

أثر خصائص مجلس الإدارة في قيمة الشركة دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

د حسين عبدالله *

(تاريخ الإيداع ٢٠٢٥ /٩/٣٠ - تاريخ النشر ٢٠٢٥ /١١/١١)

□ ملخص □

يهدف البحث إلى دراسة أثر خصائص مجلس الإدارة والتمثلة باستقلال مجلس الإدارة، حجم مجلس الإدارة، اجتماعات مجلس الإدارة، التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك من خلال التعرف على مفهوم وخصائص مجلس الإدارة، بالإضافة إلى تحديد مفهوم ومداخل قياس قيمة الشركة، ومن ثم دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠١٤ حتى ٢٠٢٣، حيث تم الحصول على البيانات المالية السنوية الخاصة بتلك الشركات من موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، وتم استخدام نموذج الانحدار الخطي لاختبار فرضيات الدراسة وبيان العلاقة بين المتغيرات والتمثلة بالمتغير التابع قيمة الشركة، والمتغيرات المستقلة المتمثلة بخصائص مجلس الإدارة، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر ذو دلالة معنوية لكل من استقلالية مجلس الإدارة ونسبة الاناث في مجلس الإدارة في قيمة الشركة، بينما تبين وجود أثر سلبي ومعنوي لحجم مجلس الإدارة في قيمة الشركة، كما تبين وجود أثر ايجابي ومعنوي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة في قيمة الشركة.

كلمات مفتاحية: خصائص مجلس الإدارة، قيمة الشركة.

* أستاذ مساعد - قسم المحاسبة - كلية الاقتصاد - جامعة طرطوس - طرطوس - سورية.

Effect of board of director characteristics on the firm's value

An Applied Study on companies listed on the Damascus Securities Exchange

DR. Hussein Abdullah*

(Received 30/9/2025.Accepted 11/11/2025)

□ABSTRACT □

The study aims to examine the impact of board of directors' characteristics, represented by board independence, board size, board meetings, and gender diversity, on the firm's value in companies listed on the Damascus Securities Exchange. by identifying the concept and characteristics of the board of directors, in addition to defining the concept and approaches to measuring company value. Then, an applied study on a sample of companies listed on the Damascus Securities Exchange during the period from 2014 to 2023. The annual financial data for these companies were obtained from the website of the Syrian Commission of Financial Markets and Securities. A linear regression model was used to test the study's hypotheses and demonstrate the relationship between the variables represented by the dependent variable, firm's value, and the independent variables represented by board characteristics. The study concluded that there is no significant effect of both board independence and the presence of women on the board of directors on the company's value, while it was found that there is a negative and significant effect of board size on the firm's value. It also showed that there is a positive and significant effect of the number of board meetings on the firm's value.

Key Words: Board of Directors' Characteristics, Firm's Value.

* Assistant Professor - Department of Accounting - Faculty of Economics - Tartous University - Tartous - Syria

مقدمة:

تعد قيمة الشركة مؤشراً على مدى قدرة الشركة على الاستمرار في تحقيق الأهداف التي تسعى إليها، كما تُعتبر مؤشراً على كفاءة أداء الشركة وتقييم كفاءة الاستثمار بها (السيد ٢٠١٧)، كون الهدف الرئيسي لأي شركة هو تعزيز رأس مال المستثمرين من خلال زيادة القيمة السوقية للأسهم، والذي يتم من خلال تعزيز قيمة أصول الشركة، والذي يعتبر خطوة أساسية لتعزيز قيمة الشركة. وقد ازدادت أهمية قيمة الشركة خلال الأزمة المالية العالمية (٢٠٠٧ - ٢٠٠٨) بسبب تأثر أسعار أسهم الشركات المختلفة سلباً وتعرضها لانخفاض القيمة السوقية (Tahir et al ٢٠٢٣). وهذا ما دعا إلى ضرورة الاهتمام بممارسات حوكمة الشركات، نظراً لتأثيرها المحتمل على أداء الشركة، وباعتبار أن خصائص مجلس الإدارة أحد العناصر الرئيسية لحوكمة الشركات، كما أنها تلعب دوراً حاسماً في تشكيل القرارات الاستراتيجية وإقرار الخطط والسياسات العامة للشركة، بالإضافة إلى دورها في الرقابة الفعالة على أداء الإدارة التنفيذية (Akinwumi & Onmonya 2025) وكون مجلس الإدارة هو الوكيل المفوض بحماية مصالح الشركة ومصالح مالكيها. ونظراً لأن القرارات المالية لمديري الشركات تسهم في بناء ثروة الشركة والذي ينعكس على قيمتها، فقد تم إصدار العديد من اللوائح والقوانين التي تحكم تشكيل مجلس الإدارة وتحديد هيكله ومؤهلات أعضائه وتفعيل الدور الإشرافي والرقابي للمجلس، أي تحديد الخصائص التي يجب ان يتمتع بها مجلس الإدارة (سرور وشوقي ٢٠٢٢). وقد دعت إرشادات حوكمة الشركات إلى ضرورة وجود أعضاء مستقلين ضمن مجلس الإدارة، وتحديد حجم مجلس الإدارة من خلال تحديد عدد أعضائه، ونشاط مجلس الإدارة من خلال تحديد الحد الأدنى لعدد الاجتماعات السنوية، وضرورة تنوع أعضاء مجلس الإدارة كعوامل مهمة تؤثر في قيمة الشركة.

الدراسات السابقة:

دراسة (Kapil 2018Mishra &) بعنوان: تأثير خصائص مجلس الإدارة في قيمة الشركة: أدلة من الهند

Effect of Board Characteristics on Firm Value: Evidence from India

هدفت الدراسة إلى استكشاف العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركة في الشركات الهندية، بالتطبيق على عينة من ٣٩١ شركة هندية من أصل ٥٠٠ شركة مدرجة في بورصة الهند الوطنية، لمدة خمس سنوات مالية من عام ٢٠١٠ إلى عام ٢٠١٤ واستُخدم مقياس السوق (Tobin's Q) ومقياس المحاسبة (العائد على الأصول) لقياس أداء الشركة، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية مهمة بين حجم مجلس الإدارة وأداء الشركة، كما أن استقلالية مجلس الإدارة مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بأداء الشركة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة يُرسل إشارات إيجابية إلى السوق، مما يُسهم في زيادة قيمة للشركة، كما توصلت الدراسة إلى أن فصل الرئيس التنفيذي عن رئيس مجلس الإدارة يُسهم في زيادة قيمة الشركة، وأن إرهاب أعضاء مجلس الإدارة يؤثر سلباً على أداء الشركة.

دراسة (Salem et al 2019) بعنوان: خصائص مجلس الإدارة وقيمة الشركة: دراسة مقارنة بين مصر

والولايات المتحدة الأمريكية

Boards of Directors' Characteristics and Firm Value: A Comparative Study between Egypt and USA

هدفت الدراسة إلى مقارنة تأثير خصائص مجلس الإدارة على قيمة الشركة في مصر كدولة ناشئة والولايات المتحدة كدولة متقدمة، وقد تم الكشف عن خمس خصائص قد تؤثر في تعزيز قيمة الشركة، تتمثل هذه الخصائص في (ازدواجية الرئيس التنفيذي، استقلال مجلس الإدارة، حجم مجلس الإدارة، اجتماعات مجلس الإدارة، والتنوع بين الجنسين) تم استخدام ٨٤ شركة مصرية مدرجة في البورصة المصرية و ٢٧ شركة أمريكية مدرجة في مؤشر داو جونز

الصناعي خلال الفترة بين عامي (٢٠١٢ - ٢٠١٧) وقد تم استخدام نموذج انحدار GLS لاختبار الفرضيات، وقد توصلت الدراسة إلى أن خصائص مجلس الإدارة تؤثر في قيمة الشركة بنفس الطريقة تقريبًا في كل من مصر والولايات المتحدة، كما كشفت النتائج أن استقلال مجلس الإدارة واجتماعات مجلس الإدارة والتنوع بين الجنسين مرتبطة بشكل إيجابي وهام بقيمة الشركة في كلا البلدين، بينما حجم مجلس الإدارة يؤثر سلبيًا وبشكل كبير على قيمة الشركة في كل من البيئتين المصرية والأمريكية، وأخيرًا أظهرت النتائج أن ازدواجية الرئيس التنفيذي له تأثير إيجابي على قيمة الشركة في البيئة المصرية، بينما له تأثير سلبي على قيمة الشركة في البيئة الأمريكية.

دراسة (Pucheta & Galleg 2020) بعنوان: هل تؤثر خصائص مجلس الإدارة في أداء الشركة:

منظور دولي.

Do Board Characteristics Drive Firm Performance? An International Perspective

هدفت الدراسة إلى تحليل كيفية تأثير خصائص مجلس الإدارة على أداء الشركة من خلال تأثير حجم مجلس الإدارة، واستقلاليته، وازدواجية الرئيس التنفيذي، ونسبة الاناث في مجالس الإدارة، وتعويضات أعضاء مجلس الإدارة على أداء الشركة، استُخدم معامل (Tobin's Q) لقياس أداء الشركة، مع استخدام مقياس محاسبي أيضًا لتحليلات المتانة ولإضفاء مزيد من المصدقية على النتائج، حيث تم التطبيق على عينة من الشركات الدولية تنتمي إلى ٣٤ دولة مُقسّمة إلى ست مناطق جغرافية، تم طرح خمس فرضيات بالاعتماد على نظرية الوكالة ونظرية الاعتماد على الموارد، وقد توصلت الدراسة إلى أن حجم مجلس الإدارة، واستقلاليته، ونسبة الاناث في مجلس الإدارة، وازدواجية الرئيس التنفيذي ترتبط ارتباطًا إيجابيًا بأداء الشركة، بينما لا ترتبط تعويضات مجلس الإدارة بأداء الشركة.

دراسة (Tummalapenta et all 2022) بعنوان: خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركة: أدلة من

الهند

Board Characteristics and Firm Performance: Evidence from India.

هدفت الدراسة إلى تحديد العلاقة بين أداء الشركة من حيث الربحية أو عوائد الشركة وخصائص مجلس الإدارة المتمثلة بازدواجية الرئيس التنفيذي وحجم مجلس الإدارة والتنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة وملكية المديرين إلى جانب عدد اجتماعات مجلس الإدارة، تم تحليل البيانات المتعلقة بـ ٧٥ شركة مدرجة في بورصة بومباي، وقد توصلت الدراسة إلى أن أداء الشركة يتأثر بشكل إيجابي بحجم مجلس الإدارة كما توصلت إلى أن ازدواجية الرئيس التنفيذي بالإضافة إلى تنوع مجلس الإدارة لها أيضًا تأثير إيجابي على أداء الشركة وقد لوحظ أن هيكل الملكية وعدد اجتماعات مجلس الإدارة ليس لهما أي تأثير على أداء الشركة.

دراسة (Samara & Abu Nassar ٢٠٢٣) بعنوان: أثر حوكمة الشركات وخصائصها في قيمة

الشركة: أدلة من الأردن

The Effect of Corporate Governance and Firm Characteristics on Firm Value: Evidence from Jordan

هدفت الدراسة إلى تقديم أدلة على تأثير حوكمة الشركات وخصائص الشركة على قيمة الشركات الصناعية، لعينة من ٤٠ شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من ٢٠٠٩ إلى ٢٠١٨، تم قياس حوكمة الشركات من خلال (حجم مجلس الإدارة، عدد الاناث، استقلالية مجلس الإدارة،

اجتماعات لجنة التدقيق، وازدواجية الرئيس التنفيذي)، بينما تم قياس خصائص الشركة من خلال (حجم الشركة، عمر الشركة، سنة تأسيس الشركة، وسنة الإدراج) كما تم استخدام معامل (Tobin's Q) كمؤشر لقيمة الشركة، وقد توصلت النتائج الرئيسية إلى وجود تأثير سلبي لاستقلال مجلس الإدارة على قيمة الشركة بينما لم يؤثر عدد اجتماعات لجنة التدقيق، وحجم مجلس الإدارة، وعدد الاناث في مجلس الإدارة، وازدواجية الرئيس التنفيذي، وعمر التأسيس، وعمر الإدراج بشكل كبير على قيمة الشركة، في المقابل، وُجد تأثير إيجابي للرافعة المالية للشركة على قيمة الشركة، بينما لم يكن هناك تأثير لنسبة السيولة والأصول الثابتة على قيمة الشركة.

دراسة (الصائغ و باعقيل ٢٠٢٣) بعنوان:

أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية: دراسة تطبيقية:

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية، تمثلت عينة الدراسة في ٤٠ شركة مدرجة ضمن قطاع المواد الأساسية في السوق المالية السعودية (تداول) لفترة خمس سنوات (٢٠١٧ - ٢٠٢١) اختبرت الدراسة أربع خصائص لمجلس الإدارة وهي (حجم المجلس، واجتماعات المجلس، واستقلالية المجلس، وتعليم المجلس) أما الأداء المالي فقد تم حسابه من خلال العائد على الأصول (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، وتوبين كيو (TQ) وباستخدام أسلوب السلاسل الزمنية المقطعية في تحليل البيانات، أشارت النتائج إلى عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة المذكورة على نسب الأداء المالي التي تم احتسابها.

دراسة (Tahir et al ٢٠٢٣) بعنوان: خصائص مجلس الإدارة وقيمة الشركة: الدور المعدل لكفاية رأس

المال

Board Characteristics and Firm Value: The Moderating Role of Capital Adequacy

هدفت الدراسة إلى استكشاف التأثير المعدل لكفاية رأس المال على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وقيمة الشركة في البنوك المدرجة في باكستان، تستند هذه الدراسة إلى بيانات ثنائية نصف سنوية لـ ٥٦٠ ملاحظة من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠٢١. وقد استخدمت تقنيات الانحدار المتعدد وبيانات بازل للتحليل، واستخدمت الدراسة قيمة الشركة كمتغير تابع ممثلة بمؤشر (Tobin's Q) إلى جانب خمسة متغيرات مستقلة، ومتغير وسيط واحد، ومتغيرين ضابطين، وقد توصلت الدراسة إلى أن ارتفاع نسبة كفاية رأس المال (CAR) يزيد من قيمة الشركة وله تأثير معدل على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وقيمة الشركة، كما يؤثر انخفاض نسبة الاناث والمديرين المستقلين في قيمة الشركة، كما يُسهم وجود لجان إدارة المخاطر والتدقيق في البنوك الباكستانية المُدرجة إلى زيادة قيمة الشركة، ولا تُواجه البنوك في باكستان أي مشكلة في ازدواجية منصب الرئيس التنفيذي، كما توصلت الدراسة إلى أن حجم البنك يرتبط ارتباطاً إيجابياً بقيمة الشركة، بينما يرتبط عمر البنك ارتباطاً سلبياً بقيمة الشركة.

دراسة (Ohre & Jeroh ٢٠٢٤) بعنوان: سمات مجلس الإدارة وقيمة الشركة في نيجيريا

Board attributes and the value of corporate entities in Nigeria

هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والمحددة بالخصائص التالية (حجم مجلس الإدارة، استقلال مجلس الإدارة، نشاط مجلس الإدارة، والتنوع بين الجنسين) وقيمة الشركات النيجيرية، حيث تم قياس قيمة الشركة باستخدام مؤشر (Tobin's Q) وتم تجميع البيانات خلال فترة ١٢ عاماً (٢٠١٠-٢٠٢١) من التقارير السنوية المنشورة لـ ٥٠ شركة من الشركات المدرجة في البورصة النيجيرية، اعتمدت الدراسة التصميم الكمي واستند التحليل إلى أسلوب الانحدار إلى جانب إحصاءات وصفية أخرى، وقد توصلت نتائج التحليل إلى أن استقلال مجلس

الإدارة له تأثيراً كبيراً على القيمة الإجمالية للشركات المدرجة في نيجيريا، بينما باقي المتغيرات مثل تنوع مجلس الإدارة والنشاط والحجم ليس لها تأثيراً كبيراً على قيمة الشركات النيجيرية المدرجة.

دراسة (Akinwumi & Onmonya 2025) بعنوان: خصائص مجلس الإدارة وقيمة الشركة: أدلة

من الشركات المدرجة في نيجيريا

Board Characteristics and Firm Value: Evidence from Listed Firms in Nigeria

هدفت الدراسة الى تحديد تأثير خصائص مجلس الإدارة (حجم المجلس، واستقلاليته، وتنوع الجنسين) على مؤشرات قيمة الشركة (القيمة السوقية، وعائد السهم) في الشركات المدرجة في مؤشر (NGX) استخدمت الدراسة جودة التدقيق كمتغير ضابط، كما استخدمت الدراسة بيانات ثانوية خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠٢٣، وقد توصلت الدراسة إلى أن استقلالية مجلس الإدارة له تأثير إيجابي كبير على قيمة الشركة بالنسبة للنموذجين، بينما أظهرت الدراسة نتائج متباينة بشأن تأثير حجم مجلس الإدارة على قيمة الشركة، حيث يؤثر تأثيراً إيجابياً كبيراً على قيمة الشركة في ظل النموذج الأول (MCAP) بينما يؤثر تأثيراً إيجابياً ضئيلاً في النموذج الثاني (EPS) كما أظهرت النتائج تباين حول تنوع الجنسين في كلا النموذجين بحيث كان له تأثيراً سلبياً كبيراً على قيمة الشركة في النموذج الأول، بينما يظهر تأثيراً إيجابياً كبيراً على قيمة الشركة في النموذج الثاني، كما تباينت نتائج الدراسة حول جودة التدقيق في كلا النموذجين، ففي حين توصلت الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً كبيراً على قيمة الشركة في النموذج الأول، توصلت إلى تأثيراً سلبياً كبيراً في النموذج الثاني، وقد أوصت الدراسة بضرورة تعزيز نسبة أعضاء مجلس الإدارة المستقلين إلى إجمالي حجم مجلس الإدارة من قبل المساهمين في اجتماعاته العامة السنوية، وضرورة إلزام صانعي السياسات بزيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين في تشكيل مجلس الإدارة.

من خلال استعراض الدراسات السابقة يرى الباحث أن أغلب الدراسات تعرضت لدراسة العلاقة المباشرة بين خصائص مجلس الإدارة وقيمة الشركة، بينما قامت دراسة (Samara & Abu Nassar ٢٠٢٣) بتحديد التأثير المشترك لكل من حوكمة الشركات وخصائص الشركة في قيمة الشركة، كما قامت دراسة (Tahir et al ٢٠٢٣) بإدخال متغير معدل على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وقيمة الشركة، والملاحظ أن جميع الدراسات السابقة كانت في بيئات عمل عربية أو أجنبية ولم يتم دراسة العلاقة بين المتغيرين بشكل مباشر في البيئة السورية على حد علم الباحث.

مشكلة البحث:

على الرغم من الدور الحيوي لمجلس الإدارة في التأثير على قيمة الشركة، ونظراً لأن آلية مجلس الإدارة تعتمد على مجموعة من الخصائص التي تنظم العلاقة بين أصحاب المصالح، وتخفف المخاطر وتعزز القدرة على المنافسة والاستمرارية، مما ينعكس إيجاباً على قيمة الأسهم وقيمة الشركة (الزین ٢٠٢٠)، إلا أن الدراسات السابقة توصلت الى نتائج متضاربة حول طبيعة هذه العلاقة، تراوحت بين التأثير الإيجابي والسلبى وكذلك عدم وجود تأثير لنفس الخصائص على قيمة الشركة، وبالتالي تتمثل القضية البحثية التي يتعرض لها البحث في الإجابة عن التساؤل التالي:

ما هو أثر خصائص مجلس الإدارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق

المالية؟

ويتفرع عنه الأسئلة الفرعية التالية:

١. ما هو أثر استقلال مجلس الادارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
٢. ما هو أثر حجم مجلس الادارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
٣. ما هو أثر عدد اجتماعات مجلس الادارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
٤. ما هو أثر نسبة الاناث في مجلس الادارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

أهمية البحث وأهدافه:

لهذا البحث أهمية من الناحيتين النظرية والعملية فمن الناحية النظرية تقدم هذه الدراسة دليل لإثراء الأدبيات المتوفرة والتي تُلقي الضوء على خصائص مجلس إدارة الشركات وقيمة الشركة، أما من الناحية العملية يُقدم على وجه التحديد بحثاً تجريبياً عن خصائص مجلس الادارة التي قد تؤثر في قيمة الشركة في الشركات المدرجة، وبالتالي فإن إثبات تأثير خصائص مجلس الادارة في قيمة الشركات سيدعم تطبيق حوكمة الشركات في الشركات المدرجة السورية. وانطلاقاً من هذه الأهمية يهدف البحث بصفة أساسية إلى دراسة أثر خصائص مجلس الادارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق لأوراق المالية.

فرضيات البحث:

انطلاقاً من مشكلة البحث وأهدافه تم تحديد الفرضية الرئيسية التالية:

الفرضية الرئيسية: يوجد أثر ذو دلالة معنوية لخصائص مجلس الإدارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

ويتفرع عن الفرضية الرئيسية الفرضيات الفرعية التالية:

١. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لاستقلال مجلس الإدارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
٢. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لحجم مجلس الادارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
٣. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية
٤. يوجد أثر ذو دلالة معنوية لنسبة الاناث في مجلس الإدارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

منهج البحث:

في إطار طبيعة المشكلة واختباراً لفرض الدراسة يتبع الباحث الخطوات التالية:

١. تجميع البيانات من المصادر المختلفة والاطلاع على الدراسات السابقة، وذلك بهدف تكوين الإطار النظري للبحث، وتحديد فروض البحث التي تتمحور حول تقديم إجابات لمشكلة البحث المتمثلة بأثر خصائص مجلس الإدارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
٢. تجميع البيانات الثانوية التي تمكن من اختبار الفروض المحددة، من خلال اختبار عينه من (٢٣) شركة من الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، خلال الفترة من (٢٠١٤ - ٢٠٢٣) حيث تم الحصول على البيانات المالية السنوية الخاصة بتلك الشركات من موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، وتحديد المتغيرات والمتمثلة بالمتغير التابع قيمة الشركة، والمتغير المستقل خصائص مجلس الإدارة، والمتمثلة باستقلال مجلس الإدارة، حجم مجلس الإدارة، عدد اجتماعات مجلس الإدارة، نسبة الاناث في مجلس الإدارة.
٣. تم استخدام نموذج الانحدار الخطي لاختبار فرضية الدراسة وبيان العلاقة بين المتغيرات باستخدام برنامج SPSS ٢٦.

المبحث الأول: خصائص مجلس الإدارة

أولاً: مفهوم مجلس الإدارة:

يُعرف مجلس الإدارة بأنه الكيان الذي يدعم مصالح جميع أصحاب المصالح، كما يتمتع بالسلطة في اتخاذ القرارات، وبالتالي يمكن أن يكون لتشكيل المجلس وهيكله آثاراً هامة على حوكمة الشركة واستدامة الشركة وقيمتها (حشاد 2023) وبحسب قانون الشركات السوري رقم (٢٩ لعام ٢٠١١) يُعرف مجلس الإدارة بأنه الجهة المسؤولة عن إدارة الشركة المساهمة المغفلة حيث حددت المادة (١٣٩) بأن يتولى إدارة الشركة المساهمة المغفلة مجلس إدارة، بحيث تكون مدة ولاية المجلس أربع سنوات مالم يحدد النظام الأساسي مدة أقل، وبعد انتهاء ولايته تقوم الهيئة العامة للمساهمين بانتخاب مجلس جديد، وقد حددت المادة (١٥٠ من قانون الشركات) واجبات مجلس الإدارة بما يلي:

١. دعوة الهيئات العامة للشركة إلى الاجتماع مرة على الأقل سنوياً.
٢. وضع الأنظمة الداخلية للشركة لتنظيم الأمور المالية والإدارية.
٣. اعتماد سياسة الإفصاح الخاصة بالشركة ومتابعة تطبيقها وفق التعليمات الصادرة عن هيئة الأوراق المالية.
٤. اعتماد الميزانية السنوية العامة للشركة وبيان الأرباح والخسائر وبيان التدفقات النقدية والايضاحات حولها مع السنة المالية السابقة مصدقة من مدقق حسابات الشركة، وتقرير سنوي لمجلس الإدارة عن أعمال الشركة خلال السنة السابقة والتوقعات المستقبلية للسنة القادمة بما يفيد قدرة الشركة على الاستمرار.
٥. اتخاذ القرارات اللازمة لافتتاح فروع للشركة أو اعتماد وكلاء أو ممثلين داخل أو خارج سوريا.
٦. استعمال الاحتياطات والمخصصات بما لا يتعارض مع أحكام القانون الشركات والأنظمة المحاسبية.
٧. اجراء التسويات والمصالحات.
٨. تعيين المديرين التنفيذيين وموظفي الشركة الرئيسيين وإنهاء خدماتهم.

ثانياً: خصائص مجلس الإدارة:

حتى يتمكن مجلس الإدارة من ممارسة السلطات والصلاحيات اللازمة للقيام بجميع الأعمال التي يقتضيها تسيير أعمال الشركة بالإضافة إلى القيام بمهامه الرقابية وتحقيق أهدافه لا بد أن تتوفر فيه مجموعة من الخصائص أهمها:

١. **استقلالية مجلس الإدارة:** يقصد باستقلالية مجلس الإدارة مدى وجود أعضاء مستقلين ضمن المجلس، ووفقاً لنظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات (قواعد حوكمة الشركات المساهمة) الصادر بالقرار رقم (٣١) لعام ٢٠٠٨ يعرف العضو المستقل بأنه العضو الذي يتمتع بالاستقلالية التامة، كما حدد كل من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات ودليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية بأنه يجب ألا يقل عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين عن ثلث أعضاء المجلس، ونظراً لأن دور أعضاء مجلس الإدارة يتمثل بشكل أساسي في مراقبة تنفيذ المهام الموكلة للمديرين التنفيذيين لذا يُعد استقلال مجلس الإدارة من أهم خصائص مجلس إدارة الشركة، ويعتبر وجود أعضاء مستقلين في مجالس إدارة الشركات حجر الزاوية في الحوكمة الفعالة (Akinwumi & Onmonya 2025) وقد دعمت أغلب النظريات وجود آثار إيجابية للمديرين المستقلين على قيمة الشركة، فوفقاً لنظرية الوكالة فإن أعضاء مجلس الإدارة المستقلون يمكنهم التحكم بشكل فعال في تصرفات المديرين ومراقبتها مما يُقلل من تكاليف الوكالة، ووفقاً لنظرية الاعتماد على الموارد، يُقدم أعضاء مجلس الإدارة المستقلون مشورة قيمة للرئيس التنفيذي، مما يُعزز عملية صنع القرار في مجلس الإدارة (Salem et al 2019) ومن وجهة نظر نظرية أصحاب المصلحة فإن أعضاء مجلس الإدارة المستقلين يتعرضون لضغوط أقل من قبل المديرين والمساهمين مقارنة بالمديرين التنفيذيين (Hussain Et Al 2018، حشاد ٢٠٢٣) وقد أكدت أغلب الدراسات الحديثة على الأثر الإيجابي لاستقلال مجلس الإدارة على أداء الشركة وقيمة الشركة مثل دراسة (Ohre & Jeroh ٢٠٢٤) ودراسة (Adedoyin et al 2023) التي أكدت أن مجالس الإدارة التي تضم نسبة أعلى من الأعضاء المستقلين تكون أكثر فعالية في مراقبة الإدارة وحماية مصالح المساهمين، بينما توصلت دراسات أخرى إلى وجود علاقة سلبية بين استقلال مجلس الإدارة وقيمة الشركة مثل دراسة (Samara & Abu Nassar 2023، ٢٠٢٣، Melville & Merendino) في حين توصلت بعض الدراسات إلى عدم وجود تأثير معنوي مثل دراسة (الصائغ وباعقيل ٢٠٢٣، Bajaher 2019)، ويرى الباحث أن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة يحسن الدور الرقابي للمجلس ويحد من تضارب المصالح، وبالمقابل يمكن ان يؤدي الى فقدان المعرفة الداخلية.

٢. **حجم مجلس الإدارة:** يعتبر حجم مجلس الإدارة أحد آليات الحوكمة الذي يلعب دوراً هاماً في إدارة الشركة وعملياتها والرقابة عليها وتحقيق الأهداف الاستراتيجية ويجلب المزيد من الخبرات والتجارب المختلفة (Jaswal 2021) كما يعتبر أحد أهم آليات الحوكمة لتقليل مشاكل الوكالة والتي تؤدي إلى تخفيض تكاليف الوكالة ويزيد من قيمة الشركات (فرنوي ٢٠٢٤) وقد حدد قانون الشركات السوري رقم (٢٩ لعام ٢٠١١) عدد أعضاء مجلس الإدارة بما لا يقل عن ثلاثة في الشركات المساهمة المغفلة الخاصة وخمسة في الشركات المساهمة المغفلة العامة ولا يزيد على ثلاثة عشر عضواً في جميع الحالات، وجاء في دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية بأنه يجب أن يكون عدد أعضاء مجلس الإدارة كافٍ ويتناسب مع حجم أعمال المصرف، بحيث يُمكن هذا العدد من امتلاك المجلس الخبرة والمعرفة في المجالات المختلفة وتوزيع وظائف الاشراف والإدارة بين أعضائه بشكل فعال، وبنفس الوقت يجب أن لا يكون العدد كبيراً إلى الحد الذي يمنع معه اتخاذ قرارات بصورة كفؤة، وقد توصلت الأبحاث المتعلقة بحجم مجلس الإدارة وعلاقتها

بقيمة الشركة إلى نتائج متباينة ففي حين لاحظ (Owolabi and Amah 2021) وجود علاقة إيجابية بين حجم مجلس الإدارة وقيمة الشركة، وأكد أن مجالس الإدارة الأكبر حجمًا تكون أكثر تأهيلاً لتوفير خبرات متنوعة وإشراف أكثر تنوعًا، إلا أن دراسة ((Jones & Brown 2019) توصلت إلى نتائج سلبية بين حجم مجلس الإدارة وقيمة الشركة، وأكدت أن المجالس الأكبر حجمًا قد تؤدي إلى تحديات في التنسيق وعدم كفاءة في صنع القرار. ويرى الباحث أن المجالس متوسطة الحجم هي الأفضل فالمجالس الكبيرة تعاني من بطء القرارات، والمجالس الصغيرة يمكن أن تفقر إلى التخصص.

٣. **نشاط مجلس الإدارة:** يشمل نشاط مجلس الإدارة عدد الاجتماعات التي يعقدها المجلس في العام الواحد، وتتمثل الفائدة الرئيسية من اجتماعات المجلس في إتاحة وقت إضافي لمجلس الإدارة لوضع استراتيجيات الشركة ومناقشتها، ومراقبة أداء الإدارة التنفيذية مما يجعلها تعمل بما يتماشى مع مصلحة المساهمين (Jogani & Patel ٢٠٢٠) كما أن تكرار اجتماعات المجلس يقلل من سوء الفهم بشأن ممارسات إعداد التقارير المالية، ويزيد من الشفافية حول ممارسات تعويضات المديرين التنفيذيين، ويؤدي إلى زيادة انتظام توقعات الأرباح (Salem et al 2019) وقد حدد قانون الشركات رقم (٢٩ لعام ٢٠١١) أن لا تقل اجتماعات المجلس عن مرة واحدة على الأقل كل ثلاثة أشهر، ووفقاً لدليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية يجب أن لا يقل عدد الاجتماعات الدورية لمجلس الإدارة عن (٦) اجتماعات في السنة، ومن منظور نظرية الوكالة يمكن أن تكون لاجتماعات المجلس الإدارة تأثير هام على الأداء المالي للشركة، وتعزيز استقرار الأعمال عن طريق تقليل تكاليف الوكالة وزيادة أنشطة المراقبة الإدارية، أما من وجهة نظر نظرية أصحاب المصلحة فإن نشاط مجلس الإدارة يعمل على تحسين المساءلة والشفافية والتخطيط الاستراتيجي والتخصيص الفعال للموارد (حشاد ٢٠٢٣)، ويرى الباحث أن عدد الاجتماعات المنتظم يمكن أن يرتبط إيجاباً مع قيمة الشركة.

٤. **تنوع الجنسين في مجلس الإدارة:** يُعد تشكيل مجالس إدارة الشركات عاملاً حاسماً في فعاليتها، وهذا يُفسر جزئياً ضرورة أن تضم مجالس إدارة الشركات أفراداً من خلفيات وخبرات ومواهب ومؤهلات تعليمية ومهارات متنوعة، ويتم ذلك بهدف رئيسي يتمثل في ضمان امتلاك المجلس للخبرة والمعرفة اللزمتين لاتخاذ قرارات مدروسة وحكيمة (Famba et al 2020، Jeroh 2020) ولم يتعرض قانون الشركات ولا نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات لتنوع مجلس الإدارة، ولم يحدد دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية صراحة بضرورة تنوع الجنسين حيث جاء ما يلي: "يراعى في تشكيل المجلس التنوع في الخبرة العملية والمهنية والمهارات المتخصصة وأن يكون الأعضاء على معرفة بالقوانين والأنظمة ذات العلاقة وبحقوق وواجبات مجلس الإدارة"، وقد توصلت الدراسات إلى أن وجود الإناث في مجلس الإدارة يُسهم في زيادة قيمة المساهمين إذ يبدو أن الإناث أقل التزاماً ببناء إمبراطوريات اقتصادية، وبالتالي يسمح للشركات بتوفير الموارد التي يمكن استخدامها في مشاريع استثمارية أكثر ربحية (Levi et al 2014) كما توصلت دراسة (Terjesen & Francisco 2016) إلى أن وجود الإناث في مجالس الإدارة يُحسن كفاءة المجلس لا سيما فيما يتعلق بالابتكار والإبداع مع احترام حل المشكلات، إلا أن دراسات أخرى مثل (Adams & Ferreira 2009) توصلت إلى علاقة سلبية بين التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة وأداء الشركة بسبب الإفراط في الرقابة من قبل النساء، وتوصلت دراسة (علي وعش ٢٠٢١) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين

التنوع بين الجنسين في مجلس الادارة وأداء الشركة، ومن منظور نظرية الوكالة فان تنوع الجنسين في مجلس الإدارة قد يوفر رقابة أفضل على الإدارة ويحد من ممارسات إدارة الأرباح وبالتالي يوفر تقارير مالة أكثر موثوقية للمساهمين (Riyadh et al 2019) أما من منظور نظرية أصحاب المصلحة فان تنوع الجنسين في مجلس الإدارة يعمل على تعزيز فعالية مجلس الإدارة في إدارة مصالح أصحاب المصلحة (ben – amar et al 2017)، ويرى الباحث أن التمثيل المتوازن في مجلس الادارة يمكن أن يوسع قاعدة المعرفة ويحسن جودة القرارات الاستراتيجية.

المبحث الثاني: قيمة الشركة:

أولاً: مفهوم قيمة الشركة:

تشير قيمة الشركة إلى قوة الشركة وقدرتها على الحفاظ على المستثمرين، وقد تعددت تعريفات قيمة الشركة و عرفت بعض الدراسات قيمة الشركة من مفهوم الهدف الذي تسعى إليه الشركة حيث عرفها (الزهراني ٢٠٢٣) بأن قيمة الشركة هي المقابل المالي المقدر كسعر عادل للتظيم الاقتصادي محل التقييم الذي يستهدف تحقيق مستوى مرض من الأرباح، كما تم تعريف قيمة الشركة بأنها القيمة السوقية لمطويات الشركة، وأنها القيمة التقريبية المنطقية للسعر السوقي للشركة في حال تم بيع أسهمها وسنداتها في السوق الموازي (مشكور ٢٠١٨) كما أن قيمة الشركة هي تصور المستثمرين لنجاح الشركة لأدائها وتوقعها والذي يتم قياسه من خلال أسعار الأسهم والربحية والرافعة المالية وقدرة الشركة على دفع أرباح الأسهم ونمو المبيعات وحجم الشركة، بالإضافة إلى هذه المفاهيم فقد تم تعريف قيمة الشركة من مفهوم آخر بأنها المبلغ الذي يمكن بيعه بسعر يمكن الاتفاق عليه من قبل الطرفين (Sindy 2024) أما مفهوم قيمة الشركة وفقاً ل (Minh Ha et al 2021) فهي قيمة إجمالي الأصول والتي يتم تحديدها باستخدام طرق مختلفة لقياس قيمة الشركة بناءً على قيمة الأصول باستخدام Tobin's Q فقط، وبناءً على القيمة السوقية مقسومة على نسبة القيمة الدفترية للأصول.

ثانياً: مداخل قياس قيمة الشركة:

قياس قيمة الشركة هو عملية توقع للقيمة الحالية للعوائد المتوقعة للمساهمين وتحويل هذا التوقع إلى رقم واحد يمثل تقديراً لقيمة الشركة الحقيقية (Charumathi & Suraj 2014) ويوجد عدة مداخل لقياس قيمة الشركة مما يجعل من الممكن الحصول على نتائج مختلفة ومن هذه المداخل (علي ٢٠١٧، الزهراني ٢٠٢٣، مشكور ٢٠٠٠):

١. المدخل المحاسبي: كما يسمى بالمدخل الدفترية أو مدخل التكلفة التاريخية، ويعتبر من أبسط مداخل تحديد قيمة الشركة، والذي يعتمد على فرض ثبات القوة الشرائية لوحدة النقد، ووفقاً لهذا المدخل يتم تحديد قيمة الشركة استناداً إلى مفهوم التكلفة التاريخية، حيث يتم تحديد قيمة الشركة من خلال المعلومات الواردة في القوائم المالية، وهي عبارة عن صافي قيمة الأصول الواردة في قائمة المركز المالي في تاريخ التقييم، ومن أهم المؤشرات التي يستخدمها هذا المدخل مقياس الربح المحاسبي ومؤشر العائد على الأصول.

٢. المدخل السوقي: ووفقاً لهذا المدخل يمكن تحديد قيمة المنشأة من خلال القيمة السوقية أو الرسمة السوقية، ويتم حساب هذه القيمة بالاعتماد على سعر سهم الشركة في سوق الأوراق المالية، واعتباره القيمة العادلة للشركة، حيث تحدد من خلال حاصل ضرب عدد الأسهم في سعر السهم في السوق المالية، ومن أهم المؤشرات التي يستخدمها هذا المدخل مؤشر Tobin's Q، ومؤشر معدل العائد العادي على السهم، ومقياس القيمة السوقية المضافة.

٣. مدخل الدخل (التدفقات النقدية المخصومة): ويعتبر هذا المدخل طريقة لتقييم القيمة العادلة للاستثمارات المالية اعتماداً على مفهوم القيمة الزمنية للنقود، وتقدر قيمة الشركة وفقاً لهذا المدخل بالقيمة الحالية

للتدفقات النقدية المتوقعة طوال عمر الشركة مخصومة بمعدل خصم يعكس خصائص وظروف الشركة ومعدلات التضخم والنمو في البيئة التي تعمل فيها، ويتم ذلك باستخدام ثلاثة طرق، الأولى: أسلوب التدفقات النقدية المعادلة لحالة التأكد، والثانية: أسلوب القيمة الحالية المعدلة. والثالثة: أسلوب التكلفة المرجحة للأموال، وتشارك جميع هذه الأساليب في فكرة خصم التدفقات النقدية المتوقعة وتختلف فيما بينها بكيفية تقدير التدفق النقدي المتوقع ومعدل الخصم المستخدم.

٤. المدخل الاستبدالي: يتضمن هذا المدخل نموذج التكلفة الجارية المعدل بالتغيرات في المستوى العام للأسعار، بحيث يتم تقدير قيمة المنشأة من خلال تقييم كافة ممتلكات المنشأة وفقاً لتكلفتها الاستبدالية، وحساب القيمة الاستبدالية يقتضي إعادة تقدير الأصول بواسطة خبراء فنيين وذلك في مواجهة التضخم الناتج عن ارتفاع المستمر في المستوى الخاص للأسعار.

النتائج والمناقشة:

أولاً: مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، أما عينة الدراسة فقد بلغت (٢٣) شركة خلال الفترة من (٢٠١٤-٢٠٢٣) والتي تشكل (٨٥%) من مجتمع العينة وقد بلغ عدد المشاهدات (٢٣٠) مشاهدة، حيث تم اختيار العينة بشرط أن تكون الشركة مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وأن تكون مستمرة في مزاولة نشاطها وغير متوقفة عن التداول خلال فترة الدراسة المحددة، وأن يتوفر عنها جميع البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة، وتم الحصول على البيانات المالية السنوية الخاصة بتلك الشركات بالاعتماد على المعلومات والنسب المالية التي يتم احتسابها بشكل سنوي

والمنشورة على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية WWW.Scfms.SY

جدول رقم (١) شركات العينة

المجموع	الصناعة	الخدمات	التأمين	المصارف	القطاع
٢٣	١	٢	٦	١٤	عدد الشركات

ثانياً: نموذج ومتغيرات الدراسة:

من خلال الاطلاع على المنهجية المستخدمة في الدراسات السابقة التي استهدفت دراسة أثر خصائص مجلس الإدارة في قيمة الشركة، وفي ضوء الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها تم تطوير النموذج القياسي للدراسة الحالية بحيث يمكن صياغة نموذج الدراسة الحالية كما يلي:

$$Tobin's Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 Boin_{it} + \beta_2 Bospace_{it} + \beta_3 Bomeet_{it} + \beta_4 Gendiv_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

$Tobin's Q$: قيمة الشركة (i) خلال الفترة (t)

$Boind_{it}$: استقلال مجلس الإدارة للشركة (i) خلال الفترة (t)

$Bospace_{it}$: حجم مجلس الإدارة للشركة (i) خلال الفترة (t)

$Bomeet_{it}$: عدد اجتماعات مجلس الإدارة للشركة (i) خلال الفترة (t)

$Gendiv_{it}$: تنوع جنس مجلس إدارة الشركة (i) خلال الفترة (t)

قياس متغيرات الدراسة:

المتغير التابع: قيمة الشركة والذي يتم قياسه باستخدام نسبة *Tobin's Q* والذي يتم حسابه من خلال مجموع القيمة السوقية للأسهم (والتي تحتسب بضرب عدد الأسهم المتداولة في سعر اغلاق السهم في نهاية السنة المالية) والقيمة الدفترية لإجمالي الديون طويلة وقصيرة الأجل مقسوماً على القيمة الدفترية لإجمالي الأصول (حشاد ٢٠٢٣، Salem et al 2019، Samara & Abu Nassar ٢٠٢٣) وكلما زادت نسبة *Tobin's Q* عن الواحد الصحيح فإن ذلك يشير إلى أن القيمة السوقية للشركة مقيمة بأعلى من قيمة أصولها وبالتالي يعد مؤشر على الأداء الإيجابي للشركة، وبالعكس فلما انخفضت النسبة عن الواحد الصحيح فإن ذلك يشير إلى أن القيمة السوقية للشركة مقيمة بأقل من قيمة أصولها وبالتالي يعد مؤشر على الأداء السلبي للشركة.

المتغيرات المستقلة: تستخدم هذه الدراسة أربعة متغيرات لقياس خصائص مجلس الإدارة، ويتم عرض كيفية قياسها بما يتفق مع الأبحاث السابقة على النحو التالي (حشاد ٢٠٢٣، Samara & Abu Nassar ٢٠٢٣، Akinwumi & Onmonya 2025، فرنوي ٢٠٢٥):

١. استقلال مجلس الإدارة (*Boind*): تم قياس هذا المتغير من خلال نسبة الأعضاء المستقلين من إجمالي أعضاء مجلس الإدارة.
٢. حجم مجلس الإدارة (*Bosize*): تم قياس هذا المتغير من خلال إجمالي عدد الأعضاء في مجلس الإدارة.
٣. اجتماعات مجلس الإدارة (*Bomeet*): تم قياس هذا المتغير من خلال معرفة عدد الاجتماعات التي يعقدها مجلس الإدارة سنوياً.
٤. التنوع بين الجنسين (*Gendiv*): قياس هذا المتغير كنسبة الأعضاء الاناث في مجلس الإدارة من إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة

ثالثاً: التحليل الوصفي لمحاوَر الدراسة واختبار فروض الدراسة:

١: نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

يعرض هذا الجزء نتائج الإحصاء الوصفي الخاص بمتغيرات الدراسة، كما يبين الجدول رقم (٢):

جدول رقم (٢) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

Maximum	Minimum	Std. Deviation	Mean	متغيرات الدراسة
٧.٦	٠.٠١	٠.٧١١	١.١٨٣	قيمة الشركة
١.٠٠	٠.٠٠	٠.٢٦٧	٠.٥٣٨	استقلالية مجلس الإدارة
١٠.٠٠	٥.٠٠	١.٤٧٤	٧.٧٠٤	حجم مجلس الإدارة
٢١.٠٠	٢	٢.٧٥٨	٦.٢٠٨	اجتماعات مجلس الإدارة
٠.٤٢	٠.٠٠	٠.٠٨٧٥	٠.٠٥٤	التنوع بين الجنسين

يتضح من الجدول أن المتوسط الحسابي للمتغير التابع والمتمثل بقيمة الشركة والمقاس وفقاً لمؤشر توبين كيو (١.١٨٣) ونظراً لأن المتوسط أكبر من الواحد الصحيح فهذا يعد مؤشراً على الأداء الإيجابي لشركات العينة، كما أن الانحراف المعياري (٠.٧١١) وأن أصغر قيمة بلغت (٠.٠١) وأكبر قيمة بلغت (٧.٦) وهذا يدل على التفاوت في قيمة الشركة بين شركات العينة.

أما بالنسبة للمتغيرات المستقلة فقد بلغ المتوسط الحسابي لاستقلالية مجلس الإدارة (٠.٥٣٨) أي ما يقارب نصف أعضاء المجلس من المستقلين وهذا يدل على التزام أغلب شركات العينة بنظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات ودليل الحوكمة لدى المصارف وانحراف معياري (٠.٢٦٧) وأن أصغر قيمة بلغت (٠.٠٠) وأكبر قيمة بلغت (١.٠) مما يدل على التفاوت في عدد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة بين شركات العينة.

كما يتبين أن المتوسط الحسابي لحجم مجلس الإدارة (٧.٧) بانحراف معياري (١.٤٧٤) وأن أصغر قيمة بلغت (٥) وأكبر قيمة بلغت (١٠) وهذا يتناسب مع قانون الشركات والذي حدد عدد أعضاء مجلس الإدارة بما لا يقل عن خمسة أعضاء ولا يزيد على ثلاثة عشر.

كما يتبين أن المتوسط الحسابي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة (٦.٢) وهذا يدل على التزام أغلب شركات العينة بالتعليمات الصادرة عن قانون الشركات ودليل الحوكمة لدى المصارف بانحراف معياري (٢.٧٥٨) وأن أصغر قيمة بلغت (٢) وأكبر قيمة بلغت (٢١) وهذا يدل على التفاوت في عدد الاجتماعات السنوية بين شركات العينة.

كما يتبين أن المتوسط الحسابي لعدد الاناث في مجلس الإدارة (٠.٠٥٤) وهذا يدل على الانخفاض الكبير في تنوع مجالس الإدارات وانخفاض عدد الاناث ضمن مجلس الإدارة بين شركات العينة بانحراف معياري (٠.٠٨٧٥) وأن أصغر قيمة بلغت (٠.٠٠) وأكبر قيمة بلغت (٠.٤٢)

٢: تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة:

يبين هذا الجزء مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة باستخدام اختبار ارتباط بيرسون

الجدول رقم (٣) Correlations

متغيرات الدراسة		<i>Tobin's Q</i>	<i>Boind</i>	<i>Bosize</i>	<i>Bomeet</i>	<i>Gendiv</i>	<i>ROA</i>
<i>Tobin's Q</i>	<i>P-COROLATION SIG (2.TAILED)</i>	١					
<i>Boind</i>	<i>P-COROLATION SIG (2.TAILED)</i>	.219** .001	١				
<i>Bosize</i>	<i>P-COROLATION SIG (2.TAILED)</i>	-.337-** .000	-.368-** .000	١			
<i>Bomeet</i>	<i>P-COROLATION SIG (2.TAILED)</i>	.132* .046	.222** .001	.184** .005	١		
<i>Gendiv</i>	<i>P-COROLATION SIG (2.TAILED)</i>	-.074- .262	-.119- .072	.281** .000	-.032- .625	١	

حيث تبين من خلال الجدول رقم (٣) أن علاقة الارتباط بين قيمة الشركة واستقلال مجلس الإدارة موجبة وذات دلالة معنوية، حيث بلغ معامل الارتباط (٠.٢١٩) وهذا يعني أنه كلما زاد عدد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة كلما ارتفعت قيمة الشركة، بينما نلاحظ أن علاقة الارتباط بين قيمة الشركة وحجم مجلس الإدارة علاقة سالبة وذات دلالة معنوية، حيث بلغ معامل الارتباط (- ٠.٣٣٧) وهذا يعني أنه كلما انخفض عدد أعضاء مجلس الإدارة كلما ارتفعت قيمة الشركة، بينما نلاحظ أن علاقة الارتباط بين قيمة الشركة

وعدد اجتماعات مجلس الإدارة علاقة موجبة وذات دلالة معنوية، حيث بلغ معامل الارتباط (٠.١٣٢) وهذا يعني أنه كلما ازداد عدد اجتماعات مجلس الإدارة كلما ارتفعت قيمة الشركة، بينما نلاحظ أن علاقة الارتباط بين قيمة الشركة وعدد الاناث في مجلس الإدارة علاقة سالبة وليست ذات دلالة معنوية.

٢: نتائج تحليل الانحدار:

تم في البداية اجراء بعض الاختبارات للتأكد من ضمان ملائمة البيانات للافتراضات المتعلقة بتحليل الانحدار حيث تم استخدام اختبار معامل تضخم التباين (Vif) للتحقق من أن درجة الازدواج الخطي لنموذج الدراسة مقبولة وغير خطيرة، واختبار التباين المسموح (Tolerance) للتأكد من عدم وجود ارتباط عال بين المتغيرات المستقلة مع مراعاة عدم تجاوز معامل التضخم للقيمة (١٠) وأن تكون قيمة التباين المسموح أقل من الواحد.

جدول رقم (٤) نتائج اختبار معامل تضخم التباين والتباين المسموح

Tolerance	Vif	متغيرات الدراسة
-	-	قيمة الشركة
٠.٧٧٨	١.٢٨٦	استقلالية مجلس الإدارة
٠.٧٣٣	١.٣٦٥	حجم مجلس الإدارة
٠.٨٦٢	١.١٦٠	اجتماعات مجلس الادارة
٠.٩١٤	١.٠٩٤	التنوع بين الجنسين

يشير الجدول رقم (٤) أن قيم اختبار معامل تضخم التباين (vif) مقبولة لجميع المتغيرات وهي أقل من (١٠) وأن قيم اختبار التباين المسموح (Tolerance) أقل من (١) وهذا يعد مؤشر على عدم وجود ارتباط بين المتغيرات المستقلة.

١. اختبار الفرضيات:

لاختبار الفرضيات قام الباحث باستخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد حيث كانت نتائج الدراسة لاختبار أثر خصائص مجلس الادارة في قيمة الشركة كما يلي:

جدول رقم (٥) نتائج تحليل الانحدار الخطي

Model	R	R Square	Adj R	Std. Error of The Estimate	Change statistics					
					R. Square Change	F	df	df2	Sig	Durbin-waston
١	٠.٣٩٥	٠.١٥٦	0.141	.65970	0.156	10.390	4	225	0.000	1.761

نلاحظ من الجدول أعلاه أن قيمة معامل الارتباط ($R = 0.395$) وهذا يدل على وجود علاقة ارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وتشير إلى عدم وجود ارتباط تام بين المتغيرات المستقلة، كما أن القدرة التفسيرية لنموذج الانحدار الخطي والمتمثلة في معامل التحديد بلغت (٠.١٥٦) بينما قيمة معامل التحديد المصحح (٠.١٤١) وهو يشير إلى ان القوة التفسيرية للنموذج (١٤.١ %) أي أن مساهمة المتغيرات المستقلة في تفسير التغير الذي يحدث في المتغير التابع (قيمة الشركة) بنسبة (١٤.١ %) أما النسبة المتبقية فإنها تعزى إلى متغيرات أخرى.

كما يتبين من الجدول أن نتيجة اختبار (Durbin – Watson) لبيان الارتباط الذاتي ($DW = 1.761$) وهي قيمة قريبة من (٢) وهذا يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي لمتغيرات النموذج (استقلالية البواقي).

جدول رقم (6) اختبار ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	18.088	4	4.522	10.390	.000 ^b
Residual	97.919	225	0.435		
Total	116.007	229			

كما نلاحظ من خلال الجدول أن قيمة (f) تساوي (١٠.٣٩٠) عند درجة معنوية (sig = 0.000) وهي أصغر من مستوى الدلالة (٠.٠٥) مما يعني أن نموذج الانحدار يتمتع بملاءة عالية.

جدول رقم (٧) اختبار Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.154	.298		٧.٢١٨	.٠٠٠٠
<i>Boind</i>	.126	.185	.047	٠.٦٨٣	٠.٤٩٥
<i>Bosize</i>	-.177-	.035	-.366-	-٥.١١٦-	0.٠٠٠
<i>Bomeet</i>	.049	.017	.190	2.880	0.004
<i>Gendiv</i>	.329	.521	.040	.631	0.529

الفرضية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة معنوية لاستقلال مجلس الإدارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول رقم (٧) أن إشارة معامل الانحدار لمتغير استقلال مجلس الإدارة موجبة (٠.١٢٦) كما نلاحظ أن قيمة (beta 0.047) وقيمة (t = 0.683) وهي أصغر من القيمة الجدولية، كما ان قيمة احتمال الدلالة المقابلة (٠.٤٩٥) وهي أكبر من (٠.٠٥) بالتالي لا يوجد أثر معنوي وذو دلالة إحصائية، وبالتالي رفض الفرضية الأولى وهذا يتفق مع دراسة (الصائغ وباعقيل ٢٠٢٣، Bajaher 2019) بينما تختلف مع دراسة كل من (Mishra 2018، Kapil & Salem et al 2019، Pucheta & Galleg 2020، ٢٠٢٤، Jeroh،Ohre &) والتي أكدت وجود تأثير معنوي ايجابي لاستقلال مجلس الإدارة في قيمة الشركة ويختلف مع دراسة (Samara & Abu Nassar 2023، Tahir et al ٢٠٢٣) التي أكدت وجود تأثير معنوي سلبي لاستقلال مجلس الإدارة في قيمة الشركة، وتتناقض نتائج هذه الفرضية مع النظريات المفسرة والتي دعمت التأثير الإيجابي لاستقلالية مجلس الإدارة في قيمة الشركة، ويمكن تفسير هذه النتيجة الى غياب الاستقلال الحقيقي أو عدم التعريف الدقيق للعضو المستقل، أو بسبب افتقارهم إلى الخبرة والمعرفة بالأعمال اليومية للشركة والذي يحد من قدرتهم على تنفيذ مهامهم.

الفرضية الثانية: يوجد أثر ذو دلالة معنوية لحجم مجلس الإدارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول رقم (٧) أن إشارة معامل الانحدار لمتغير حجم مجلس الإدارة سالبة (-٠.١٧٧) كما نلاحظ أن قيمة (beta -0.366) وقيمة (t = 5.116) وهي أكبر من القيمة الجدولية، كما ان قيمة احتمال الدلالة المقابلة (٠.٠٠٠) وهي أصغر من (٠.٠٥) بالتالي يوجد أثر سلبي ومعنوي لحجم مجلس الإدارة في قيمة الشركة أي أنه كلما انخفض حجم مجلس الإدارة كلما ارتفعت قيمة الشركة، وبالتالي يتم قبول الفرضية

الثانية وهذا يتفق مع دراسة (Salem et al 2019، Jones & Brown 2019) بينما تختلف مع دراسة كل من (Akinwumi & Onmonya 2025، Pucheta & Galleg 2020 ، & Kapil 2018Mishra) والتي أكدت وجود تأثير معنوي إيجابي لحجم مجلس الإدارة في قيمة الشركة، كما تختلف مع دراسة (الصائغ وباعقيل ٢٠٢٣، Ohre & Jeroh 2024، Samara & Abo Nassar 2023) والتي أكدت عدم وجود تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة في قيمة الشركة

ويمكن تفسير نتائج الفرضية الثانية بأن المجلس الأكبر حجماً يمكن أن يحوي أعضاء لا يتمتعون بالكفاءة المطلوبة وهذا يؤدي إلى صعوبة اتخاذ القرارات وبالتالي يؤثر سلباً في قيمة الشركة. الفرضية الثالثة: يوجد أثر ذو دلالة معنوية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول رقم (٧) أن إشارة معامل الانحدار لمتغير عدد اجتماعات مجلس الإدارة موجبة (٠.٠٤٩) كما نلاحظ أن قيمة (beta 0.190) وقيمة (t = 2.880) وهي أكبر من القيمة الجدولية، كما ان قيمة احتمال الدلالة المقابلة (٠.٠٠٤) وهي أصغر من (٠.٠٥) بالتالي يوجد أثر ايجابي ومعنوي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة في قيمة الشركة أي أنه كلما زادت عدد اجتماعات مجلس الإدارة كلما ارتفعت قيمة الشركة، وبالتالي يتم قبول الفرضية الثالثة، وهذا يتفق مع دراسة (Salem et al 2019) وتختلف مع دراسة (Kapil 2018Mishra &) والتي توصلت إلى علاقة سلبية ومعنوية بين عدد اجتماعات مجلس الإدارة وقيمة الشركة، كما تختلف مع دراسة (الصائغ وباعقيل ٢٠٢٣، Ohre & Jeroh 2024، Tummalapenta et all 2022) والتي أكدت عدم وجود تأثير معنوي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة في قيمة الشركة. ويمكن تفسير هذه النتيجة بما يتوافق مع نظرية الوكالة والتي افترضت أن لاجتماعات مجلس الإدارة تأثير هام على الأداء المالي للشركة، وتعزيز استقرار الأعمال عن طريق تقليل تكاليف الوكالة وزيادة أنشطة المراقبة الإدارية، وما يتوافق مع نظرية أصحاب المصلحة والتي افترضت بأن نشاط مجلس الإدارة يعمل على تحسين المساءلة والشفافية والتخطيط الاستراتيجي والتخصيص الفعال للموارد.

الفرضية الرابعة: يوجد أثر ذو دلالة معنوية لعدد الإناث في مجلس الإدارة في قيمة الشركة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول رقم (٧) أن إشارة معامل الانحدار لمتغير عدد الإناث في مجلس الإدارة سالبة (٠.٣٢٩) كما نلاحظ أن قيمة (beta 0.04) وقيمة (t = 0.631) وهي أكبر من القيمة الجدولية، كما أن قيمة احتمال الدلالة المقابلة (٠.٥٢٩) وهي أكبر من (٠.٠٥) بالتالي لا يوجد أثر معنوي لعدد الإناث في مجلس الإدارة في قيمة الشركة وبالتالي يتم رفض الفرضية الرابعة، وهذا يتفق مع دراسة (Ohre & Jeroh 2024) ويختلف مع دراسة كل من (Salem et al 2019، Pucheta & Galleg 2020، Tummalapenta et all 2022) والتي أكدت وجود تأثير معنوي إيجابي لتنوع مجلس الإدارة في قيمة الشركة، وتختلف مع دراسة (Tahir et al ٢٠٢٣) التي أكدت التأثير السلبي بين تنوع مجلس الإدارة وقيمة الشركة، كما تتناقض نتيجة هذا الفرض مع وجهة نظر كل من نظرية الوكالة وأصحاب المصلحة والتي دعمت التأثير الإيجابي لتنوع مجلس الإدارة في قيمة الشركة، ويمكن تفسير ذلك بسبب اهمال أغلب الشركات المدروسة لتعيين الإناث ضمن المجلس أو أن تعيين الإناث قد يتم لأهداف صورية دون الأخذ بالاعتبار قدراتها وخبراتها العملية وبالتالي عدم قدرتها على القيام بواجباتها الرقابية بالشكل الأفضل، وعدم الكفاءة في القيادة واتخاذ القرارات.

الاستنتاجات والتوصيات:

الاستنتاجات:

- وبناء على ما تم من تحليل للبيانات ومن خلال نتائج تحليل الانحدار يتبين ما يلي:
١. متوسط مؤشر توبين كيو أكبر من الواحد الصحيح وهذا يعد مؤشر على الأداء الإيجابي لشركات العينة المدروسة.
٢. التزام أغلب شركات العينة بنظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات (قواعد حوكمة الشركات المساهمة) ودليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية حيث كان متوسط استقلالية المجلس وحجم المجلس وعدد اجتماعات المجلس ضمن الضوابط المحددة.
٣. وجود أثر لخصائص مجلس الإدارة في قيمة الشركة، حيث ان النموذج يفسر ما نسبته (١٤.١%) من التباين الحاصل في المتغير التابع أما النسبة المتبقية فأنها تعزى إلى متغيرات أخرى لم تدخل في نموذج الانحدار.
٤. عدم وجود أثر ذو دلالة معنوية لاستقلالية مجلس الإدارة في قيمة الشركة.
٥. وجود أثر سلبي ومعنوي لحجم مجلس الإدارة في قيمة الشركة.
٦. وجود أثر ايجابي ومعنوي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة في قيمة الشركة.
٧. عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتواجد الأناث في مجلس الإدارة في قيمة الشركة.

التوصيات:

١. العمل على وضع معايير أكثر وضوح وموضوعية في تعريف الأعضاء المستقلين بهدف الوصول إلى استقلالية فعلية لمجلس الإدارة بما يحقق مصلحة الإدارة والملاك.
٢. العمل على تحديد حجم مجلس الإدارة بما يتناسب مع حجم أعمال الشركة، وألا يكون العدد كبيراً إلى الحد الذي يمنع معه اتخاذ قرارات بصورة كفؤة.
٣. العمل على زيادة عدد اجتماعات مجالس الإدارة خلال العام نظراً للدور الإيجابي الذي يلعبه في زيادة قيمة الشركة.
٤. أن يتم اختيار أعضاء مجلس الإدارة بما يراعي التنوع في الخبرة العملية والمهنية والمهارات الادارية وأن يكون الأعضاء على معرفة بالقوانين والأنظمة ذات العلاقة بغض النظر عن التنوع بين الجنسين.

المراجع:

المراجع العربية:

١. حشاد، طارق محمد عمر، ٢٠٢٣، أثر خصائص مجلس الإدارة على الإفصاح عن أداء الاستدامة وانعكاسه على قيمة الشركة "دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في مؤشر الاستدامة المصري S&P / EGX ESG، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، العدد الثاني، المجلد السابع، ١٢٥ - ٢٢١.
٢. الزهراني، عبير هريش صالح، عبدالمجيد، حميدة محمد، (٢٠٢٣) أثر ليات حوكمة الشركات على العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة الشركة، دراسة تطبيقية على الشركات السعودية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية(٤)٢(٢)، ٤٨٩، ٥٤١ - ٥٤١.

٣. الزين، محمد ديب موسى، ٢٠٢٠، أثر ممارسات حوكمة الشركات على قيمة الشركات المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، الجامعة الإسلامية، فلسطين.
٤. السيد، محمد صابر حمودة (٢٠١٧)، أثر العوامل المحددة لهيكل رأس المال وانعكاسها على قيمة المنشأة، دراسة تطبيقية على المنشآت الصغيرة ومتوسطة الحجم المقيدة في بورصة النيل المصرية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٤٧(١)، ٣٩٣ - ٤٩٢.
٥. سرور، هبة محمد، شوقي، علا محمد، (٢٠٢٢) أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المصرية قبل وأثناء جائحة كورونا، المؤتمر العلمي السادس لكلية التجارة، عدد خاص، ٢، ١-٣٤.
٦. علي، إبراهيم زكريا عرفات، عتاش، عبده احمد عبده، ٢٠٢١، أثر مشاركة المرأة في مجلس الإدارة على فعاليته في تحقيق أهداف حوكمة الشركات: دراسة تطبيقية في بيئة الأعمال المصرية، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، المجلد (٧)، العدد (١١) - الجزء الأول، ١٨٥ - ٢١٧.
٧. علي، باسم رشيد ٢٠١٧، اطار مقترح لمراجعة الأنشطة البيئية واثره على قيمة المنشأة دراسة تطبيقية، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، جامعة المنصورة، كلية التجارة ، قسم المحاسبة.
٨. فرنوي، مصطفى السيد محمود جودة، ٢٠٢٤، دراسة أثر خصائص أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة: بالتطبيق على الشركات المتداولة في البورصة المصرية، مجلة البحوث الإدارية، المجلد ٤٢، العدد ١، ١ - ٤٠.
٩. الصائغ، مها فيصل، باعقيل، فاطمة محمد، أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية: دراسة تطبيقية (2023) مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، ٧ (٨)، ٧٣ - ٨٩.
١٠. مشكور، سعود جايد، ٢٠١٨، العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم وأثرها في تحديد قيمة الشركة "بحث تطبيقي في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية" مجلة مركز دراسات الكوفة: مجلة فصلية محكمة: العدد ٥٠، ٢٢١ - ٢٤٨
١١. مشكور، سعود جايد، المعايير المستخدمة في تحديد قيمة المنشأة، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العدد (١)، ٢٠٠٠، ١-٢١.
١٢. المرسوم التشريعي رقم ٢٩ لعام ٢٠١١ (قانون الشركات)
١٣. دليل الحوكمة لدى المصارف التقليدية العاملة في الجمهورية العربية السورية، الجمهورية العربية السورية، مصرف سورية المركزي، مجلس النقد والتسليف (٢٠٠٩)
١٤. نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات (قواعد حوكمة الشركات المساهمة) المحددة بالقرار رقم (٣١ لعام ٢٠٠٨) - هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

المراجع الأجنبية:

1. Adams, R.B. and Ferreira, D. (2009) *Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance*. Journal of Financial Economics , 94, 291-309.

2. Adedoyin, F., Ajao, M., & Oloyede, O. O. (2023). *Board independence, corporate governance, and firm value: Evidence from Nigeria*. Journal of Economic Structures, 12(1), 1-18.
3. Akinwumi, Akinlolu Adekunle, Onmonya, Lucky Otsoge, 2025. *Board Characteristics And Firm Value: Evidence from Listed Firms in Nigeria*, International Journal of Research and Innovation in Social Science IX(VI):1432-1449.
4. Bajaher, M., S. (2019). *Corporate governance and financial performance: An empirical study on cement companies listed in Saudi Stock Market*. Jerash for Research and Studies, 20(2), 697-711.
5. Ben-Amar, W., Chang, M., & McIlkenny, P. (2017). *Board gender diversity and corporate response to sustainability initiatives: Evidence from the carbon disclosure project*. Journal of business ethics, 142(2), 369-383.
6. Charumathi, B. & Suraj S., "Comparing Stock Valuation Models for Indian Bank Stocks", International Journal of Accounting and Taxation, Vol. 2, No. 2, 2014. PP 111-127.
7. Famba T, Kong Y, Kurauone O, Chituku-Dzimiro G. *Corporate Governance Practices and Financial Performance of Firms Listed on The Zimbabwe Stock Exchange*. Int J Res Sci Innov. 2020;7(9):195-205
8. Hussain, N., Rigoni, U., & Orij, R. P. (2018). *Corporate governance and sustainability performance: Analysis of triple bottom line performance*. Journal of business ethics, 149, 411-432.
9. Jaswal, P. (2021). *Board Characteristics and Performance of Banks- Evidence From India*. Turkish Journal of Computer and Mathematics Education (TURCOMAT), 12(12), 1723-1733
10. Jeroh E. (2020) *Corporate financial attributes and the value of listed financial service firms: The Nigerian evidence*. Acad Account Financ Stud J.;24(2):1-13
11. Jones, D., & Brown, E. (2019). *The impact of board size on firm efficiency: Evidence from a multicountry study*. International Journal of Management, 26(4), 345-362
12. Jogani, P. S., & Patel, R. N. (2020). *An Impact of Corporate Governance on Financial Performance of Selected Non-Financial Companies*. Clear International Journal of Research in Commerce & Management, 11(7), 3-20
13. Levi, M., Li, K. and Zhang, F. (2014) *Director Gender and Mergers and Acquisitions*. Journal of Corporate Finance, 28, 185-200.

14. Mishra, R.K. and Kapil, S. (2018), "Effect of board characteristics on firm value: evidence from India", South Asian Journal of Business Studies, Vol. 7 No. 1, pp. 41-72.
15. 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
16. Nguyen Minh Ha, Pham Tuan Anh, Xiao-Guang Yue & Nguyen Hoang Phi Nam, *The impact of tax avoidance on the value of listed firms in Vietnam*, *Cogent Business & Management*, 8:1,2021, PP 1-13.
17. Ohre, K A And Jeroh, E, 2024, *Board Attributes and the Value of Corporate Entities In Nigeria* , *Asian Journal of Management and Commerce* 2024; 5(1): 05-11
18. Owolabi, S. A., & Amah, O. K. (2021). *Board size, corporate governance, and firm value: Evidence from Nigeria*. *International Journal of Management Science and Business Administration*, 7(1), 1-10.
19. 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.
20. Riyadh, H. A., Sukoharsono, E. G., & Alfaiza, S. A. (2019). *The impact of corporate social responsibility disclosure and board characteristics on corporate performance*. *Cogent Business & Management*, 6(1), 1647917 .
21. Salem, W.F.,Metawe, S.A., Youssef, A.A. and Mohamed, M.B. (2019) *Boards of Directors' Characteristics and Firm Value: A Comparative Study between Egypt and USA*. *Open Access Library Journal* , volume 6, e 5323, 1-32.
22. Samara, Husni and Abu Nassar, Mohammad (2023) "*The Effect of Corporate Governance and Firm Characteristics on Firm Value: Evidence from Jordan*," *Jordan Journal of Applied Science-Humanities Series*: Vol. 36: Iss. 2, Article 10.
23. Sindyk, *The Effect of Tax Avoidance on Company Value In Indonesia*, Faculty of Business and Management, Batam International University, Batam, Indonesia, Volume 4 No 1 (2024), PP 857 – 869.
24. Tahir Saeed Jagirani, Lim Chee Chee and Zunarni Binti Kosim (2023). *Board Characteristics and Firm Value: The Moderating Role of Capital Adequacy*. *Investment Management and Financial Innovations*, 20(2), 205-214
25. Terjesen, S., Couto, E.B. and Francisco, P.M. (2016) *Does The Presence of Independent and Female Directors' Impact Firm Performance? A Multi-Country Study of Board Diversity*. *Journal of Management And Governance* , 20, 447-483

26. Tummalapenta, S.R., Soma, M.K., & Chebolu, R.M. (2022). *Board characteristics and firm performance: evidence from india*. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 26(5), 1-13.