



مركز الاستشارات والبحوث والتطوير
بأكاديمية السادات للعلوم الإدارية

مجلة البحوث الإدارية

Journal of Management Research

علمية - متخصصة - مُدكّمة - دورية ربع سنوية

للسنة
الثانية والأربعون

Vol. 42, No.1; Jan. 2024

عدد يناير 2024



www.sams.edu.eg/crdc

رئيس مجلس الإدارة
أ.د. محمد حسن عبد العظيم
رئيس أكاديمية السادات للعلوم الإدارية

رئيس التحرير
أ.د. أنور محمود النقيب
مدير مركز الاستشارات والبحوث والتطوير

ISSN : 1110-225X

دراسة أثر خصائص أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل
المعلومات وقيمة المنشأة: بالتطبيق على الشركات المتداولة في
البورصة المصرية

د. مصطفى السيد محمود جودة فرنوي

مدرس بقسم المحاسبة – كلية التجارة – جامعة القاهرة

المستخلص:

هدفت الدراسة الي إختبار أثر خصائص أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة، وذلك بالتطبيق على الشركات المتداولة في البورصة المصرية، حيث تم الإعتماد على عينة من الشركات المتداولة في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٥ إلى ٢٠٢٠، حيث تم دراسة بعض خصائص مجلس الإدارة كحجم المجلس ونوع عضو مجلس الإدارة واستقلال المجلس على الأداء المالي للشركات وقيمة المنشأة وعدم تماثل المعلومات، ودور خصائص مجلس الإدارة في تحسين جودة المعلومات المحاسبية كأحد آليات حوكمة الشركات والأداء المستدام، بالإضافة إلي دراسة الدور المحفز لخصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة، بالإضافة الي الدور الوسيط لعدم تماثل المعلومات على العلاقة غير المباشرة بين خصائص مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، وقد خلصت الدراسة إلي العديد من النتائج أهمها يوجد تأثير معنوي لعدم تماثل المعلومات على قيمة المنشأة، كما أنه لا يوجد تأثير معنوي مباشر لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة، كما أن لكل من نوع مجلس الإدارة واستقلالية المجلس تأثير مباشر على قيمة المنشأة، كما أنه لا يوجد تأثير مباشر لخصائص مجلس الإدارة بشكل عام على عدم تماثل المعلومات، إلا أنه بشكل منفصل فإن لكل من نوع المجلس واستقلال المجلس تأثير معنوي على عدم تماثل المعلومات، كما خلص الباحث إلي وجود تأثير معنوي لمؤشر خصائص مجلس الإدارة بشكل عام وحجم المجلس بشكل خاص على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة، كما أنه لا يوجد تأثير معنوي غير مباشر لمؤشر خصائص مجلس الإدارة وحجم المجلس على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط، على العكس من ذلك يوجد تأثير معنوي غير مباشر لكل من نوع عضو مجلس الإدارة و استقلالية مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط، ويوصي الباحث بضرورة الآخذ في الإعتبار بآليات حوكمة الشركات والإلتزام بها من أجل زيادة جودة المعلومات المحاسبية ومن ثم تقليل مشاكل الوكالة والتمثلة في عدم تماثل المعلومات بما ينعكس على قيمة المنشأة.

كلمات الفهرسة: خصائص مجلس الإدارة، آليات الحوكمة، عدم تماثل المعلومات، قيمة المنشأة

١- مقدمة:

الحصول على معلومات ملائمة ودقيقة من قبل المستثمرين يعتبر الشرط الأساسي والأكثر أهمية لاتخاذ قرار الاستثمار من عدمه، وعدم تناسق المعلومات هو أحد أخطر أنواع مخاطر فشل السوق. عندما يكون موجودًا، فإنه يؤثر على القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية. وذلك لأن عدم تناسق المعلومات يمكن أن يؤدي بالمستثمرين (الأفراد أو

الشركات) الي اتخاذ قرارات مالية خاطئة مع خسارة استثماراتهم وقيمة أسهم الشركات.
(Huynh, et al., 2020)

لذا، فإن عملية توصيل المعلومات إلي مستخدمي التقارير المالية، سواء كانوا مستخدمين داخليين أم خارجيين، في الوقت المناسب تعتبر عملية دقيقة ولها تأثير بالغ الأهمية على قرارات المستثمرين المستقبلية، ومن ثم يؤثر كل من الاختلاف في المعلومات المقدمة وتضارب المصالح بين المساهمين ومجلس الإدارة بشكل كبير على القيمة العادلة لأسهم الشركة، وبالتالي تجعل قيمتها السوقية أقل من قيمتها العادلة. (Almubaideen, 2020)، ومن ثم فإن مع ظهور نظرية الوكالة وفصل الملكية عن الإدارة أدي ذلك إلي استعانة حملة الاسهم بمديرين ذو خبرة لإدارة الشركة، وهو ما دفع المديرين لتعظيم منافعهم الذاتية على حساب حملة الاسهم والذي ترتب عليه فقد التقارير المالية إلي جودتها وهو ما أدي إلي نشوء مشكلة الوكالة (Conheady, et al., 2015). ومع تطور بيئة الأعمال، وتنامى الدور التعاقدى للمعلومات المحاسبية في ظل فصل الملكية عن الإدارة زادت حدة التعارضات في المصالح بين الأطراف المختلفة المرتبطة بالمنشأة (أبو الخير، ٢٠٠٨) وهو ما أدي إلي إتجاه الإدارة لأستخدام أساليب وتقديرات محاسبية للتأثير في أرقام الأرباح المنشورة وهو ما أدي إلي حدوث مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية بين مستخدمي تلك المعلومات ومجلس الإدارة، والذي قد ينعكس بالسلب على قيمة المنشأة.

٢- مشكلة الدراسة

مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية يعد عامل هام وضروري في اتخاذ قرار الاستثمار وهيكل رأس المال ومن ثم قيمة المنشأة، حيث أن عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وحملة الاسهم هو نتيجة لفصل الملكية عن الإدارة في الشركات المساهمة (Fama & Jensen, 1983) وهو ما يترتب عليه حدوث مشاكل أخلاقية قد تؤدي إلي التأثير على القيمة السوقية للشركات وأسعار الاسهم، ومن ثم فإن وفقاً للأدلة النظرية والعملية فإن الحل الممكن لمشكلة عدم تماثل المعلومات هو وضع نظام رقابي مالي ومعلوماتي للشركة من خلال تطبيق آليات فعالة لحوكمة الشركات والتي يمكن من خلالها تقليل مخاطر الوكالة ومن ثم مشكلة عدم تماثل المعلومات (Conheady, et al., 2015)، لذا تقترح نظرية الوكالة أنه يجب أن يكون هناك تأثير إيجابي على قيمة المنشأة للشركات التي تستخدم تلك الآليات، وبالتالي حوكمة أفضل

وهو ما يساعد مجلس الإدارة الفعال علي أن يرفع من قيمة المنشأة (C.Jensen & H.Meckling, 1976).

لذا، أهتمت المنظمات المهنية؛ مثل مجلس معايير المحاسبة الدولية International Accounting Standard Board (IASB) ومجلس معايير المحاسبة المالية Financial Accounting Standard Board (FASB)، بإصدار معايير محاسبية تهدف إلي تحسين جودة المعلومات المحاسبية من خلال إصدار معايير عالية الجودة، حيث ظهر هذا الاهتمام في المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية International Financial Reporting Standard (IFRS)، إلا أن جودة المعلومات المحاسبية لا تتوقف على جودة المعايير المحاسبية فقط، حيث ظهور مشكلة الوكالة وفصل الملكية عن الإدارة أدى إلي حدوث ممارسات للتلاعب في المعلومات المحاسبية بغرض تحقيق مكاسب شخصية من قبل أعضاء مجلس الإدارة، ومن ثم فإن لخصائص أعضاء مجلس الإدارة دور كبير في التأثير على جودة المعلومات المحاسبية ومن ثم ظهور مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية وهو ما ينعكس بدوره على قيمة الشركات، ومن ثم تتبلور مشكلة البحث في الأجابة على التساؤل التالي "هل يوجد تأثير لخصائص أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة؟".

٣- أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيس من تلك الدراسة في توضيح خصائص أعضاء مجلس الإدارة ودور تلك الخصائص في التأثير على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركات، للشركات المتداولة في البورصة المصرية، وينبثق من ذلك الهدف الرئيس الاهداف الفرعية التالية:

- دراسة الخصائص المميزة لأعضاء مجلس الإدارة.
- توضيح العلاقة بين خصائص أعضاء مجلس الإدارة ومشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية.
- توضيح العلاقة بين خصائص أعضاء مجلس الإدارة وقيمة المنشأة.
- دراسة العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة.
- توضيح تأثير خصائص أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة.

٤- أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة من كونها تسعى إلى توضيح تأثير مشكلة عدم تماثل المعلومات على قيمة الشركات المتداولة في البورصة المصرية ومدى تأثير خصائص أعضاء مجلس الإدارة مثل حجم المجلس وأستقلالية أعضاء مجلس الإدارة وتنوعه على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات والاداء المالي وقيمة الشركات المتداولة في البورصة المصرية.

٥- الإطار النظري للدراسة:

ساهمت الأزمة المالية العالمية والتي واجهت بيئة الاعمال في تزايد اهتمام الهيئات التنظيمية والباحثين بجودة المعلومات المحاسبية والعمل على تحسينها، وتمثل ذلك الاهتمام في العمل على إصدار أدلة حوكمة الشركات، حيث يعتبر مجلس الادارة عنصراً هامة وأساسياً من آليات حوكمة الشركات (الفولي، ٢٠١٨)، كما يعتبر مجلس الادارة العمود الفقري لأي شركة وهو حجر الاساس في تحقيق الرقابة والمتابعة لأي منظمة، حيث ينوب عن المساهمين في إدارة الشركة وتقييم الاداء، من ثم تلعب خصائص أعضاء مجلس الادارة مثل حجم المجلس وأستقلاليته دوراً كبيراً في زيادة كفاءة وفعالية مجلس الادارة وتحقيق أهداف الشركة والمساهمين. (Almubaideen, 2020).

ولأن معظم المشاكل التنظيمية في مؤسسات الأعمال قد ترجع إلي وجود فجوة معلوماتية بين إدارة تلك المؤسسات والمساهمين نتيجة لنظرية الوكالة، والتي يمكن التعبير عنها بمفهوم عدم تماثل المعلومات، وهو ما ساهم في ضرورة وجود آليات تعمل على تقليل تلك الفجوة من خلال تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات لزيادة مستوي الشفافية ومن ثم تحسين جودة المعلومات المحاسبية، وهو ما دفع الدول إلي إصدار آليات لحوكمة الشركات تسعى جاهدة إلي تقليص تلك الفجوة المعلوماتية بين أعضاء مجلس الإدارة والمساهمين وحل مشاكل الوكالة، فوفقاً لنظرية الوكالة التي تم اقتراحها من قبل (Jensen & Meckling, 1976) يقوم الملاك أو حملة الأسهم بتعيين فريق الوكلاء أو المديرين التنفيذيين لإدارة وتشغيل الشركة لصالح الملاك ومن ثم حماية حقوق المساهمين، وعلي الرغم من ذلك قد تقترح تلك النظرية أن المديرين قد يعملوا على تحقيق منافع شخصية والتي قد يترتب عليها إتخاذ قرارات ضد مصلحة الملاك (Abdoush, et al., 2022)، لذا فإن بالإعتماد علي نظرية الوكالة يمكن لآليات الحوكمة أن تؤدي إلي تحقيق رقابة أفضل والتي يمكن أن تساعد على زيادة القيمة للملاك من خلال الخطط الإستراتيجية المدروسة للإدارة والتي من شأنها تحسين الأداء، في ضوء ما سبق يتناول الباحث

في هذا الجزء من الدراسة مفهوم آليات حوكمة الشركات مع التركيز على أحد آليات الحوكمة وهي خصائص أعضاء مجلس الإدارة.

١/٥: حوكمة الشركات

يعد دليل حوكمة الشركات بمثابة الإطار العامل والمتكامل للحوكمة وموضوعاتها، حيث يضم مجموعة من القواعد الإسترشادية عن حوكمة الشركات طبقاً لأفضل الممارسات الدولية والإقليمية والتي تستخدم كدليل إسترشادي لتطبيق الحوكمة في كافة أنواع الشركات، كما يسترشد بها في سن التشريعات والتعليمات الرقابية الخاصة بتطبيقات الحوكمة (مركز المديرين المصري، ٢٠١٦)

يقصد بحوكمة الشركات " مجموعة الأسس والمبادئ والنظم التي تحكم العلاقة بين مجلس الإدارة من ناحية وبين ملاك الشركة والأطراف الأخرى المتعاملة معها من ناحية أخرى، بهدف تحقيق أفضل حماية وتوازن بين مصالح كل تلك الأطراف"، لذا تعتبر آليات حوكمة الشركات الوسيلة التي يمكن من خلالها تنظيم العلاقة بين مجلس الإدارة وملاك الشركة ومن ثم العمل على حل مشكلة الوكالة، وهو ما يحقق العديد من المزايا أهمها (مركز المديرين المصري، ٢٠١٦):

- العمل على تحقيق مصالح المساهمين وحماية حقوقهم وأيضاً حقوق العاملين والمتعاملين مع الشركات مثل العملاء والدائنين والموردين وأجهزة الدولة ومن ثم حماية المجتمع ككل.
 - تحقيق أفضل معدلات أستدامة ممكنة للشركات.
 - الحد من تأثير المخاطر والأزمات
 - تحسين كفاءة التشغيل ودعم ورقابة الأداء.
 - العمل على منع تعارض المصالح مع الأطراف ذوي العلاقة.
- ومن ثم فإن حوكمة الشركات تمثل ثقافة وأسلوب لضبط العلاقة بين ملاك الشركة ومجلس إدارتها والمتعاملين معها والمجتمع ككل، في ضوء ما سبق يري الباحث أنه:

- ١- شمول مفهوم حوكمة الشركات للعديد من الأبعاد سواء الاقتصادية، أو القانونية، أو الإدارية، أو المحاسبية، أو الاجتماعية، أو الأخلاقية.
- ٢- ازداد انتشار مفهوم حوكمة الشركات بصورة واسعة بعد حدوث الكثير من الانهيارات والأزمات الاقتصادية للكثير من الوحدات الاقتصادية العملاقة، مما يعني فعالية الدور الذي يقوم به هذا المصطلح وما يتضمنه من وسائل للعلاج والإصلاح لمثل هذه الانهيارات والأزمات

٣- يساعد مفهوم حوكمة الشركات في القضاء علي التعارض وتحقيق الانسجام والتوازن بين مصالح الفئات المختلفة المهتمة بالوحدة الاقتصادية سواء من داخلها أو من خارجها ،وذلك عن طريق الحد من سيطرة الإدارة وإعطاء سلطات أوسع للفئات الاخرى - خاصة المساهمين - وغيرهم من أصحاب المصالح .

٥- اهتمام مصطلح حوكمة الشركات بتحقيق الإفصاح والشفافية في كافة المعلومات وبصفة خاصة المعلومات المالية لما لها من أهمية ودور فعال في تحقيق أهداف أصحاب المصالح في الوحدة الاقتصادية ، مما يعني الاهتمام بتحقيق جودة هذه المعلومات ، ولم يقتصر الأمر علي ذلك بل امتد إلي دورها في تنشيط سوق الأوراق المالية.

٢/٥: خصائص أعضاء مجلس الإدارة:

مجلس إدارة الشركة هو بمثابة العمود الفقري للشركة وهو الذي يتولي أمورها بناءً علي تكليف من الجمعية العمومية للمساهمين، ويلعب مجلس الإدارة دوراً مهماً في وضع الأهداف الإستراتيجية للشركات، وإقرار الخطط والسياسات العامة التي تهيمن علي سير العمل بالشركة، وكذلك مراقبة أداء الإدارة التنفيذية والتأكد من فعالية نظام الرقابة الداخلية وإدارة مخاطر الشركة، وإعتماد السياسات والمعايير المهنية الواجب إتباعها من قبل العاملين بما ينعكس علي أدائهم وتصرفاتهم، وتحديد الأسلوب الأمثل لتطبيق الحوكمة.

وبالتالي فإن مجلس الإدارة هو حجر الزاوية في الإشراف ورقابة اداء الشركة، ويعتبر عضو مجلس الإدارة وكيلاً عن المساهمين يلتزم بالقيام بما يحقق مصالح الشركة عموماً ومراعاة حقوق المصالح الأخرى، وتعتبر خصائص أعضاء مجلس الإدارة مثل حجم المجلس وإستقلاليته والتخصصات الأكاديمية والشهادات المهنية، بالإضافة إلي تنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة، كل تلك الخصائص تلعب دور هام في زيادة كفاءة مجلس الإدارة وتحقيق أهدافه، (Almubaideen, 2020) لذا يجب أن تتوفر العديد من الخصائص الأساسية في عضو مجلس الإدارة حتي يحقق مجلس إدارة الشركة المهام الموكلة إليه، من أهمها:

- **حجم مجلس الإدارة:** وفقاً لـ (Marnet, 2005) فإن حجم مجلس الإدارة أحد أهم آليات الحوكمة لتقليل مشاكل الوكالة والتي تؤدي الي تخفيض تكاليف الوكالة وتزيد من قيمة الشركات، ولقد أشارت العديد من الدراسات (Andersona, et al., 2004; Attig, 2007; Cai, et al., 2007; Andreou, et al., 2014) إلي أن زيادة حجم مجلس الإدارة يساعد على تخفيض التعارضات وسيطرة المديرين على المعلومات وذلك من خلال زيادة مستوى الرقابة على الإجراءات المحاسبية وهو ما ينعكس على القوائم والتقارير المالية

ومن ثم تقديم معلومات مالية ذات شفافية عالية، إلا أن الدراسات السابقة لم تتفق على الحجم المثالي لمجلس الإدارة، حيث أشار الدليل المصري لحكم الشركات الصادر في عام ٢٠١٦ (مركز المديرين المصري، ٢٠١٦) إلي أن يشكل مجلس الإدارة من عدد مناسب من الأعضاء على نحو يمكنه من القيام بوظائفه، ومن ثم لم يحدد العدد وترك حرية تحديد عدد الأعضاء إلي الجمعية العمومية للمساهمين.

- **إستقلال أعضاء مجلس الإدارة:** يتمثل دور أعضاء مجلس الإدارة بشكل أساسي في مراقبة تنفيذ المهام الموكلة للمديرين التنفيذيين، وذلك لتجنب القرارات الغير مناسبة بالإضافة الي توفير الاستشارات اللازمة لإدارة الشركة بشكل كفاء، حيث يقصد بها إستقلالية أعضاء المجلس عن الإدارة التنفيذية للشركة، لذا فإن إستقلالية أعضاء مجلس الإدارة له تأثير جوهري على مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية حيث أشارت العديد من الدراسات (Attig, 2007; AJINA, et al., 2013; Cai, et al., 2007; Fama & Jensen, 1983; Jamal inesari & Soheili, 2015; Almubaideen, 2020; Conheady, et al., 2015; Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020) إلي أن زيادة عدد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة يؤدي على تقليل قدرة المديرين التنفيذيين على التلاعب بالأرقام المحاسبية ومن ثم زيادة مستوى الإفصاح والشفافية وانخفاض مشكلة عدم تماثل المعلومات ومن ثم زيادة جودة المعلومات المحاسبية. وتنتفي استقلالية عضو مجلس الإدارة في حالة حدوث أي من الحالات الآتية (Almubaideen, 2020):

- إذا كان لديه عمل خاص بالشركة أو فروعها خلال ثلاث سنوات سابقة على ترشحه لعضوية مجلس الإدارة.
 - إذا كان لأحد أقربائه علاقة تعاقدية مباشرة أو غير مباشرة مع الشركة.
 - إذا كان عضو مجلس الإدارة أو اقربائه شريك في مكتب المراجع الخارجي للشركة خلال الثلاث سنوات السابقة على ترشحه لمنصب عضو مجلس الإدارة.
 - إذا كان عضو مجلس الإدارة يمتلك ١٠٪ أو أكثر من رأس مال الشركة.
- بالإضافة إلي تلك الخصائص توجد العديد من الخصائص الأخرى لمجلس إدارة الشركات من بينها عدد الإناث الي الذكور في تشكيل مجلس الإدارة، هيكل الملكية لأعضاء المجلس ونسبة مساهمتهم.

- تنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة (Board Gender): يقصد به أن يتضمن مجلس الإدارة نسبة من الأعضاء الإناث، وتقاس بنسبة الأعضاء الإناث الي إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة. حيث أن تنوع مجالس الإدارات بين الجنسين قد يساعد على إحكام الرقابة على أداء المديرين التنفيذيين ومن ثم تقليل فرص التلاعب في المعلومات المحاسبية بما ينعكس على أداء الشركة وقيمتها السوقية (Almubaideen, 2020; Mather, et al., 2021; Yang & Xue, 2022)
- تركيز الملكية: يقصد بها امتلاك عدد قليل من المساهمين نسبة كبيرة من أسهم الشركة، والتي تستخدم كأداة رقابية فعالة في مراقبة أداء الإدارة التنفيذية، حيث يساهم تركيز الملكية في يد عدد قليل من الملاك في وضع إجراءات أكثر صرامة لمراقبة تصرفات الإدارة (سرور وشوقي، ٢٠٢٢).

٦- الدراسات السابقة واشتقاق فروض الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة تم تقسيم الدراسات السابقة لثلاث مجموعات، تتناول المجموعة الاولى الدراسات التي تناولت العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة، بينما تناولت المجموعة الثانية الدراسات التي تناولت العلاقة بين خصائص أعضاء مجلس الادارة وقيمة المنشأة، أما المجموعة الثالثة الدراسات التي تناولت العلاقة بين خصائص أعضاء مجلس الادارة وجودة المعلومات المحاسبية وتأثيرها على عدم تماثل المعلومات المحاسبية، وفيما يلي عرض لأهم تلك الدراسات واشتقاق فروض الدراسة.

١/٦ الدراسات التي تناولت العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة

وفقاً للمعايير المحاسبية فإن الهدف الرئيس من إعداد القوائم المالية هو توفير معلومات مالية عن حقيقة نتيجة أعمال الشركات ومركزها المالي وتدفقاتها النقدية، بما يساعد المستفيدين في تكوين صورة حقيقية عن تلك الشركات وبما يساهم في اتخاذ القرارات الملائمة، ومن ثم من الصعب تجاهل أهمية توافر الشفافية في التقارير المالية، حيث أن مستخدمي المعلومات المحاسبية خصوصاً المستثمرين يعتمدوا على تلك المعلومات في اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة والتي تحتاج إلي درجة عالية من الأفضح والشفافية، لذا أهتمت العديد من الدراسات الي دراسة العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وعدم تماثل المعلومات وتأثيرها على قيمة الشركات والتي يمكن تناولها فيما يلي:

١/١/٦: دراسة (Billett, et al., 2015)

هدفت الدراسة إلي اختبار عدم تماثل المعلومات الداخلي بين أصحاب الشركة والمديرين التنفيذيين للأقسام على قيمة المنشأة، تم الاعتماد على ٢٢١٥٤ مشاهدة ل ٢٩١٥ شركة خلال الفترة من ١٩٨٦ إلي ٢٠١١ وقد خلصت الدراسة إلي وجود علاقة عكسية بين عدم تماثل المعلومات الداخلي وقيمة الشركات، هذه النتائج تم ملاحظتها للشركات ذات البيئة المعلوماتية المعقدة ووجود ضعف لآليات حوكمة الشركات.

٢/١/٦: دراسة (Fosu, et al., 2016)

هدفت الدراسة إلي قياس العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة ومدى تأثير عدم تماثل المعلومات على قيمة المنشأة خلال الازمة المالية العالمية قبل وبعد ٢٠٠٧-٢٠٠٩ وذلك بالاعتماد علي عينة من الشركات بالمملكة المتحدة البريطانية، وقد خلصت الدراسة إلي أن هناك علاقة عكسية بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركات، حيث تؤثر عدم تماثل المعلومات بطريقة سلبية على قيمة المنشأة، بالإضافة إلي ذلك فإن نسبة الديون إلي الأصول (الرافعة المالية) لها تأثير سلبي علي قيمة المنشأة ، لذا وجدت الدراسة إلي أن العلاقة بين قيمة المنشأة وعدم تماثل المعلومات قد تم ملاحظتها بشكل واضح بعد حدوث الازمة المالية مقارنة ما قبل الأزمة.

٣/١/٦: دراسة (Joudi, et al., 2019):

هدفت الدراسة اختبار العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة في ظل وجود آليات حوكمة الشركات كمتغير وسيط، حيث أشارت الدراسة أنه نتيجة لاختلاف جودة تطبيق آليات حوكمة الشركات في الشركات المختلفة فإنه من المتوقع أن هذا الاختلاف سوف يكون له تأثيرات مختلفة على تخفيض مشاكل الوكالة وعدم تماثل المعلومات، وبالتالي يتمثل الغرض من تلك الدراسة في دراسة دور تأثير جودة تطبيق آليات حوكمة الشركات على العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية وقيمة المنشأة في حالة وجود مشكلة عدم تماثل المعلومات، تم تطبيق الدراسة على ١٠٦ شركة مدرجة في سوق طهران للأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠٠٧ إلي ٢٠١٦، وقد خلصت الدراسة إلي أنه في حالة وجود مشكلة تماثل المعلومات فإن زيادة جودة آليات الحوكمة سوف يكون لها تأثير إيجابي على العلاقة بين قيمة المنشأة والاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي فإن وجود آليات قوية ومتشددة لحوكمة الشركات سوف تقلل من تأثير عدم تماثل المعلومات على قيمة المنشأة.

٤/١/٦ :دراسة (Huynh, et al., 2020)

هدفت الدراسة إلي دراسة العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٥٠٠ مشاهدة خلال الفترة من ٢٠٠٨ إلي ٢٠١٧ لشركات مدرجة بسوق الاوراق المالية بفيتنام، وقد خلصت الدراسة إلي وجود علاقة سلبية/ عكسية بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركات، كما أوضحت الدراسات أيضاً إلي أن الرافعة المالية للشركات الفيتنامية عالية مقارنة بالرافعة المالية في الشركات المدرجة بالدول.

٤/١/٦ :دراسة (Li, 2020)

هدفت الدراسة إلي اختبار العلاقة بين عدم تماثل المعلومات على كفاءة الاسواق المالية وهل وجود اختلاف في توقعات المحللين الماليين يمكن أن تؤثر على كفاءة سوق الاوراق المالية، تم إجراء الدراسة على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من ١٩٧٦ إلي ٢٠١٦، وخلصت الدراسة إلي أن هناك أدلة على أن عدم تماثل المعلومات يزيد من سوء تقييم أدوات الملكية من خلال توضيح تأثير تغطية المحللين الماليين على أخطاء تقييم حقوق الملكية وهو ما قد يؤثر بالسلب على أداء الاسهم ومن ثم قيمة الشركات في ضوء ما سبق يتضح أن أغلب الدراسات قد أشارت إلي وجود علاقة عكسية بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة، ومن ثم يمكن صياغة الفرض الأول للدراسة كما يلي:
H1: يوجد تأثير معنوي لعدم تماثل المعلومات علي قيمة المنشأة.

٢/٦ الدراسات التي تناولت العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والأداء المالي وقيمة المنشأة.

تناولت العديد من الدراسات دور مجلس الإدارة في اتخاذ القرارات التي تتعكس على مصلحة المساهمين وتساهم في تحسين الأداء المالي للشركات ومن ثم زيادة قيمة المنشأة، وفيما يلي عرض لأهم الدراسات التي تناولت العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وتحسين الأداء المالي وزيادة قيمة الشركات:

١/٢/٦ :دراسة (Bauer, et al., 2004)

هدفت تلك الدراسة إلي تحليل ما إذا كان الممارسات الجيدة لآليات حوكمة الشركات تؤدي إلي عوائد مرتفعة على الاسهم وتحسن من قيمة المنشأة للشركات المتداولة في أوروبا، اعتمدت الدراسة على الشركات الأوروبية المدرجة في مؤشر FTSE Eurotop ٣٠٠ وقد

خلصت الدراسة إلي وجود علاقة إيجابية بن آليات الحوكمة وقيمة الشركات والذي قد يكون بسبب أن آليات الحوكمة الجيدة تعطي الثقة للمستثمرين في الشركة لكونها أقل خطراً وعلى العكس وجود علاقة عكسية بين آليات الحوكمة والأداء المالي لتلك الشركات والذي قد يرجع إلي وجود تلاعبات في الأرباح محاسبياً وهو ما ينعكس في الربح المحاسبي ومن ثم الأداء المالي للشركات حيث أن وجود آليات حوكمة ضعيفة تتيح الفرصة لزيادة الأرباح الوهمية وهو ما يتسبب في دليل غير دقيق للأداء المالي للشركات.

٢/٢/٦: دراسة (Conheady, et al., 2015):

هدفت الدراسة إلي دراسة العلاقة بين كفاءة أعضاء مجلس الإدارة و الأداء المالي للشركات بما ينعكس على قيمة المنشأة، وقد تم تطبيق الدراسة على عينة مكونة من ٦٩٩ شركة مدرجة بسوق الأوراق المالية الكندية خلال الفترة من ٢٠٠٣ إلى ٢٠٠٩، وقد خلصت نتائج الدراسة الي وجود علاقة إيجابية بين كفاءة مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات وقيمة المنشأة والتي تم قياسها باستخدام مؤشر Tobin's Q وهو ما يشير إلي أن زيادة كفاءة مجلس الإدارة ينعكس على تحسن الأداء المالي للشركات وقيمتها السوقية.

٣/٢/٦: دراسة (Zraiq & Fadzil, 2018):

هدفت تلك الدراسة إلي اختبار العلاقة بين هيكل الملكية والأداء المالي للشركات الأردنية المدرجة بسوق عمان للأوراق المالية بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٢٨ شركة مدرجة ببورصة عمان خلال الفترة من ٢٠١٥ - ٢٠١٦، حيث ارتكزت الدراسة على مجموعة من خصائص هيكل الملكية مثل نسبة الملكية العائلية ونسبة الملكية الأجنبية والعائد على حقوق الملكية كمؤشر للأداء المالي للشركات، وقد خلصت نتائج الدراسة الي وجود أثر إيجابي لكل من نسبة الملكية العائلية ونسبة الملكية الأجنبية على الأداء المالية للشركات.

٤/٢/٦: دراسة (الخداش & الواشلي، ٢٠١٩):

هدفت الدراسة إلي قياس أثر التنوع في مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات الأردنية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، حيث قامت الدراسة بتحليل القوائم المالية ل ٢٣ شركة و ١٥ بنكاً خلال الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٥ حيث تناولت الدراسة بعض خصائص أعضاء مجلس الإدارة مثل تنوع الجنس، تنوع الجنسية، المؤهلات العلمية وأثرها على بعض مؤشرات الأداء المالي مثل معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية،

وقد خلصت النتائج إلي عدم وجود أثر لكل من تنوع الجنس وتنوع الجنسية والمؤهلات العلمية على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة عمان والتي مثلت عينة الدراسة.

٥/٢/٦: دراسة (Merendino & Melville, 2019):

هدفت الدراسة إلي اختبار العلاقة بين خصائص أعضاء مجلس الإدارة والاداء المالي للشركات بالتطبيق على الشركات المدرجة بالبورصة الإيطالية خلال الفترة من ٢٠٠٣ إلي ٢٠١٥ وقد تم الاعتماد على حجم مجلس الإدارة، ومستوي استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، وهيكل الملكية كمؤشرات لآليات حوكمة الشركات وقد خلصت نتائج الدراسة إلي أن لا توجد علاقة خطية بين استقلال أعضاء مجلس الإدارة واداء الشركة، كما أن العلاقة بين حجم مجلس الإدارة والاداء المالي يكون إيجابي عند أدني مستوي لحجم مجلس الإدارة، وبالتالي تخلصت الدراسة إلي أنه ليس من الضروري أن يتحسن الاداء المالي للشركات كلما زاد عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين، وأيضاً فإن الرقابة المتشددة من خلال هيكل تركيز هيكل الملكية لا يؤدي بالضرورة إلي اداء مالي قوي للشركات.

٦/٢/٦: دراسة (Shan, 2019):

هدفت الدراسة إلي اختبار العلاقة بين آليات حوكمة الشركات واداء الشركات حيث اعتمدت على دراسة العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات وقيمة المنشأة، حيث تم الاعتماد على بيانات ٩٣٠٢ مفردة خلال الفترة من ٢٠٠٥ إلي ٢٠١٥. وقد خلصت النتائج إلي وجود علاقة عكسية بين ملكية المديرين واستقلال مجلس الإدارة وأداء الشركة بالإضافة إلي أن استقلال مجلس الإدارة يرتبط عكسياً مع ملكية المديرين والعكس.

٧/٢/٦: دراسة (الجويسم & عامر، ٢٠٢٠):

هدفت الدراسة إلي معرفة أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي في قطاع البنوك بالسوق السعودي. حيث تم إجراء البحث على عينة من (١١) بنك مسجلة في السوق السعودي خلال الفترة من عام ٢٠١٦م وحتى عام ٢٠١٨م. واعتمد الباحث على أسلوب التحليل الوصفي، وتحليل الارتباط بين المتغيرات، وتحليل الانحدار المتعدد. وتوصلت الدراسة إلي وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين المدير التنفيذي من العائلة المالكة على العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. كما كانت علاقة الارتباط سالبة بين العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، وحجم مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة، ونسبة الأعضاء المستقلين من مجلس الإدارة، ونسبة الملكية لرئيس مجلس الإدارة. وتوصي الدراسة بضرورة إلزام البنوك التي يتم تداول أسهمها في السوق المالية السعودية بحوكمة الشركات،

بهدف الحفاظ على أفضل نسبة مثلى لتطبيق قواعد حوكمة الشركات لضمان استمرار التأثير الإيجابي لقواعد الحوكمة على الأداء المالي. كما توصي بضرورة تدخل الدولة والجهات المتخصصة مثل هيئة السوق المالية السعودية بسن قوانين وتشريعات لفرض عقوبات وجزاءات على البنوك والشركات الأخرى في حالة عدم تقيدها بلوائح الحوكمة.

٨/٢/٦: دراسة (Pucheta–Martínez & Gallego–Álvarez, 2020):

هدفت الدراسة إلي تحليل كيف أن خصائص أعضاء مجلس الإدارة يمكن أن تؤثر على الأداء المالي للشركات، حيث تم اختبار كيف أن حجم المجلس ومدى استقلاليتها وازدواجية المديرين التنفيذيين ونسبة الإناث إلي الذكور في المجلس، يمكن أن يؤثر على الاداء المالي للشركة ومن ثم قيمتها، تم الاعتماد على عينة من الشركات الدولية مكونة من ١٠٣١٤ مشاهدة من ٣٤ دولة في أفريقيا و آسيا وأوروبا وأمريكا الجنوبية وأمريكا الشمالية، وقد خلصت الدراسة إلي أن بعض خصائص مجلس الإدارة مثل حجم المجلس واستقلالية المجلس ونسبة الإناث الي الذكور ترتبط بعلاقة إيجابية مع اداء الشركة وقيمتها والتي تم قياسها باستخدام مؤشر Tobin's Q.

٩/٢/٦: دراسة (سرور و شوقي، ٢٠٢٢).

هدفت الدراسة إلي التعرف على أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المصرية المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري، وما إذا كان هذا التأثير قد اختلف قبل وبعد جائحة كورونا. حيث اعتمد البحث على مجموعة من خصائص مجلس الإدارة والمتمثلة في حجم مجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة، والشهادات المهنية لأعضاء مجلس الإدارة، والتخصصات الأكاديمية لأعضاء مجلس الإدارة، وتركز الملكية، و تعدد عضويات أعضاء مجلس الإدارة، و استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة كمتغير مستقل و الأداء المالي كمتغير تابع مقاساً بمعدل العائد على الأصول، ونسبة ربحية السهم العادي.

تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار فروض البحث مرتين مرة في الفترة ٢٠١٨-٢٠١٩ والتي تمثل ما قبل ظهور جائحة كورونا وتأثيرها على الاقتصاديات العالمية، ومرة أخرى أثناء جائحة كورونا في الفترة ٢٠٢٠ - ٢٠٢١. وقد أظهرت النتائج وجود أثر لخصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي حيث أوضحت النتائج وجود أثر طردي ذو دلالة معنوية إحصائياً لخصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المصرية مقاساً بمعدل العائد على الأصول ونسبة ربحية السهم قبل وأثناء جائحة كورونا، الا أن درجة التأثير انخفضت

أثناء جائحة كورونا ولكنها مازالت محتفظة باتجاهها الطردي وان انخفض التأثير، كما انه في الحالتين فإن نتائج نموذج معدل العائد على الأصول جاءت أكثر وضوحا وإيجابية من نتائج نسبة ربحية السهم.

١٠/٢/٦ :دراسة (Abdoush, et al., 2022):

هدفت تلك الدراسة الي التعرف على كيف وما إذا كانت الممارسات المختلفة لحوكمة الشركات يمكن أن تؤثر على الاداء المالي للشركات وذلك بالتطبيق على شركات التأمين المتداولة في المملكة المتحدة خلال الأزمة المالية، وقد خلصت الدراسة إلى أن وجود استقلالية في مجلس الإدارة ووجود تركيز للملكية في أسهم الشركات يساعد على تحسين أداء الشركات، كما تشير النتائج إلي وجود علاقة ارتباط إيجابية قوية بين مجلس الإدارة وأداء الشركات بعد الأزمة المالية. لذا تقدم الدراسة توصيات هامة للجهات الحكومية والإدارة والمساهمين وصانعي القرارات، خصوصاً واضعي السياسات الاقتصادية من خلال مراجعة التوصيات الخاصة بآليات حوكمة الشركات والتي ثبتت أنها ذات تأثير فعال على الأداء المالي للشركات.

١١/٢/٦ :دراسة: (Hassan, et al., 2023):

هدفت الدراسة إلي اختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات من خلال دراسة إزدواجية المدير التنفيذي على الأداء المالي للشركات خلال أزمة كورونا، حيث أوضحت الدراسة أنه وفقاً لنظرية Stewardship theory فإن إزدواجية المدير التنفيذي يمكن أن يؤدي إلي قيادة قوية وتسهيل تطوير إستراتيجية الشركات والعمل على تحسين أدائها وتقليل المخاطر الخاصة بالشركة، خصوصاً عندما تكون الشركة لديها تكاليف عالية لتجميع المعلومات، وتم أخذ عام ٢٠٢٠ عام تقاوم أزمة كورونا كأساس للدراسة لدراسة العلاقة بين إزدواجية دور المدير التنفيذي والأداء المالي خلال فترات الأزمة، وقد خلصت الدراسة إلي أن الشركات التي يكون تمتلك إزدواجية في منصب المدير التنفيذي يكون هناك زيادة طفيفة في مخاطر الشركة مقارنة بالشركات الأخرى والتي لا يوجد بها إزدواج، بالإضافة إلي ملاحظة وجود عوائد غير عادية لتلك الشركات مقارنة بالشركات الأخرى، ومن ثم تخلص الدراسة إلي أن وجود إزدواجية في منصب المدير التنفيذي يكون ذات قيمة ومنفعة للشركة مقارنة بالشركات الأخرى وذلك خلال الأزمة التي مر بها العالم من فيروس كورونا وهو ما يتوافق مع نظرية Stewardship theory .

في ضوء عرض الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والأداء المالي للشركات وإنعكاسها على قيمة المنشأة، يري الباحث أن الدراسات السابقة قد ركزت

على خصائص أعضاء مجلس الإدارة كأحد آليات حوكمة الشركات ذات التأثير الجوهري على قيمة الشركات، ومن أهم تلك الخصائص حجم مجلس الإدارة، إستقلالية أعضاء مجلس الإدارة، عدد الإناث الي الذكور في هيكل مجلس الإدارة وهيكل ونسبة الملكية بالإضافة إلي إزدواجية أعضاء المجلس والمديرين التنفيذيين، بالإضافة إلي استخدام العديد من المؤشرات التي تقيس الأداء المالي للشركات مثل معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، بالإضافة إلي مؤشر Tobin's Q كمؤشر على قيمة المنشأة، إلا أن نتائج الدراسات السابقة كانت متعارضة حيث ذهبت بعض الدراسات إلي وجود علاقة إيجابية بين خصائص أعضاء مجلس الإدارة والاداء المالي وقيمة المنشأة وذلك بالتوافق مع نظرية الوكالة Agency theory مثل دراسة كل من (Abdoush, et al., 2022; Almubaideen, 2020; Andersona, et al., 2004; Bauer, et al., 2004; Conheady, et al., 2015; سرور & شوقي، ٢٠٢٢؛ الخدش & الواشلي، ٢٠١٩) ، وعلى العكس من ذلك ذهبت بعض الدراسات الأخرى بالإعتماد علي نظرية stewardship theory إلي عدم وجود علاقة أو أن العلاقة غير جوهريّة مثل دراسة (Merendino & Melville, 2019; Shan, 2019; Hassan, et al., 2023)، في ضوء ذلك يمكن صياغة الفرض الثاني للدراسة كما يلي:

H2: يوجد تأثير معنوي لمؤشر خصائص مجلس الإدارة علي قيمة المنشأة.

H2a: يوجد تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة علي قيمة المنشأة.

H2b: يوجد تأثير معنوي لنوع عضو مجلس الإدارة علي قيمة المنشأة.

H2c: يوجد تأثير معنوي لاستقلال مجلس الإدارة علي قيمة المنشأة.

٣/٦ الدراسات التي تناولت العلاقة بين خصائص أعضاء مجلس الإدارة وعدم تماثل المعلومات المحاسبية.

أشارت العديد من الدراسات إلي الدور الذي تلعبه خصائص أعضاء مجلس الإدارة وخصوصاً حجم المجلس واستقلالية مجلس الإدارة في التأثير على عدم تماثل المعلومات المحاسبية ومن ثم جودة المعلومات المحاسبية، والتي يمكن تناول أهم تلك الدراسات فيما يلي:

١/٣/٦: دراسة (AJINA, et al., 2013):

هدفت الدراسة إلي اختبار العلاقة بين آليات حوكمة الشركات وعدم تماثل المعلومات بالتطبيق على مجموعة من الشركات المتداولة في سوق الاوراق المالية الفرنسية تضمنت عينة الدراسة ١٦٠ شركة خلال الفترة من ٢٠٠٨ إلي ٢٠١٠، وتم قياس آليات حوكمة الشركات من

خلال بعض خصائص أعضاء مجلس الإدارة ، مثل حجم مجلس الإدارة، استقلال أعضاء مجلس الإدارة، الخبرة المالية للمديرين، مدي تكرار اجتماعات مجلس الإدارة، مدي تركيز الإدارة. وقد خلصت الدراسة إلي أن هناك علاقة جوهرية بين بعض آليات حوكمة الشركات وعدم تماثل المعلومات، حيث أن هذه الآليات يمكن أن تخفض من تكاليف عدم تماثل المعلومات ومن ثم زيادة درجة الشفافية في المعلومات المحاسبية بين المستثمرين.

٢/٣/٦: دراسة (ELBADRY, et al., 2015).

هدفت الدراسة إلي اختبار العلاقة بين آليات حوكمة الشركات وعدم تماثل المعلومات، تم الاعتماد على بيانات ٣٧٦ شركة متداولة في بورصة لندن خلال الفترة من ٢٠٠٤ إلي ٢٠١٠ وتم استبعاد الشركات المالية مثل البنوك وشركات التأمين وذلك لاختلاف بيئة طبيعة النشاط مقارنة بباقي الشركات، وقد خلصت الدراسة إلي أن آليات الحوكمة والتي تساعد على متابعة ومراقبة المديرين تكون ذات علاقة عكسية مع مؤشرات عدم تماثل المعلومات خصوصاً استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، وتم قياس عدم تماثل المعلومات من خلال مدي العرض والطلب Bid – Aske spreads وعدم ثبات عوائد الأسهم وحجم التداول والقيمة السوقية للأسهم المتداولة، وهو ما يشير إلي أن آليات حوكمة الشركات والتي تحسن من متابعة ورقابة المدراء تؤدي إلي تحسناً في البيئة المعلوماتية للشركة ومن ثم تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات.

٣/٣/٦: دراسة (Jamal inesari & Soheili, 2015):

هدفت الدراسة إلي تناول العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وآليات حوكمة الشركات للشركات المتداولة في سوق الأوراق المالية بطهران، حيث تناولت الدراسة بعض آليات حوكمة الشركات مثل (نسبة الاستثمار المؤسسي، تركيز الملكية، نوع مكتب المراجعة واستقلالية أعضاء مجلس الإدارة) وعلاقتها بالتغير في مستوي سيولة سوق الأوراق المالية كمؤشر على عدم تماثل المعلومات المالية.

تم الاعتماد على عينة من الشركات المتداولة في سوق الأوراق المالية بطهران بلغ عددها ١٤٥ شركة موزعة على ٢٢ قطاع خلال الفترة من ٢٠٠٨ إلي ٢٠١٣، وقد خلصت الدراسة إلي أن هناك علاقة سلبية وجوهرية بين نسبة الاستثمار المؤسسي واستقلالية أعضاء مجلس الإدارة ومؤشر عدم تماثل المعلومات، ومن ثم زيادة درجة استقلالية أعضاء مجلس الإدارة ونسبة الاستثمار المؤسسي يؤدي الي انخفاض مشكلة عدم تماثل المعلومات ومن ثم

زيادة جودة المعلومات المحاسبية للشركات، كما أظهرت النتائج وجود علاقة طردية بين تركيز الملكية وعدم تماثل المعلومات أي كلما زاد تركيز الملكية كلما أدي ذلك إلي زيادة مشكلة تماثل المعلومات، كما خلصت النتائج إلي عدم وجود علاقة بين نوع مكتب المراجعة و عدم تماثل المعلومات.

٤/٣/٦: دراسة (Lode & Bajrei, 2018):

هدفت الدراسة إلي تناول العلاقة بين آليات حوكمة الشركات ومستوي عدم تماثل المعلومات والتي يمكن أن تؤثر على الأداء المالي للشركات، وذلك بالتطبيق على الشركات المتداولة في سوق الأوراق المالية بالأمارات العربية المتحدة.

تمثلت عينة الدراسة في ٦٤ تقرير سنوي للعام المالية المنتهي في ٢٠١٠، وقد خلصت الدراسة إلي أن هناك علاقة طردية بين حجم مجلس الإدارة وعدم تماثل المعلومات، وعلى العكس من ذلك فإن هناك علاقة عكسية بين هيكل الملكية وحجم الشركة وعدم تماثل المعلومات، حيث أوضحت الدراسة إلي أنه كلما زاد حجم مجلس الإدارة يمكن أن يؤدي ذلك إلي مشكلة عدم تماثل المعلومات وذلك بسبب عدم القدرة على مراقبة إدارة الشركة وحماية حقوق المساهمين، كما أوضحت النتائج إلي أن وجود أدلة على أن هناك درجة عالية من عدم تماثل المعلومات والتي تبين أن تطبيق آليات حوكمة الشركات لم تقم بحل مشكلة الوكالة ومن ثم عدم تماثل المعلومات.

٥/٣/٦: دراسة (Almubaideen, 2020):

هدفت الدراسة إلي معرفة تأثير خصائص أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات المحاسبية والقيمة العادلة للشركة بالتطبيق على البنوك التجارية الأردنية، بالتطبيق على ١٣ بنك تجاري مدرج بسوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠١٥ إلي ٢٠١٩، وقد خلصت الدراسة إلي وجود مشكلة عدم تماثل للمعلومات المحاسبية في البنوك التجارية والناجمة عن الفشل في تقديم المعلومات المالية لجميع الأطراف في الوقت المناسب، إلا أن هناك تباين في عدم تماثل المعلومات من بنك لآخر ومن سنة لآخري لنفس البنك، لذا توصي الدراسة بضرورة زيادة أعضاء مجلس الإدارة المستقلين والذي يلعب دوراً جوهرياً في تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات ومن ثم زيادة قيمة المنشأة.

٦/٣/٦: دراسة (Mather, et al., 2021):

هدفت الدراسة الي اختبار العلاقة بين تأثير خصائص مجلس الإدارة على الإعلان الرسمي عن الارباح في الصحافة، حيث تم التعبير عن خصائص مجلس الادارة بتنوع الجنس لأعضاء المجلس ودراسة تأثيره للأفصاح عن الارباح، حيث أن المديرين التنفيذيين قد استخدموا البيانات الصحفية لإدارة توجهات القراء لأداء الشركة، لذا تقترح الدراسة أن مجلس الإدارة المتنوع بين الجنسين يراقب الإفصاحات الإدارية بشكل كثيف ومركز وفعال، وبالإعتماد على عينة من الإفصاحات ل ٢٠٠ شركة في مؤشر ASX top 200 خلصت الدراسة الي أن التنوع في مجالس الإدارة بين الجنسين مرتبط باستخدام مشاعر أكثر تحفظاً وأقل إيجابية للنشرات الصحفية المرتبطة بالأرباح .

في ضوء ما سبق، يتضح أن هناك العديد من الدراسات التي تناولت العلاقة بين خصائص أعضاء مجلس الإدارة وعدم تماثل المعلومات والتي قد تنشأ نتيجة مشكلة الوكالة، حيث ذهبت بعض الدراسات إلي بعض آليات الحوكمة مثل حجم مجلس الإدارة واستقلالية أعضاء المجلس وتركز الملكية من العوامل التي تساعد على تقليل مشاكل الوكالة وعدم تماثل المعلومات مثل دراسة كل من (Ajina, et al., 2013; Elbadry, et al., 2015; Almubaideen, 2020; Jamal inesari & Soheili, 2015) إلا أن دراسة (Lode & Bajrei, 2018) قد أشارت إلي وجود أدلة على وجود درجة عالية من عدم تماثل المعلومات في الشركات يبين أن تطبيق آليات حوكمة الشركات لم تقم بحل مشكلة الوكالة ومن ثم عدم تماثل المعلومات. في ضوء ذلك يمكن صياغة الفرض الثالث للدراسة كما يلي

H3: يوجد تأثير معنوي لمؤشر خصائص مجلس الإدارة علي عدم تماثل المعلومات.

H3a: يوجد تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة علي عدم تماثل المعلومات.

H3b: يوجد تأثير معنوي لنوع عضو مجلس الإدارة علي عدم تماثل المعلومات.

H3c: يوجد تأثير معنوي استقلال مجلس الإدارة علي عدم تماثل المعلومات.

في ضوء عرض المجموعات الثلاث للدراسات السابقة يتضح للباحث وجود علاقات مباشرة وأيضاً علاقات غير مباشرة بين كل من خصائص مجلس الإدارة (مثل الحجم - نوع أعضاء مجلس الإدارة - استقلالية مجلس الإدارة) وعدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة، وهو ما يسعى الباحث إلي دراسته من خلال هذا البحث، ومن ثم يمكن صياغة الفرض الرابع والخامس للدراسة وذلك للإجابة على تساؤلات الدراسة "هل تؤثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة

المنشأة؟" و" هل يوجد تأثير غير مباشر لخصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة في ضوء عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط؟" كما يلي:

H4: يوجد تأثير معنوي لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة.

H4a: يوجد تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة.

H4b: يوجد تأثير معنوي لنوع عضو مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة.

H4c: يوجد تأثير معنوي لاستقلال مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة.

H5: يوجد تأثير معنوي غير مباشر لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط.

H5a: يوجد تأثير معنوي غير مباشر لحجم مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط.

H5b: يوجد تأثير معنوي غير مباشر لنوع عضو مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط.

H5c: يوجد تأثير معنوي غير مباشر لاستقلال مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط.

٧/ منهج الدراسة:

يعتمد منهج الدراسة على المزج بين المنهج الاستنباطي والمنهج الاستقرائي، وذلك من خلال الإطار النظري والدراسة العملية، حيث اعتمد الباحث على المنهج الاستنباطي كوسيلة لبناء الإطار النظري المقترح للدراسة من خلال استعراض وتحليل جوانب المشكلة محل الدراسة معتمداً في ذلك على الدراسات السابقة التي تمت في هذا المجال، والاطلاع على المراجع والدوريات المهمة بمجال الدراسة، كذلك فقد اعتمد الباحث على المنهج الاستقرائي للتحقق من صحة الإطار النظري من خلال إجراء دراسة تطبيقية وذلك لاختبار مدى صحة فروض الدراسة.

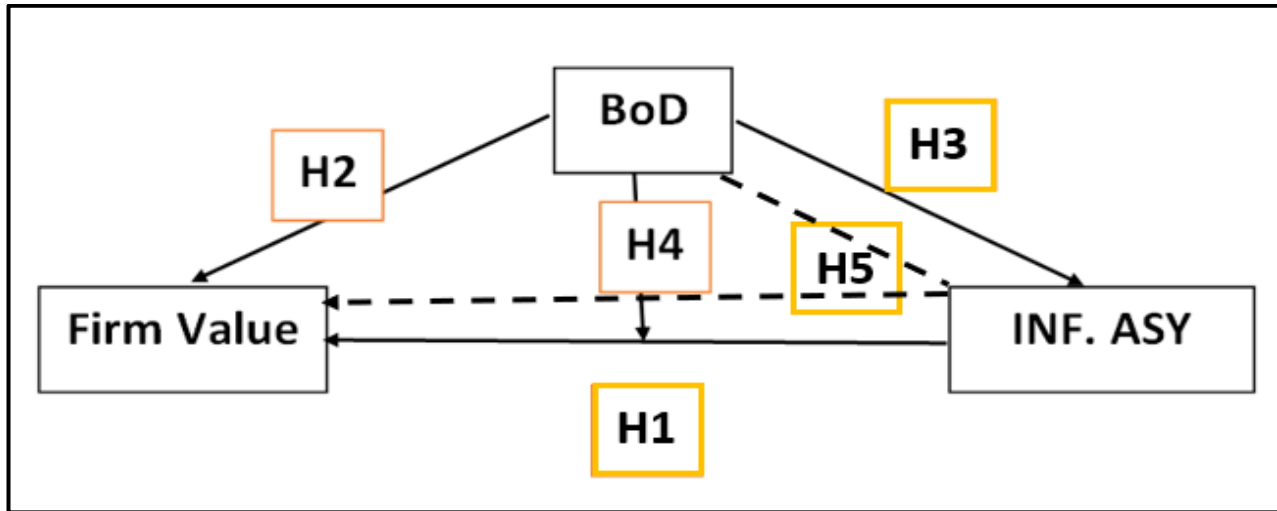
٨/ مجتمع وعينة الدراسة وطرق جمع البيانات:

تمثل مجتمع الدراسة في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٥ إلى عام ٢٠٢٠، وتمثلت عينة الدراسة في (٤٤) شركة بإجمالي عدد مشاهدات (٢٤٩) مشاهدة سنوية، وذلك

بعد استبعاد البنوك وشركات التأمين، نظراً لخضوعها لقواعد تنظيمية ومتطلبات قياس وإفصاح مختلفة، فضلاً عن خضوعها لرقابة عالية لضمان جودة تقاريرها المالية (خلف، ٢٠١٨، ص ٩٤)، بالإضافة إلي الشركات التي لم يتوافر لها بيانات خلال فترة الدراسة.

٩/ نموذج الدراسة ومتغيرات الدراسة:

١/٩: نموذج الدراسة



شكل رقم (١) نموذج الدراسة
المصدر إعداد الباحث

٢/٩: متغيرات الدراسة

يعرض الجدول رقم (١) التالي متغيرات الدراسة وكيفية قياسها.

المرجع	طريقة القياس		المتغير
متغيرات أساسية			
(Almubaideen, 2020; Andersona, et al., 2004; Andreou, et al., 2014; Lode & Bajrei, 2018)	عدد أعضاء مجلس الإدارة	حجم المجلس BS	١- خصائص أعضاء مجلس الإدارة BOD متغير وسيط
(Almubaideen, 2020; سرور & شوقي، ٢٠٢٢)	عدد الأعضاء المستقلين (غير التنفيذيين) ÷ عدد أعضاء المجلس	استقلالية المجلس BI	
(Almubaideen, 2020; Mitra, et al., 2007)	عدد الأعضاء الإناث ÷ عدد أعضاء المجلس	عدد الإناث إلي الذكور BG	
(ELBADRY, et al., 2015;	BA		٢- عدم تماثل المعلومات متغير

Huynh, et al., 2020)		مستقل	
(Huynh, et al., 2020; Fosu, et al., 2016)	Tobin's Q TQ	متغير تابع	٣- قيمة المنشأة TQ
متغيرات رقابية			
(Fosu, et al., 2016)	اللوغاريتم الطبيعي للأصول	متغير رقابي	حجم الشركة Size
(Huynh, et al., 2020)	الرافعة المالية	متغير رقابي	الرافعة المالية LEV
	صافي الربح/ إجمالي الأصول	متغير رقابي	معدل العائد على الأصول ROA
		متغير رقابي	معدل الدوران Turn
	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	متغير رقابي	التدفقات النقدية التشغيلية OCF
	صافي الربح/ المبيعات	متغير رقابي	العائد على المبيعات SR

المصدر: إعداد الباحث

١٠ / التحليل الإحصائي:

لتحقيق الهدف من الدراسة واختبار الفروض تم الاعتماد على البرنامج الإحصائي STATA لمعالجة البيانات التي تم الحصول عليها، وذلك لاختبار العلاقة بين عدم تماثل المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة ومدى تأثير خصائص أعضاء مجلس الإدارة على تلك العلاقة، وذلك من خلال مجموعة من الاختبارات الإحصائية كما يلي:

١- الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

يوضح الجدول التالي الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة، والمتمثلة في الوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل متغير من متغيرات الدراسة.

جدول رقم (٢): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة.

Variable		Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
TQ	TOBIN_Q - قيمة المنشأة	249	1.179	.544	.419	2.277
BA	INF_ASY - عدم تماثل المعلومات	249	.286	.293	.004	.948
BZ	حجم مجلس الإدارة	242	8.219	2.607	3	15
BG	عدد الإناء في مجلس الإدارة	242	.455	.631	0	2
BI	استقلال مجلس الإدارة	235	3.004	2.57	0	12
Size	حجم الشركة	249	21.334	1.857	17.7	25.5
ROA	معدل العائد على الأصول	249	.045	.085	-.141	.221

Turn	معدل الدوران	249	20.046	1.859	15.294	23.91
OCF	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	249	.046	.1	-.285	.588
Lev	الرافعة المالية	249	.157	.184	0	.678
SR	العائد على المبيعات	249	.114	.51	-.703	1.352

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج STATA.

في ضوء الجدول السابق يتضح أن:

- المتوسط الحسابي لمؤشر (Tobin's Q) بلغ ١.١٧٩ وهو ما يدل على أنه في المتوسط فإن القيمة السوقية لأسهم الشركات المتداولة في السوق أعلى من قيمتها الدفترية، وهو ما يشير إلى ارتفاع القيم السوقية للأصول عن القيم الدفترية لها مما يدفع المستثمر على دفع قيمة تعادل القيمة السوقية للأصول وتكون هذه العلاقة منطقية نتيجة لاعتماد المعايير في تقييم وعرض الأصول على أساس التكلفة التاريخية والتي لا تعبر عن القيم السوقية الحالية لها، كما أن الانحراف المعياري يبلغ ٠.٥٤٤ وهو ما يشير إلى وجود ثبات وتجانس نسبي لقيم (Tobin's Q) وتقترب من المتوسط لمفردات العينة خلال فترة الدراسة.
- المتوسط الحسابي لمؤشر (BA) عدم تماثل المعلومات بلغ ٠.٢٨٦ وهو ما يدل على أنه في المتوسط هناك انخفاض نسبي في عدم تماثل المعلومات وأن المعلومات السوقية هي أقرب الي حد ما من جميع المتعاملين في السوق، كما أن الانحراف المعياري يبلغ ٠.٢٩٣ وهو ما يشير إلى وجود ثبات وتجانس نسبي لقيم (BA) وتقترب من المتوسط لمفردات العينة خلال فترة الدراسة.
- يتضح وجود تجانس نسبي في حجم مجلس الإدارة حيث بلغ الانحراف المعياري لمتغير حجم مجلس الإدارة (BZ) ٢.٦٠٧ في حين أن متوسط أعضاء مجلس الإدارة ٨.٢١٩ وهو ما يشير الي انخفاض الانحراف المعياري وابتعاده عن متوسط حجم مجلس الإدارة لعينة الشركات حيث أن أقل حجم لمجلس الإدارة بلغ ٣ أعضاء وأن أقصى حد هو ١٥ عضو مجلس إدارة.
- بالنسبة لمؤشر (BG) يتضح أن أقصى عدد للإناث في تشكيل مجلس الإدارة لعينة الشركات هو ٢ وأنه هناك بعض مجالس الإدارات لا تتضمن أعضاء إناث في مجالس إدارتها، حيث بلغ المتوسط لشركات العينة ٠.٤٥٥ كما أن الانحراف المعياري بلغ ٠.٦٣١ وهو ما يشير الي أن هناك اختلاف كبير بين شركات العينة في مدي وجود أعضاء إناث في مجلس الإدارة.

- بلغ المتوسط الحسابي لمتغير استقلال أعضاء مجلس الإدارة (BI) ٣.٠٠٤ وهو ما يشير الي أنه في المتوسط يوجد ٣ أعضاء مستقلين في تشكيل مجلس الإدارة لشركات عينة الدراسة الي أن هذا العدد يختلف من شركة لأخرى ومن فترة لآخرى خلال فترات الدراسة لعينة الشركات حيث بلغ الانحراف المعياري ٢.٥٧ وهو ما يشير الي عدم تجانس عينة الدراسة من حيث عدد الأعضاء المستقلين، حيث بلغت أكبر عدد ١٢ وأقل عدد هو ٠.
- بلغ المتوسط الحسابي لحجم الشركات (Size) لعينة الدراسة حيث بلغ المتوسط ٢١.٣٣٤ كما بلغ الانحراف المعياري ١.٨٥٧ وهو ما يشير الي انخفاض الانحراف المعياري بنسبة كبيرة عن متوسط حجم الشركات وهو ما يشير الي وجود تجانس في حجم شركات العينة.
- المتوسط الحسابي لمعدل العائد على الأصول (ROA) بلغ ٤.٥٪ وهو ما يشير إلي أنه في المتوسط فإن شركات العينة تحقق عوائد على استثماراتها تبلغ ٤.٥٪ أي أن كل جنيه تستثمره الشركات في أصولها يحقق عائد قدرة ٠.٠٤٥ جنيه، كما أن الانحراف المعياري ٠.٠٨٥ وهو ما يشير استقرار وتجانس نسبي في معدل العائد على الأصول خلال فترة الدراسة.
- انخفاض اعتماد الشركات على الديون حيث بلغ متوسط الرافعة المالية (LEV) ١٥.٧٪ واقترب الانحراف المعياري للرافعة المالية من المتوسط حيث بلغ ١٨.٤٪ مما يشير إلى تجانس الشركات في الرافعة المالية للعينة ككل.
- ارتفاع كبير للانحراف المعياري لمتغير معدل العائد على المبيعات (SR) للعينة ككل ٠.٥١ عن المتوسط ٠.١١٤ وهو ما يشير إلي عدم تجانس مفردات عينة الدراسة من حيث التغير في معدلات النمو في المبيعات وقد يرجع ذلك إلي اختلاف طبيعة نشاط كل قطاع من القطاعات.

٢- اختبار الفروض باستخدام تحليل الانحدار.

أ- اختبار الارتباط بين متغيرات الدراسة:

يوضح الجدول التالي رقم (٣) مصفوفة ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة ومعنوية الارتباط بين المتغيرات:

جدول (٣) مصفوفة الارتباط لمؤشرات الدراسة

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
(1) TQ	1.000										
(2) SBA	0.324*** (0.000)	1.000									
(3) SBS	0.056 (0.379)	0.091 (0.152)	1.000								
(4) SBG	0.184*** (0.004)	0.157** (0.013)	0.286*** (0.000)	1.000							
(5) SBI	- 0.257*** (0.000)	- 0.266*** (0.000)	0.064 (0.313)	0.006 (0.926)	1.000						
(6) Size	0.109* (0.086)	0.232*** (0.000)	0.285*** (0.000)	-0.005 (0.940)	- 0.247*** (0.000)	1.000					
(7) ROA	0.464*** (0.000)	0.214*** (0.001)	0.130** (0.041)	0.039 (0.535)	- 0.268*** (0.000)	0.104* (0.103)	1.000				
(8) Turn	0.406*** (0.000)	-0.028 (0.662)	0.088 (0.165)	0.016 (0.804)	-0.123* (0.053)	0.591*** (0.000)	0.173*** (0.006)	1.000			
(9) OCF	0.346*** (0.000)	0.244*** (0.000)	0.047 (0.459)	0.097 (0.126)	- 0.224*** (0.000)	0.087 (0.169)	0.579*** (0.000)	0.048 (0.453)	1.000		
(10) Lev	-0.049 (0.438)	0.228*** (0.000)	0.109* (0.087)	0.073 (0.249)	-0.057 (0.372)	0.432*** (0.000)	- 0.350*** (0.000)	0.115* (0.071)	- 0.195*** (0.002)	1.000	
(11) SR	0.383*** (0.000)	0.013 (0.841)	-0.117* (0.066)	-0.041 (0.523)	-0.037 (0.566)	-0.146** (0.021)	0.152** (0.016)	0.122* (0.054)	0.134** (0.034)	- 0.135** (0.034)	1.000

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي STATA

في ضوء الجدول السابق يتضح أن:

- هناك علاقة ارتباط إيجابية بين مؤشر قيمة المنشأة وعدم تماثل المعلومات، حيث بلغ معامل الارتباط ٠.٣٢٤ عند مستوى معنوية ١٪، وهو ما يشير إلي أن زيادة عدم تناسق المعلومات قد يؤدي إلي زيادة قيمة المنشأة، وقد يرجع ذلك الي أن صناع القرار في الشركة والذي يتوافر لديهم معلومات غير متاحة لجميع المتعاملين في السوق يستخدموا تلك المعلومات في زيادة القيمة السوقية للشركة، ومن ثم قيمة المنشأة.
- كما أن هناك علاقة ارتباط إيجابية بين قيمة المنشأة و مؤشر الاناث في مجلس الإدارة إلا أن معامل الارتباط ضعيف حيث بلغ معامل الارتباط ٠.١٨٤ عند مستوى معنوية ١٪، وعلى العكس من ذلك توجد علاقة ارتباط عكسية بين عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين و قيمة المنشأة، أي كلما زاد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة كلما أرتبط ذلك بانخفاض في قيمة المنشأة حيث بلغ معامل الارتباط (٠.٢٥٧) وذلك عند مستوى معنوية ١٪، وعلى العكس من ذلك لا توجد علاقة ارتباط بين حجم مجلس الإدارة وقيمة المنشأة حيث كان معامل الارتباط غير معنوي، وهو ما يشير الي أنه لا

توجد علاقة ارتباط بين حجم مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، وهو ما يفسر عدم وجود تأثير مباشر لحجم مجلس الإدارة على قيمة المنشأة.

- كما تشير النتائج الي أنه توجد علاقة ارتباط إيجابية بين عدد الأعضاء الإناث و عدم تماثل المعلومات حيث بلغت بلغ معامل الارتباط ٠.١٥٧ وذلك عند مستوي معنوية ٥٪ ، وهو ما يشير إلي أن زيادة الأعضاء الإناث في مجلس الإدارة قد يؤدي إلي زيادة مشكلة عدم تناسق المعلومات، على العكس من ذلك توجد علاقة ارتباط سالبة بين عدم تماثل المعلومات وعدد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة حيث بلغ معامل الارتباط (٠.٢٢٦) عند مستوي معنوية ١٪ وهو ما يشير إلي أن زيادة الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة قد يساعد على انخفاض مشكلة عدم تماثل المعلومات، إلا أن نتائج الدراسة تشير إلي عدم وجود علاقة ارتباط بين عدم تماثل المعلومات وحجم المجلس حيث أن معامل الارتباط غير معنوي.

- هناك علاقة ارتباط إيجابية بين مؤشر TQ و كل من حجم المنشأة ٠.١٠٩ عند مستوي معنوية ١٪، ومعدل العائد على الأصول ٠.٤٦٤ عند مستوي معنوية ١٪، ومعدل الدوران ٠.٤٠٦ عند مستوي معنوية ١٪، والتدفقات النقدية التشغيلية ٠.٣٤٦ عند مستوي معنوية ١٪، والعائد على المبيعات ٠.٣٨٣ عند مستوي معنوية ١٪، كما لا توجد علاقة ارتباط بين مؤشر TQ و الرافعة المالية للشركات.

- هناك علاقة ارتباط إيجابية بين مؤشر BA الذي يعبر عن عدم تماثل المعلومات وكل من حجم المنشأة ٠.٢٣٢ عند مستوي معنوية ١٪، ومعدل العائد على الأصول ٠.٢١٤ عند مستوي معنوية ١٪، والتدفقات النقدية التشغيلية ٠.٢٤٤ عند مستوي معنوية ١٪، والرافعة المالية للشركات ٠.٢٢٨ عند مستوي معنوية ١٪، كما لا توجد علاقة ارتباط بين مؤشر TQ كل من معدل الدوران والعائد على المبيعات.

ب - اختبار الفروض

أولاً: اختبار نماذج تأثير خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة وتشمل:

نموذج ١: اختبار نموذج تأثير مؤشر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة:

$$TQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BA_{i,t} + \beta_2 BOD_{i,t} + \beta_3 BA_BOD_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 Turn_{i,t} + \beta_7 OCF_{i,t} + \beta_8 Lev_{i,t} + \beta_9 SR_{i,t} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن:

TQ: قيمة المنشأة

a: القيمة الثابتة في معادلة الانحدار

β : معامل التأثير بيتا

BOD: مؤشر مجمع يعبر عن خصائص أعضاء مجلس الإدارة، تم إنشاؤه باستخدام أسلوب component Principles Analysis (CPA) وذلك في حالة الرغبة في عمل مؤشر واحد يتضمن العديد من المؤشرات لقياس متغير محدد

BA: متغير عدم تماثل المعلومات

Size: حجم الشركة

ROA: معدل العائد على الأصول

Turn: معدل الدوران

OCF: التدفقات النقدية التشغيلية

LEV: الرافعة المالية

SR: العائد على المبيعات

ويختبر الفروض:

H1: توجد تأثير معنوي لعدم تماثل المعلومات علي قيمة المنشأة.

H2: توجد تأثير معنوي لمؤشر خصائص مجلس الإدارة علي قيمة المنشأة.

H4: يوجد تأثير معنوي لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة.

نموذج ٢: اختبار نموذج تأثير أبعاد خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة:

$$TQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BA_{i,t} + \beta_2 BS_{i,t} + \beta_3 BG_{i,t} + \beta_4 BI_{i,t} + \beta_5 BA_BS_{i,t} + \beta_6 BA_BG_{i,t} + \beta_7 BA_BI_{i,t} + \beta_8 Size_{i,t} + \beta_9 ROA_{i,t} + \beta_{10} Turn_{i,t} + \beta_{11} OCF_{i,t} + \beta_{12} Lev_{i,t} + \beta_{13} SR_{i,t} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن:

TQ: قيمة المنشأة

BZ: حجم المجلس

BI: نسبة الأعضاء المستقلين بالمجلس

BG: نوع عضو مجلس الإدارة

ويختبر الفروض:

H2a: توجد تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة على قيمة المنشأة.

H2b: توجد تأثير معنوي لنوع عضو مجلس الإدارة على قيمة المنشأة.

H2c: توجد تأثير معنوي لاستقلال مجلس الإدارة على قيمة المنشأة.

H4a: يوجد تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة.

H4b: يوجد تأثير معنوي لنوع عضو مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة.

H4c: يوجد تأثير معنوي لاستقلال مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة.

ثانياً: اختبار نماذج تأثير خصائص مجلس الإدارة على عدم تماثل المعلومات وتشمل:

نموذج ٣: اختبار نموذج تأثير مؤشر خصائص مجلس الإدارة على عدم تماثل المعلومات:

$$BA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BOD_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 Turn_{i,t} + \beta_5 OCF_{i,t} + \beta_6 Lev_{i,t} + \beta_7 SR_{i,t} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{i,t}$$

ويختبر الفرض:

H3: توجد تأثير معنوي لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على عدم تماثل المعلومات.

نموذج ٤: اختبار نموذج تأثير أبعاد خصائص مجلس الإدارة على عدم تماثل المعلومات:

$$BA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BS_{i,t} + \beta_2 BG_{i,t} + \beta_3 BI_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 Turn_{i,t} + \beta_6 OCF_{i,t} + \beta_7 Lev_{i,t} + \beta_7 SR_{i,t} + Year\ Fixed\ Effect + \varepsilon_{i,t}$$

ويختبر الفروض:

- H3a: توجد تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة علي عدم تماثل المعلومات.
H3b: توجد تأثير معنوي لنوع عضو مجلس الإدارة علي عدم تماثل المعلومات.
H3c: توجد تأثير معنوي استقلال مجلس الإدارة علي عدم تماثل المعلومات.

جدول (٤) نتائج نماذج الدراسة من ١ : ٤

Variables	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
	TQ	TQ	BA.	BA
BA	.17156056***	.15196178***	--	--
BOD	0.008	--	-.17416545	--
SBS	--	0.018	--	-0.066
SBG	--	.04932757*	--	.1753382***
SBI	--	-.05391583**	--	-.1173322**
BOD_BA	.05323767**	--	--	--
BA_BS	--	.05082669***	--	--
BA_BG	--	0.005	--	--
BA_BI	--	0.006	--	--
Size	-.10190821***	-.10497998***	.1859584***	.18947075***
ROA	1.8796375***	1.7392071***	3.0345416***	2.6876288***
Turn	.1679544***	.16595693***	-.22126074***	-.22748662***
OCF	.5883081*	0.492	1.2798906*	0.969
Lev	.29559798*	0.256	1.3818344***	1.2037939***
SR	.24041636***	.24647114***	0.278	.29561547*
Year Fixed Effect	Included	Included	Included	Included
Constant	-0.094	0.020	0.306	0.025
Obs	249	249	249	249
R-Squared	0.550	0.567	0.277	0.314
Akaike crit. (AIC)	233.597	232.424	650.695	641.816
F-test	0.000	0.000	0.000	0.000

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج STATA

في ضوء الجدول السابق رقم (٤) يتضح أن:

بناءً على نتائج التحليل الإحصائي لنموذج الدراسة الأول، يتضح أن:

- بلغ معامل تأثير متغير عدم تماثل المعلومات على قيمة المنشأة وفقاً للنموذج الأول (٠.١٧٢) وذلك عند مستوي معنوية ١٪ وهو ما يشير إلي وجود علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية معنوية لعدم تماثل المعلومات على قيمة المنشأة، وهي علاقة طردية ضعيفة، أي أنه كلما زاد مستوي عدم تماثل المعلومات يؤدي ذلك إلي زيادة قيمة المنشأة، وهو قد يتحقق من خلال توافر بعض المعلومات المؤثر على الشركة عن السوق لدي صانعي القرار وهو ما يساعد على تحقيق قيمة سوقية أعلى للشركة ومن ثم زيادة قيمة المنشأة، وبالتالي يمكن قبول فرض الدراسة الأول (H1) والذي ينص علي "يوجد تأثير معنوي لعدم تماثل المعلومات علي قيمة المنشأة."
- وفقاً لنموذج الدراسة الأول، هناك علاقة تأثير لمؤشر خصائص أعضاء مجلس الإدارة BOD علي قيمة المنشأة حيث كانت قيمة معامل التأثير (٠.٠٠٨)، إلا أن هذا التأثير غير معنوي عند أي مستوي معنوي مقبول، حيث كان مستوي معنوية التأثير ٧٤.٤٪ وهو مستوي غير مقبول إحصائياً، وبالتالي يمكن القول بأنه لا توجد علاقة تأثير معنوية مباشرة بين خصائص أعضاء مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، وبالتالي رفض الفرض الرئيس الثاني (H2) والذي ينص علي " توجد تأثير معنوي لمؤشر خصائص مجلس الإدارة علي قيمة المنشأة " .
- بناءً على نتائج التحليل الإحصائي لنموذج الدراسة الأول، لاختبار الفرض الرئيس الرابع (H4) ، يتضح وجود تأثير لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة حيث بلغ معامل التأثير (٠.٠٥٣) وبالتالي يتضح أن مؤشر خصائص مجلس الإدارة كمؤشر محفز قد أثر على العلاقة الطردية بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركات، حيث ساعد على تخفيض التأثير الإيجابي لعدم تماثل المعلومات علي قيمة المنشأة ، وبالتالي يمكن القول بأن خصائص مجلس الإدارة تؤثر على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة، كمتغير محفز لهذه العلاقة، ومن ثم قبول الفرض الرئيس الرابع (H4) والذي ينص على " يوجد تأثير معنوي لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة".

بناءً على نتائج التحليل الإحصائي لنموذج الدراسة الثاني، يتضح أن:

- معامل التأثير لمتغير حجم مجلس الإدارة ٠.٠١٨ على قيمة المنشأة، كما أن مستوى المعنوية أكبر بكثير من ٥% و هو ما يشير إلي عدم وجود تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة على مؤشر TQ وهو ما يدل على أن حجم مجلس الإدارة لا يؤثر على قيمة الشركات، وهذه النتيجة تتفق مع تحليل الارتباط الإحصائي حيث أشارت نتيجة تحليل الارتباط أن لا يوجد ارتباط معنوي بين مؤشر حجم مجلس الإدارة و قيمة المنشأة، ومن ثم يمكن رفض الفرض الفرعي (H2a) والذي ينص على " يوجد تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة علي قيمة المنشأة "
- بلغ معامل التأثير لمؤشر BG ٠.٠٤٩ ومستوي المعنوية أقل من ١٠٪، وهي نسبة مقبولة إحصائياً، وهو ما يشير إلي وجود علاقة تأثير إيجابية بين عدد الإناث في مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، أي كلما زاد نسبة الإناث الي الذكور في تشكيل مجلس الإدارة كلما أدي ذلك إلي تحسن في مؤشر قيمة المنشأة، ومن ثم يمكن قبول الفرض الفرعي (H2b) والذي ينص على " يوجد تأثير معنوي لنوع عضو مجلس الإدارة على قيمة المنشأة".
- بلغ معامل التأثير لمؤشر استقلال مجلس الإدارة BI (٠.٠٥٤) ومستوي المعنوية أقل من ٥٪، وهي نسبة مقبولة إحصائياً، وهو ما يشير إلي وجود علاقة تأثير سلبية بين عدد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، أي أنه كلما زاد عدد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة كلما أثر ذلك على انخفاض قيمة المنشأة، ومن ثم يمكن قبول الفرض الفرعي (H2c) والذي ينص على " يوجد تأثير معنوي لاستقلال مجلس الإدارة علي قيمة المنشأة".
- وفي ضوء اختبار نموذج تأثير أبعاد خصائص مجلس الإدارة كمتغيرات محفزة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة يتضح أن:
 - معامل تأثير حجم مجلس الإدارة مع عدم تماثل المعلومات بلغ (٠.٠٥١) عند مستوى معنوية ١٪ وهو ما يشير إلي أن حجم مجلس الإدارة يؤثر على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة ومن ثم يمكن قبول الفرض (H4a) والذي ينص على "يوجد تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة".

- كما أن معامل تأثير كل من نوع عضو مجلس الإدارة مع عدم تماثل المعلومات (٠.٠٠٠٥) ومعامل تأثير استقلال مجلس الإدارة مع عدم تماثل المعلومات (٠.٠٠٠٦) وأن هذا التأثير غير معنوي، من ثم يمكن القول بأن نوع عضو مجلس الإدارة واستقلال مجلس الإدارة لا يؤثران على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة، ومن ثم يمكن رفض كل من **الفرض (H4b)** والذي ينص على "يوجد تأثير معنوي لنوع عضو مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة". و**الفرض (H4c)** والذي ينص على "يوجد تأثير معنوي لاستقلال مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة".

بناءً على نتائج التحليل الإحصائي لنموذج الدراسة الثالث، يتضح أن:

- بلغ معامل تأثير مؤشر خصائص مجلس الإدارة (-٠.١٧٤٢) كما أن التأثير غير معنوي وهو ما يشير إلى أن خصائص مجلس الإدارة بشكل عام لا تؤثر بصورة مباشرة ومعنوية على عدم تماثل المعلومات، ومن ثم يمكن رفض **الفرض الرئيس الثالث (H3)** والذي ينص على "يوجد تأثير معنوي لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على عدم تماثل المعلومات".

بناءً على نتائج التحليل الإحصائي لنموذج الدراسة الرابع، يتضح أن:

- بلغ معامل التأثير لحجم مجلس الإدارة على عدم تماثل المعلومات (-٠.٠٦٦٦) إلا أن هذا التأثير غير معنوي ومن ثم يمكن القول بأن حجم مجلس الإدارة لا يؤثر بشكل مباشر على عدم تماثل المعلومات، ومن ثم يمكن رفض **الفرض (H3a)** والذي ينص على "يوجد تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة على عدم تماثل المعلومات".
- يوجد تأثير معنوي لنوع أعضاء مجلس الإدارة على عدم تماثل المعلومات، حيث بلغ معامل التأثير (٠.١٧٥٣) عند مستوي معنوية ١٪، وهو ما يشير إلى أن زيادة عدد الإناث في تشكيل مجلس الإدارة قد يؤدي إلى زيادة عدم تماثل المعلومات، ومن ثم يمكن **قبول الفرض (H3b)** والذي ينص على "يوجد تأثير معنوي لنوع مجلس الإدارة على عدم تماثل المعلومات".
- كما بلغ معامل تأثير متغير استقلال مجلس الإدارة (-٠.١١٧٣) عند مستوي معنوية ٥٪ وهو ما يشير إلى وجود تأثير عكسي لاستقلال مجلس الإدارة على عدم تماثل المعلومات، ومن ثم يمكن **قبول الفرض (H3c)** والذي ينص على "يوجد تأثير معنوي لاستقلال مجلس الإدارة على عدم تماثل المعلومات".

تأثير: اختبار التأثير غير المباشر لخصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط للعلاقة وتشمل:

نموذج ٥: اختبار التأثير غير المباشر لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط:

$$BA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BOD_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$TQ_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 BA_{i,t} + \gamma_2 BOD_{i,t} + \gamma_3 \left(\beta_1^{BOD \rightarrow BA} \gamma_1^{BA \rightarrow TQ} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

والذي يختبر الفرض:

H5: يوجد تأثير معنوي غير مباشر لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط.

نموذج ٦: اختبار التأثير غير المباشر لأبعاد خصائص مجلس الإدارة على قيمة السهم من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط:

$$BA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BS_{i,t} + \beta_2 BG_{i,t} + \beta_3 BI_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$TQ_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 BA_{i,t} + \gamma_2 BS_{i,t} + \gamma_3 BG_{i,t} + \gamma_4 BI_{i,t} + \gamma_5 \left(\beta_1^{BS \rightarrow BA} \gamma_1^{BA \rightarrow TQ} \right) + \gamma_6 \left(\beta_2^{BG \rightarrow BA} \gamma_1^{BA \rightarrow TQ} \right) + \gamma_7 \left(\beta_3^{BI \rightarrow BA} \gamma_1^{BA \rightarrow TQ} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

والذي يختبر الفروض:

H5a: يوجد تأثير معنوي غير مباشر لحجم مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط.

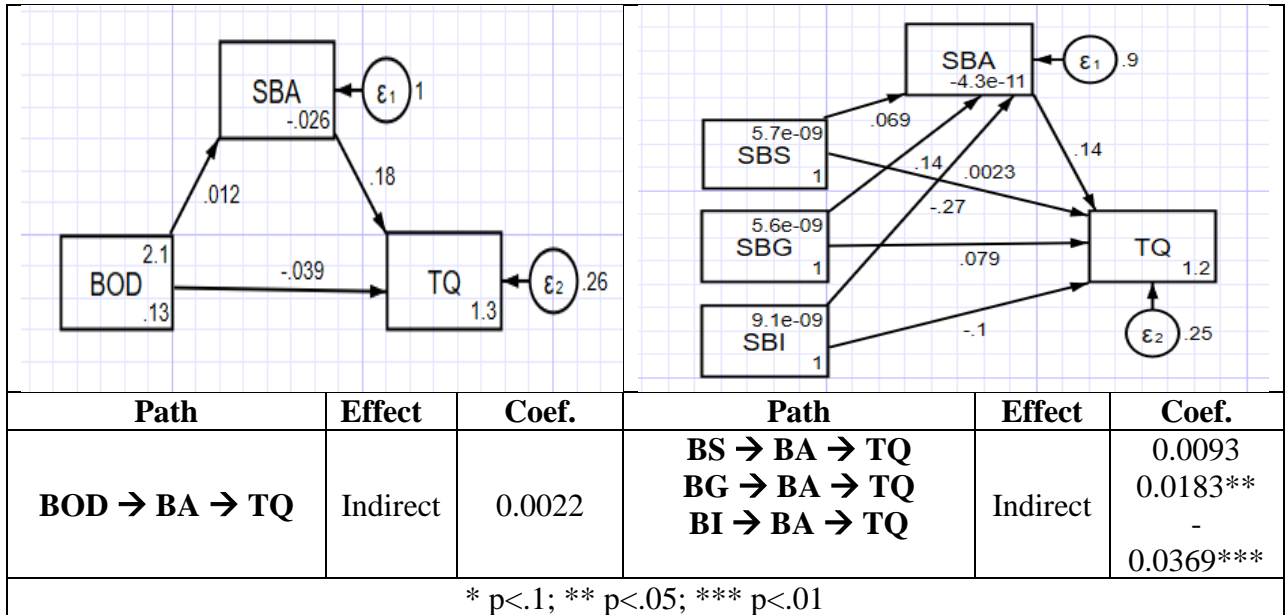
H5b: يوجد تأثير معنوي غير مباشر لنوع عضو مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط.

H5c: يوجد تأثير معنوي غير مباشر لاستقلال مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط.

تم استخدام نموذج المعادلة الهيكلية SEM لقياس واختبار التأثير غير المباشر ويمكن توضيح التأثير غير المباشر كما يلي:

جدول (٥) اختبار التأثير غير المباشر لخصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط

BOD → BA → TQ	BS, BG, BI → BA → TQ
---------------	----------------------



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج STATA

في ضوء اختبار التأثير غير المباشر لخصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط، يتضح الآتي:

بناءً على نتائج التحليل الإحصائي لنموذج الدراسة الخامس، يتضح أن:

في ضوء اختبار التأثير غير المباشر لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط، يتضح أن بلغ معامل التأثير غير المباشر لمؤشر خصائص مجلس الإدارة (٠.٠٠٢٢) إلا أن هذا التأثير غير معنوي، وهو ما يشير إلى عدم وجود تأثير لمؤشر خصائص مجلس الإدارة بشكل غير مباشر على قيمة المنشأة وذلك من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط، ومن ثم يمكن رفض الفرض (H5)، والذي ينص على "يوجد تأثير معنوي غير مباشر لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط".

بناءً على نتائج التحليل الإحصائي لنموذج الدراسة السادس، يتضح أن:

في ضوء اختبار التأثير غير المباشر لأبعاد خصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط يتضح أن:

- بلغ معامل تأثير حجم مجلس الإدارة غير المباشر على قيمة المنشأة (٠.٠٠٩٣) وأن هذا التأثير غير معنوي، ومن ثم يتضح عدم وجود تأثير غير مباشر لحجم مجلس الإدارة على قيمة المنشأة بعد الأخذ في الاعتبار عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط. ومن ثم يمكن رفض فرض

الدراسة (H5a) والذي ينص على " يوجد تأثير معنوي غير مباشر لحجم مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط."

- بلغ معامل تأثير نوع أعضاء مجلس الإدارة غير المباشر على قيمة المنشأة (٠.٠١٨٣) وذلك عند مستوى معنوية ٥٪، وهو ما يشير الي وجود تأثير غير مباشر لمتغير نوع أعضاء مجلس الإدارة على قيمة المنشأة بعد الأخذ في الاعتبار عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط. ومن ثم يمكن قبول فرض الدراسة (H5b) والذي ينص على " يوجد تأثير معنوي غير مباشر لنوع مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط."
- كما أن معامل تأثير متغير استقلال مجلس الإدارة غير المباشر على قيمة المنشأة (-) (٠.٠٣٦٩) وذلك عند مستوى معنوية ٥٪، وهو ما يشير الي وجود تأثير سلبي غير مباشر لمتغير استقلال مجلس الإدارة على قيمة المنشأة بعد الأخذ في الاعتبار عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط، وهو ما يشير الي أن في حالة الأخذ في الاعتبار تأثير عدم تماثل المعلومات عند دراسة العلاقة غير المباشرة بين استقلال مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، قد انخفض التأثير العكسي لاستقلال مجلس الإدارة على قيمة المنشأة، ومن ثم يمكن قبول فرض الدراسة (H5c) والذي ينص على " يوجد تأثير معنوي غير مباشر لاستقلال مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط."

١١ / النتائج:

في ضوء الهدف من الدراسة وعرض الدراسات السابقة وتحديد الفجوة البحثية وجمع وتحليل البيانات، خلص الباحث للنتائج التالية:

- أظهرت النتائج إلي وجود علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية معنوية لعدم تماثل المعلومات على قيمة المنشأة، وهي علاقة طردية ضعيفة، أي أنه كلما زاد مستوى عدم تماثل المعلومات يؤدي ذلك إلي زيادة قيمة المنشأة وهو على عكس دراسة كل من (Li, 2020; Billett, et al., 2015; Fosú, et al., 2016; Joudi, et al., 2019; Huynh, et al., 2020) ، وهو قد يتحقق من خلال توافر بعض المعلومات المؤثر على الشركة عن السوق لدي صانعي القرار وهو ما يساعد على تحقيق قيمة سوقية أعلى للشركة.

- يتضح أن مؤشر خصائص مجلس الإدارة كمؤشر محفز قد أثر على العلاقة الطردية بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركات، حيث ساعد على تخفيض التأثير الإيجابي لعدم تماثل المعلومات على قيمة المنشأة، وبالتالي يمكن القول بأن خصائص مجلس الإدارة تؤثر على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة، كمتغير محفز لهذه العلاقة.
- كما أظهرت نتائج الدراسة أن لكل من نوع جنس عضو مجلس الإدارة و واستقلالية مجلس الإدارة له تأثير ذو دلالة معنوية على قيمة المنشأة، والتي تتفق مع دراسة كل من (Pucheta- Martínez & Gallego-Álvarez, 2020; سرور & شوقي، ٢٠٢٢، الخدش & الواشلي، ٢٠١٩)، وعلي النقيض من ذلك جاءت دراسة كل من (Merendino & Melville, 2019; Shan, 2019; Hassan, et al., 2023) والتي أوضحت إلي عدم وجود علاقة أو أن العلاقة غير جوهرية، كما أتضح أن العلاقة بين استقلال مجلس الإدارة و قيمة المنشأة هي علاقة عكسية، وهو ما يشير إلي وجود علاقة تأثير سلبية بين عدد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، أي أنه كلما زاد عدد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة كلما أثر ذلك على انخفاض قيمة المنشأة وهذا النتيجة على تتفق بما جاءت به دراسة (Bauer, et al., 2004; Merendino & Melville, 2019; Shan, 2019)
- وفي ضوء نتائج اختبار تأثير أبعاد خصائص مجلس الإدارة كمتغيرات محفزة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة اتضح أن حجم مجلس الإدارة يؤثر على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة وهو ما يتفق مع دراس كل من (Abdoush, et al., 2022; Almubaideen, 2020; Andersona, et al., 2004; Bauer, et al., 2015; Conheady, et al., 2015; سرور & شوقي، ٢٠٢٢؛ الخدش & الواشلي، ٢٠١٩)، علي النقيض من ذلك فإن نوع عضو مجلس الإدارة واستقلال مجلس الإدارة لا يؤثران علي العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة (Merendino & Melville, 2019; Shan, 2019; Hassan, et al., 2023)
- وبدراسة العلاقة بين مؤشر خصائص مجلس الإدارة وعدم تماثل المعلومات إتضح أن خصائص مجلس الإدارة بشكل عام لا تؤثر بصورة مباشرة ومعنوية على عدم تماثل المعلومات وهو على عكس ما توصلت إليه دراسة كل من (AJINA, et al., 2013; ELBADRY, et al., 2015) ولكن بدراسة أبعاد خصائص مجل الإدارة على عدم تماثل المعلومات إتضح أنه لا يؤثر حجم

مجلس الإدارة على عدم تماثل المعلومات وهو ما توصلت إليه دراسة (Lode & Bajrei, 2018; Almubaideen, 2020)، بينما لكل من نوع عضو مجلس الإدارة و إستقلال مجلس الإدارة تأثير على عدم تماثل المعلومات وهو ما يتفق مع دراسة كل من (Jamal inesari & Soheili, 2015; Mather, et al., 2021)

- في ضوء اختبار التأثير غير المباشر لمؤشر خصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط، أتضح عدم وجود تأثير لمؤشر خصائص مجلس الإدارة بشكل غير مباشر على قيمة المنشأة وذلك من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط،
- في ضوء اختبار التأثير غير المباشر لأبعاد خصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط أتضح أن عدم وجود تأثير غير مباشر لحجم مجلس الإدارة على قيمة المنشأة بعد الأخذ في الاعتبار عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط، وعلي العكس من ذلك فإن يوجد علاقة تأثير غير مباشرة لكل من نوع عضو مجلس الإدارة واستقلال المجلس على قيمة المنشأة وذلك بعد الإخذ في الاعتبار عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط.

١٢ / التوصيات:

في ضوء أهداف البحث ونتائجه يوصي الباحث بضرورة تطبيق آليات حوكمة الشركات والعمل على تحقيق استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وزيادة وتمكين المرأة في مجالس الإدارات للشركات المتداولة في البورصة المصرية. وتبني مفهوم وأبعاد التنمية المستدامة وذلك لخفض مشاكل الوكالة وخصوصاً عدم تماثل المعلومات ومن ثم زيادة مستويات الإفصاح والشفافية في القوائم والتقارير المالية بما يساهم في تحسين مؤشرات الأداء المالي للشركات وزيادة قيمة الشركات، ومن ثم الوصول الي معدلات النمو المستدامة للشركات.

١٣ / المراجع:

١/١٣ : المراجع العربية

- أبو الخير، م. ط، ٢٠٠٨. المنظور المعاصر للحفاظ المحاسبى بالتطبيق على الشركات المتداولة في سوق الأسهم المصرية. *المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة جامعة طنطا،* (١)، pp. 1-57.
- الجويشم، ف. م. ص. & عامر، م. ع.، 2020. خصائص مجلس الإدارة وأثرها على الأداء المالي "دراسة تحليلية على قطاع البنوك بالسوق السعودي". *مجلة أبعاد إقتصادية*. 10(1), pp. 38-65.
- الخداهش، ح. & الواشلي، ع.، 2019. تنوع مجلس الإدارة وأثره على الأداء المالي للشركات المدرجة ببورصة عمان: حالة البنوك وشركات التأمين. *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*. 15(4), pp. 468-487.
- الخداهش، ح. & الواشلي، ع.، 2019. تنوع مجلس الإدارة وأثره على الأداء المالي للشركات المدرجة ببورصة عمان: حالة البنوك وشركات التأمين. *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*. 15(4), pp. 468-487.
- الفولي، ف. ج. ح.، 2018. أثر خصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح كمقياس لجودة التقارير المالية : دراسة تطبيقية.. *الغردقة - مصر، المؤتمر الدولي الثاني إدارة المنظمات الصناعية والخدمية: الممارسات الحالية والتوجهات المستقبلية*.
- سرور، ه. م. و شوقي، ع. م.، ٢٠٢٢. أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المصرية قبل وأثناء جائحة كورونا. *المجلة العلمية للتجارة والتمويل- كلية التجارة - جامعة طنطا،* (عدد خاص (مؤتمر الكلية السادس)).

٢/١٣ : المراجع الأجنبية:

- Abdoush, T., Hussainey, K. & Albitar, K., 2022. Corporate governance and performance in the UK insurance industry pre, during and post the global financial crisis. *International Journal of Accounting & Information Management*, 30(5), pp. 617-640.
- Agarwal, V., Taffler, R. J., Bellotti, X. & Nash, E. A., 2016. Investor relations, information asymmetry and market value. *Accounting and Business Research*, 46(1), pp. 31-50.
- AJINA, A., SOUGNE, D. & LAQUITI, M., 2013. Do Board Characteristics affect Information Asymmetry?. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 3(12), pp. 660-675.
- Almubaideen, H. E., 2020. The Impact of the Board's Characteristics on the Relationship between the Asymmetry of Information and the Fair Value of the Share in Jordanian Commercial Banks. *Industrial Engineering & Management Systems*, December, 19(4), pp. 924-931.
- Andersona, R. C., Mansib, S. A. & Reebc, D. M., 2004. Board Characteristics, Accounting Report Integrity, and the Cost of Debt. *Journal of accounting and economics*, 37(3), pp. 315-342.
- Andreou, P. C., Louca, C. & Panayides, P. M., 2014. Corporate governance, financial management decisions and firm performance: Evidence from the maritime industry. *Transportation Research Part E Logistics and Transportation Review*, Volume 63, pp. 59-78.
- Attig, N., 2007. Family pyramidal holdings and board of directors. *International Journal of Business Governance and Ethics*, 3(4), pp. 394-406.
- Bauer, R., Guenster, N. & Otten, R., 2004. Empirical evidence on corporate governance in Europe: the effect on stock returns, firm value and performance. *Journal of Asset Management*, 5(1), pp. 91-104.

-
- Bauer, R., Guenster, N. & Otten, R., 2004. Empirical evidence on corporate governance in Europe: the effect on stock returns, firm value and performance. *Journal of Asset Management* , 5(1), pp. 91-104.
 - Billett, M., Chen, C., Martin, X. & Wang, X., 2015. Internal information asymmetry, internal capital markets, and firm value. *Working Paper*.
 - C.Jensen, M. & H.Meckling, W., 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 305-360.
 - Cai, C. X., Keasey, K. & Short, H., 2007. Corporate Governance and Information Efficiency in Security Markets. *European Financial Management*, 12(5), pp. 763-787.
 - Conheady, B., McIlkenny, P., b, K. K. O. & Pignatel, I., 2015. Board effectiveness and firm performance of Canadian listed firms. *The British Accounting Review*, 47(1), pp. 290-303.
 - Conheady, B., McIlkenny, P., Opong, K. K. & Pignatel, I., 2015. Board effectiveness and firm performance of Canadian listed firms. *The British Accounting Review*, 47(3), pp. 290-303.
 - ELBADRY, A., GOUNO POULOS, D. & SKINNER, F., 2015. Governance Quality and Information Asymmetry. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 24(2-3), pp. 127-157.
 - Fama, E. F. & Jensen, M. C., 1983. Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), pp. 301-349.
 - Fosu, S., Danso, A., Ahmad, W. & Coffie, W., 2016. Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter?. *International Review of Financial Analysis*, Volume 46, pp. 140-150.
 - Fosu, S., Danso, A., WasimAhmad & Coffie, W., 2016. Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and. *International Review of Financial Analysis growth matter?*, 46(2016), pp. 140-150.
 - Hassan, M. K., Houston, R., Karim, M. & Sabit, A., 2023. CEO duality and firm performance during the 2020 coronavirus outbreak. *The Journal of Economic Asymmetries*, 27(2023), pp. 1-18.
 - Huynh, T. L. D., Wu, J. & Duong, A. T., 2020. Information Asymmetry and firm value: Is Vietnam different?. *The Journal of Economic Asymmetries*, 21(2020), pp. 1-9.
 - Huynh, T. L. D., Wu, J. & Duong, A. T., 2020. Information Asymmetry and firm value: Is Vietnam different?. *The Journal of Economic Asymmetries*, Volume 21.
 - Jamal inesari, S. & Soheili, H., 2015. *The Relationship between Information Asymmetry and Mechanisms of Corporate Governance of Companies in Tehran Stock Exchange*. s.l., 6th World conference on Psychology Counseling and Guidance.
 - Jensen, M. C. & Meckling, W. H., 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 305-360.
 - Joudi, S., Mansourfar, G. & Didar, H., 2019. Internal and External Corporate Governance Quality, Information Asymmetry and Cash Holdings: Increase or Decrease in the Firm Value?. *Journal of Accounting and Auditing Review*, 26(1), pp. 39-64.

-
- Li, K., 2020. Does Information Asymmetry Impede Market Efficiency? Evidence from Analyst Coverage. *Journal of Banking and Finance*, 118(2020).
 - Lode, N. A. & Bajrei, S. S. S., 2018. Companies?, Are Corporate Governance Mechanisms Associated with Information Asymmetry Level among UAE Listed. *Journal of Business Management and Accounting*, 8(1), pp. 105-115.
 - Marnet, O., 2005. "Behavior and rationality in corporate governance. *Journal of Economic Issues*, 39(3), pp. 613-632.
 - Mather, P., Ranasinghe, D. & Unda, L. A., 2021. Are gender diverse boards more cautious? The impact of board gender diversity on sentiment in earnings press releases. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 17(3).
 - Merendino, A. & Melville, R., 2019. The board of directors and firm performance: empirical evidence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(3), pp. 508-551.
 - Mitra, S., Hossain, M. & Deis, D. R., 2007. The empirical relationship between ownership characteristics and audit fees. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 28(3), pp. 257-285.
 - Ntim, C. G., Opong, K. K. & Danbolt, J., 2011. The Relative Value Relevance of Shareholder versus Stakeholder Corporate Governance Disclosure Policy Reforms in South Africa. *Corporate Governance: An International Review*, 20(1), pp. 84-105.
 - Pucheta-Martínez, M. C. & Gallego-Álvarez, I., 2020. Do board characteristics drive firm performance? An international perspective. *Review of Managerial Science*, 14(6), pp. 1251-1297.
 - Shan, Y. G., 2019. "Managerial ownership, board independence and firm performance. *Accounting Research Journal*, 32(2), pp. 203-220.
 - Yang, H. & Xue, K., 2022. Board Diversity and Marginal Value of Corporate Cash Holdings(Preprint). *SSRN*, 22 September.
 - Yan, R. & Pei, Z., 2011. Information asymmetry, pricing strategy and firm's performance in the retailer-multi-channel manufacturer supply chain. *Journal of Business Research*, 64(2011), pp. 377-384.
 - Zraiq, M. A. A. & Fadzil, F. H. B., 2018. The Impact of Ownership Structure on Firm Performance: Evidence from Jordan. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 3(1), pp. 1-4.