) للوصول لذلك.

يتضح من جدول (3) أن الوسط الحسابي، والانحراف المعياري للمتغير التابع (مستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات) بلغ (10.301 ، 20.941). ويتضح أيضا من جدول (3) أن الحد الأدنى والحد الأقصى لهذا المتغير يكون (0.029) ، و (115.997) على التوالي. ويعكس ذلك وجود تباين في مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات المقاس بنسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول، وذلك لشركات عينة الدراسة.

وتظهر البيانات في جدول (3) أيضا أن الأوساط الحسابية، والانحرافات المعيارية للمتغيرات المستقلة، والتي تتضمن حجم مجلس الإدارة (X<sub>1</sub>)، واستقلال مجلس الإدارة (X<sub>2</sub>)، واجتماعات مجلس الإدارة (X<sub>3</sub>)، بلغت (8.18 ، 2.251)، و (8.740 ، 12.925)، و (9.02 ، 4.012) على التوالي. وبلغ الحد الأدنى والحد الأقصى لكل متغير مستقل من هذه المتغيرات المستقلة (5 ، 15) ، و (50 ، 100)، و (3 ، 20) على التوالي. ويعكس ذلك وجود تباين في مستوى كل متغير من المتغيرات المستقلة لعينة الشركات محل الدراسة.

## 3-3-2- اختبار فروض البحث:

يوضح جدول (4) تحليل الانحدار المتعدد، ويوضح جدول (5) معامل التحديد (R Square).

## جدول 4. تحليل الانحدار المتعدد

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	35.019	19.861		1.763	.084
	X <sub>1</sub>	-2.082	1.407	-.224	-1.480	.145
	X <sub>2</sub>	-.014	.246	-.009	-.057	.955
	X <sub>3</sub>	-.726	.737	-.139	-.985	.330

المصدر: اعتمدت الباحثة على برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) للوصول لذلك.

## جدول 5. معامل التحديد (R Square)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.265	.070	.011	20.825034767584853

المصدر: اعتمدت الباحثة على برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) للوصول لذلك.

تبين من جدول (4) أن نتائج تحليل الانحدار المتعدد تشير إلى وجود علاقة عكسية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات، كما تعكسها إشارة معامل انحدار ( $X_1$ ). وتكون هذه العلاقة غير معنوية، وليس لها دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05). ويؤيد ذلك أن قيمة  $p$  (0.145) تكون أكبر من مستوى المعنوية (0.05). وبالتالي يقدم ذلك دليل على قبول فرض البحث الأول.

ومن الملاحظ أن اختبار فرض البحث الأول أظهر وجود علاقة غير معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات في البيئة المصرية. ويتفق ذلك مع العديد من الدراسات السابقة، ومنها دراسة Drobetz (2007) & Grüniger ، ودراسة (2011) Kusnadi ، ودراسة (2014) Wasiuzzaman ، ودراسة Boubaker et al. (2015) ، ودراسة المبارك (2023).

واتضح من هذا الجدول أيضا أن إشارة معامل انحدار ( $X_2$ ) تكون سالبة. ويعكس ذلك وجود علاقة عكسية بين نسبة أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين ومستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات. وقد اتضح أن هذه العلاقة تكون غير معنوية عند مستوى معنوية (0.05). ويدعم ذلك أن قيمة  $p$  (0.955) تكون أكبر من مستوى المعنوية (0.05)، وبالتالي يقدم ذلك دليل على قبول فرض البحث الثاني.

وتعكس نتيجة اختبار فرض البحث الثاني وجود علاقة غير معنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات في البيئة المصرية. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه العديد من الدراسات السابقة، ومنها دراسة (2004) Ozkan & Ozkan ، ودراسة (2017) Al – Najjar & Clark ، ودراسة Thanatawee (2019) ، ودراسة (2024) Akhtar et al. .

وتعكس نتائج تحليل الانحدار المتعدد في جدول (4) وجود علاقة عكسية بين اجتماعات مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات، كما تعكسها إشارة معامل انحدار ( $X_3$ ). وتعتبر هذه العلاقة غير معنوية عند مستوى معنوية (0.05). ويؤيد ذلك أن قيمة  $p$  (0.330) تكون أكبر من مستوى المعنوية (0.05). وبالتالي يقدم ذلك دليل على قبول فرض البحث الثالث.

وبالتالي يتضح من اختبار فرض البحث الثالث في البيئة المصرية وجود علاقة غير معنوية بين اجتماعات مجلس الإدارة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراسة Ajanthan & Kumara (2017).

وتبين من جدول (5) أن المتغيرات المستقلة، والتي تتضمن حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة، يمكن أن تفسر (7%) من التغيرات في المتغير التابع، والذي يعبر عن مستوي الاحتفاظ بالنقدية وفقا لمعامل التحديد (R Square). وتري الباحثة أن انخفاض قيمة معامل التحديد (R Square) يمكن أن يرجع إلى طبيعة عينة الدراسة، ووجود متغيرات أخرى يمكن أن تؤثر على مستوي احتفاظ الشركات بالنقدية. ويمكن أن تفسر هذه المتغيرات الأخرى الاختلافات في هذا المستوي، إلا أن نموذج الدراسة لم يتضمنها.

#### 4- خلاصة ونتائج وتوصيات البحث والأبحاث المستقبلية المقترحة:

تتعدد الدراسات التي اتجهت إلى دراسة وتحليل مجلس الإدارة وخصائصه، وأثاره، والعوامل المؤثرة عليه. ويعتبر أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوي الاحتفاظ بالنقدية إحدى اتجاهات هذه الدراسات التي تناولها الباحثون بالدراسة والتحليل. وتركز مشكلة البحث الحالي على التساؤلات المرتبطة بأثر خصائص مجلس الإدارة على مستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات، وبصفة خاصة في إحدى الدول العربية والدول الأفريقية، وهي جمهورية مصر العربية. وبالتالي يهدف البحث الحالي إلى تحقيق هدفين، وهما: تحليل أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات، وإجراء دراسة تجريبية في البيئة المصرية لدراسة هذا الأثر. وقد ركز البحث في جانبه النظري والتجريبي على ثلاثة خصائص لمجلس إدارة الشركات، وهي حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة.

وتطلب تحقيق هدفي البحث الحالي، والاجابة عن تساؤلاته نظريا وتجريبيا تحليل أهم الدراسات السابقة التي تناولت أثر حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة على مستوي احتفاظ الشركات بالنقدية. وكذلك تحديد الفجوة البحثية للبحث الحالي. وخلص هذا التحليل إلى عدة نقاط منها أن هذه الدراسات قدمت أدلة تجريبية مختلفة على وجود أثر لمجموعة من خصائص مجلس الإدارة، والتي تتضمن حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة، على مستوي الاحتفاظ بالنقدية للشركات في بيئات متعددة ومختلفة. ويكون هذا الأثر مختلف بينها من حيث اتجاه هذا الأثر ومعنويته. وخلص هذا التحليل أيضا إلى أن الاهتمام بهذا الأثر في البيئة العربية والبيئة الأفريقية، ومنها البيئة المصرية لم يكن كافيا. وكذلك لم يكن هذا الاهتمام مماثل أيضا للاهتمام بهذا الأثر في بيئات أخرى مختلفة.

وفي إطار ذلك، فقد تم صياغة ثلاثة فروض للبحث، واختبارها من خلال إجراء دراسة تجريبية في البيئة المصرية. وقد اعتمدت الدراسة التجريبية على بيانات التقارير المالية السنوية لشركات العينة لعام 2022. وتكونت عينة الدراسة التجريبية من واحد وخمسين شركة غير مالية ومدرجة في المؤشر السوقي المصري EGX 70 EWI، وتعمل هذه الشركات في خمسة عشر قطاع صناعي مختلف.

ويعبر المتغير التابع في الدراسة التجريبية عن مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات. وقد اتجهت الباحثة إلى قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية لكل شركة من شركات عينة الدراسة التجريبية من خلال نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول.

وتعتبر المتغيرات المستقلة في الدراسة التجريبية عن حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة. وقد استخدمت الباحثة في قياس حجم مجلس الإدارة عدد أعضاء مجلس الإدارة. وتم قياس استقلال مجلس الإدارة بإستخدام نسبة أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين إلى إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة. وركزت الدراسة التجريبية على قياس اجتماعات مجلس الإدارة من خلال عدد اجتماعات مجلس الإدارة.

وتوصلت الدراسة التجريبية في البيئة المصرية إلى مجموعة من **النتائج**. وتتضمن هذه النتائج وجود ارتباط عكسي بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات المصرية محل الدراسة، إلا أنه اتضح من نتائج الدراسة التجريبية أن هذا الارتباط كان غير معنوي. وتعكس نتائج البحث الحالي وجود ارتباط عكسي بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية لعينة الشركات المصرية محل الدراسة، إلا أن هذا الارتباط أتضح أنه غير معنوي. ويتضح أيضا من نتائج الدراسة التجريبية وجود ارتباط عكسي بين عدد اجتماعات مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات المصرية محل الدراسة، إلا أن هذه النتائج أوضحت أن هذا الارتباط يكون غير معنوي.

وفي ضوء هدفي البحث، ونتائج البحث، يمكن أن تتضمن **توصيات البحث الحالي** ضرورة إعداد ورش عمل، وبرامج تدريبية لأعضاء مجلس الإدارة مما يساعد علي زيادة التوعية بدور أعضاء مجالس إدارات الشركات المصرية، وزيادة كفاءتها، وبصفة خاصة في مجال احتفاظ الشركات بالنقدية.

وفي إطار هدفي البحث، ونتائج البحث، تعتقد الباحثة أن موضوع مجلس إدارة الشركة، وأثاره، وبصفة خاصة أثره على مستوى احتفاظ الشركات بالنقدية، ما زال يعتبر من الموضوعات التي تحتاج إلى إجراء المزيد من الدراسات في جمهورية مصر العربية. وتتضمن **الدراسات المستقبلية المقترحة** إجراء دراسات حول أثر خصائص مجلس الإدارة الأخرى على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات المدرجة في المؤشرات السوقية المصرية. ويمكن أن تتضمن

الدراسات المستقبلية أيضا إجراء دراسة حول أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات في القطاع المالي المصري.

وكذلك يمكن أن تتجه الدراسات المحاسبية المستقبلية إلى إجراء دراسة حول أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات غير المسجلة في البورصة المصرية. ويمكن أن تتضمن الدراسات المستقبلية أيضا إجراء دراسات مقارنة حول أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات في القطاعات الصناعية المختلفة.

## مراجع البحث

### أولا: المراجع العربية:

- البورصة المصرية. (2024 أ). *استراتيجية مجلس إدارة البورصة المصرية للتطوير 2024*. القاهرة: البورصة المصرية.
- البورصة المصرية. (2024 ب). *التقرير الشهري 2024/2/1—2024/2/29*. القاهرة: البورصة المصرية.
- البورصة المصرية. (2024 ج). *قواعد مؤشر البورصة المصرية EGX 70 EWI*. القاهرة: البورصة المصرية.
- المبارك، عائد بن إبراهيم. (٢٠٢٣). أثر خصائص حوكمة الشركات على الأرصدة النقدية في الشركات السعودية غير المالية دراسة تطبيقية. *مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة (جامعة الملك عبد العزيز)*، ٣٧ (١)، ٤١ - ٦٦.
- الهيئة العامة للرقابة المالية. (2016). *قرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 84 بتاريخ 2016/7/26 قواعد بشأن إصدار الدليل المصري لحوكمة الشركات*. القاهرة: الهيئة العامة للرقابة المالية.
- عفيفي، هلال عبد الفتاح. (٢٠١٥). أثر حوكمة مجلس الإدارة على الاحتفاظ بالنقدية في الشركات المساهمة المصرية: دراسة اختبارية. *المجلة المصرية للدراسات التجارية (كلية التجارة - جامعة المنصورة)*، ٣٩ (٤)، 51 - 118.
- مجلس التعاون لدول الخليج العربية. (٢٠١٣). *المبادئ الاسترشادية الموحدة لحوكمة الشركات المدرجة في الأسواق المالية بمجلس التعاون لدول الخليج العربية*. الرياض: مجلس التعاون لدول الخليج العربية.
- هيئة أسواق المال. (٢٠٢٢). *اللائحة التنفيذية - الكتاب الخامس عشر: حوكمة الشركات*. الكويت: هيئة أسواق المال.
- هيئة الأوراق المالية. (٢٠١٧). *تعليمات حوكمة الشركات المساهمة المدرجة*. المملكة الأردنية الهاشمية: هيئة الأوراق المالية.
- هيئة الأوراق المالية والسلع. (٢٠٢٠). *دليل حوكمة الشركات المساهمة العامة المرفق بقرار رئيس مجلس إدارة الهيئة بقرار رقم (٣ / ر.م) لسنة ٢٠٢٠*. الإمارات العربية المتحدة: هيئة الأوراق والسلع.
- هيئة السوق المالية. (٢٠٢٣). *لائحة حوكمة الشركات*. المملكة العربية السعودية: هيئة السوق المالية.
- وزارة الصناعة والتجارة. (٢٠٢٢). *دليل حوكمة الشركات*. مملكة البحرين: وزارة الصناعة والتجارة.

**ثانيا: المراجع الأجنبية:**

- Agrawal, N., & Lakshmi, V. (2020). Board Composition and Board Size Impact on Financial Performance of the Company. *International Journal of Public Sector Performance Management*, 6 (5), 737–747.
- Ajanthan, A., & Kumara, K. U. (2017). Corporate Governance and Cash Holdings: Empirical Evidence from an Emerging Country, Sri Lanka. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 7 (2), 112 – 128.
- Akhtar, T., Qasem, A., & Khan, S. (2024). Internal Corporate Governance and Cash Holdings: The Role of External Governance Mechanism. *International Journal of Disclosure and Governance*, 1–27.
- Akhtar, T., Tareq, M. A., & Rashid, K. (2021). Chief Executive Officers’ Monitoring, Board Effectiveness, Managerial Ownership, and Cash Holdings: Evidence from ASEAN. *Review of Managerial Science*, 15 (8), 2193–2238.
- Ali, M. A. S., Aly, S. A. S., Abdelazim, S. I., & Metwally, A. B. M. (2024). Cash Holdings, Board Governance Characteristics and Egyptian Firms’ Performance. *Cogent Business & Management*, 11 (1), 1–19.
- Almaqtari, F. A., Al-Hattami, H. Mohd., Al-Nuzaili, K. M. E., & Al-Bukhrani, M. A. (2020). Corporate Governance in India: A Systematic Review and Synthesis for Future Research. *Cogent Business & Management*, 7 (1), 1–56.
- Al-Najjar, B., & Clark, E. (2017). Corporate Governance and Cash Holdings in MENA: Evidence from Internal and External Governance Practices. *Research in International Business and Finance*, 3, 1–12.
- Annuar, H. A., & Abdul Rashid, H. M. (2015). An Investigation of the Control Role and Effectiveness of Independent Non-Executive Directors in Malaysian Public Listed Companies. *Managerial Auditing Journal*, 30 (6/7), 582–609.
- Bansal, D., & Singh, S. (2022). Does Board Structure Impact a Firm’s Financial Performance? Evidence from the Indian Software Sector. *American Journal of Business*, 37 (1), 34–49.
- Bokpin, G. A., Isshaq, Z., & Aboagye-Otchere, F. (2011). Ownership Structure, Corporate Governance and Corporate Liquidity Policy: Evidence from the Ghana Stock Exchange. *Journal of Financial Economic Policy*, 3 (3), 262–279.
- Borhanuddin, R. I., & Ching, P. W. (2011). Cash Holdings, Leverage, Ownership Concentration and Board Independence: Evidence from Malaysia. *Malaysian Accounting Review*, 10 (1), 63–88.
- Boubaker, S., Derouiche, I., & Nguyen, D. K. (2015). Does the Board of Directors Affect Cash Holdings? A Study of French Listed Firms. *Journal of Management & Governance*, 19 (2), 341–370.

- Chen, Y.-R., & Chuang, W.-T. (2009). Alignment or Entrenchment? Corporate Governance and Cash Holdings in Growing Firms. *Journal of Business Research*, 62 (11), 1200–1206.
- Chua, K. T., & Lee, H. (2024). Corporate Governance and Cash Holdings: Focusing on a Corporate Governance Report in Korea. *Investment Management and Financial Innovations*, 21 (1), 198–212.
- Clarke, T. (2021). *Corporate Governance: A Survey*. London: Cambridge University Press.
- Corporate Governance Committee. (2019). *The 2020 Belgian Code on Corporate Governance*. UK: Corporate Governance Committee.
- Drobtz, W., & Grüniger, M. C. (2007). Corporate Cash Holdings: Evidence from Switzerland. *Financial Markets and Portfolio Management*, 21 (3), 293–324.
- Ezeani, E., Salem, R. I. A., Usman, M., Kwabi, F., & Bilal. (2023). Board Characteristics and Corporate Cash Holding: Evidence from the UK, France and Germany. *International Journal of Accounting & Information Management*, 31 (3), 413–439.
- Ganguli, S. K., & Guha Deb, S. (2021). Board Composition, Ownership Structure and Firm Performance: New Indian Evidence. *International Journal of Disclosure and Governance*, 18 (3), 256–268.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4 (1), 70–79.
- Hong Kong Exchanges and Clearing limited (HKEX). (2021). *Corporate Governance Guide for Board and Directors*. Hong Kong: Hong Kong Exchanges and Clearing Limited (HKEX).
- Huang, X., Tang, T., Luo, Y. N., & Wang, R. (2024). A Predictive Study on the Impact of Board Characteristics on Firm Performance of Chinese Listed Companies Based on Machine Learning Methods. *Chinese Management Studies*, 1–30.
- Khan, M. T., Al-Jabri, Q. M., & Saif, N. (2021). Dynamic Relationship between Corporate Board Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysia. *International Journal of Finance & Economics*, 26 (1), 644–661.
- Khatib, S. F. A., Abdullah, D. F., Hendrawaty, E., & Elamer, A. A. (2022). A Bibliometric Analysis of Cash Holdings Literature: Current Status, Development and Agenda for Future Research. *Management Review Quarterly*, 72 (3), 707–744.
- Kusnadi, Y. (2003). *Corporate Cash Holdings, Board Structure, and Ownership Concentration: Evidence from Singapore*. Working Paper, Hong Kong University of Science and Technology.
- Kusnadi, Y. (2011). Do Corporate Governance Mechanisms Matter for Cash Holdings and Firm Value? *Pacific-Basin Finance Journal*, 19 (5), 554–570.
- Lahlou, I. (2018). *Corporate Board of Directors: Structure and Efficiency*. Switzerland: Palgrave Macmillan.

- Lee, K.-W., & Lee, C.-F. (2009). Cash Holdings, Corporate Governance Structure and Firm Valuation. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 12 (3), 475–508.
- Mohsen, H., Marie, M., El-Halaby, S., & Elbendary, I. (2022). Board Effectiveness, Corporate Cash Holdings, and Financial Performance Across MENA Region. In A. Echchabi, R. Grassa, & W. Sibanda (Eds.), *Contemporary Research in Accounting and Finance* (pp. 93–134). Singapore: Springer Nature Singapore Pte Ltd.
- Namoga, M. O. (2016). *Corporate Governance and Board Performance: Empirical Evidence from Pacific Island Countries*. UK: Cambridge Scholars Publishing.
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate Cash Holdings: An Empirical Investigation of UK Companies. *Journal of Banking & Finance*, 28 (9), 2103–2134.
- Rebeiz, K. S. (2016). Design Guidelines for Boardroom’s Effectiveness: The Case of Fortune 500 Firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 16 (3), 490–506.
- Roy, A. (2018). Corporate Governance and Cash Holdings: An Empirical Investigation of Indian Companies. In N. R. Bhanumurthy, K. Shanmugan, S. Nerlekar, & S. Hegade (Eds.), *Advances in Finance & Applied Economics* (pp. 255–280). Singapore: Springer Nature Singapore Pte Ltd.
- Sidki, M., Boerger, L., & Boll, D. (2023). The Effect of Board Members’ Education and Experience on the Financial Performance of German State-Owned Enterprises. *Journal of Management and Governance*, 1–38.
- Talbi, D., & Menchaoui, I. (2023). Impact of Board Attributes and Managerial Ownership on Cash Holdings: Empirical Evidence Using GMM and Quantile Regressions. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23 (4), 723–741.
- Thanatawee, Y. (2019). Alignment or Entrenchment? Evidence from Cash Holdings in Thailand. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 9 (3), 291–308.
- The Financial Reporting Council (FRC). (2011). *Guidance on Board Effectiveness*. London: The Financial Reporting Council (FRC).
- The Financial Reporting Council (FRC). (2024). *UK Corporate Governance Code*. London: The Financial Reporting Council (FRC).
- Voveris, D., Savicke, J., & Drūteikienė, G. (2023). Characteristics of the Boards of Directors at Firms Listed on Nasdaq Baltic. *Problems and Perspectives in Management*, 21 (3), 726–735.
- Wasiuzzaman, S. (2014). Analysis of Corporate Cash Holdings of Firms in Malaysia. *Journal of Asia Business Studies*, 8 (2), 118–135.