



Board Characteristics and Their Impact on Financial Sustainability

An Applied Study on a Sample of Companies Listed on the Iraq Stock Exchange*

Gulav Ghiath Tawfiq⁽¹⁾, Younus Abdulkareem Ahmed⁽²⁾

University of Duhok - College of Administration and Economy^{(1),(2)}

(1) Ac415.gulav.ghiath@gmail.com (2) younus.ahmed@uod.ac

Key words:

Board characteristics; Corporate governance; Financial sustainability; Non-Financial Sector; Iraq Stock Exchange.

ARTICLE INFO

Article history:

Received | 07 Jul. 2025

Accepted | 20 Jul. 2025

Available online | 31 Dec. 2025

©2025 THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE UNDER THE CC BY LICENSE.

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



*Corresponding author:

Gulav Ghiath Tawfiq
University of Duhok

Abstract:

This study aims to investigate the role of board characteristics in achieving financial sustainability for firms listed on the Iraq Stock Exchange, as well as to evaluate and analyze the effects of board size, board independence, gender diversity, director duality, and the frequency of board meetings on these firms' financial sustainability. To achieve the research objectives, a main hypothesis was formulated to test the relationships among the study variables within the empirical framework. A quantitative, application oriented methodology was adopted, relying on mathematical evaluation and analysis. Annual financial statements of the listed companies and the Exchange's official bulletins for the period 2014–2023 served as data sources. The study sample comprised nineteen companies listed on the Iraq Stock Exchange. A set of quantitative measures was employed to capture board characteristics, while the DuPont model was used to assess corporate financial sustainability. The findings reveal a positive and statistically significant impact of board size and director duality, a negative and statistically significant impact of board gender diversity, and no significant effects of board independence or meeting frequency on financial sustainability. Among the key recommendations is to reorganize the board structure by increasing its size and leveraging director duality as mechanisms to enhance financial sustainability, while adopting targeted gender diversity policies to mitigate its adverse effects.

*The research is extracted from a master's thesis of the first researcher.

خصائص مجلس الإدارة وأثرها في الاستدامة المالية
دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية*
أ.م.د. يونس عبد الكريم احمد
جامعة دهوك - كلية الادارة والاقتصاد
younus.ahmed@uod.ac

غولاف غياث توفيق
جامعة دهوك - كلية الادارة والاقتصاد
Ac415.gulav.ghiath@gmail.com

المستخلص

يهدف البحث إلى بيان دور خصائص مجلس الإدارة في تحقيق الاستدامة المالية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، فضلاً عن تقييم وتحليل تأثير حجم مجلس الإدارة، استقلالية مجلس الإدارة، النوع الاجتماعي، ازدواجية أعضاء مجلس الإدارة، عدد اجتماعات مجلس الإدارة في الاستدامة المالية للشركات عينة البحث. وبغرض تحقيق أهداف البحث فقد تم تبني فرضية رئيسة موجهة لاختبار العلاقة بين متغيري البحث في إطار الجانب العملي للبحث، إذ تم تبني المنهج التطبيقي القائم على التقييم والتحليل الكمي الرياضي، حيث تم اعتماد البيانات المالية السنوية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والنشرات الرسمية للسوق كمصادر للبيانات للمدة (2023-2014). إذ تمثلت عينة البحث في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي بلغت (19) شركة. وقد تم تبني مجموعة من المقاييس الكمية لقياس خصائص مجلس الإدارة، في حين تم اعتماد نموذج نموذج (DuPont) لقياس الاستدامة المالية للشركات. وقد توصل البحث إلى مجموعة من النتائج من أبرزها أن هناك تأثير إيجابي ومعنوي لخاصيتي حجم المجلس وازدواجية الأعضاء، في حين أن هناك تأثير عكسي ومعنوي لخاصية النوع الاجتماعي لأعضاء مجلس الإدارة، بينما لم يكن هناك تأثير معنوي لكل من خاصيتي استقلالية الأعضاء وعدد الاجتماعات في الاستدامة المالية. كما قدم البحث العديد من التوصيات كان من أهمها إعادة هيكلة مجلس الإدارة لزيادة حجمه واستثمار ازدواجية العضوية كآليات لتعزيز الاستدامة المالية، مع تبني سياسات نوعية للتنوع الاجتماعي تعالج أثره العكسي.

الكلمات المفتاحية: خصائص مجلس الإدارة، حوكمة الشركات، الاستدامة المالية، القطاع غير المالي، سوق العراق للأوراق المالية.

1. المقدمة:

تعد خصائص مجلس الإدارة من حيث حجم مجلس الإدارة، استقلالية مجلس الإدارة، التنوع الاجتماعي، ازدواجية أعضاء مجلس الإدارة، عدد اجتماعات مجلس الإدارة من المحاور الأساسية في دراسة حوكمة الشركات، إذ تسهم هذه الخصائص مجتمعة في تشكيل بنية رقابية صلبة تضمن اتساق القرارات وتقليل مخاطر الوكالة وتعزيز الشفافية (Al-Matari, 2019: 16). وفي المقابل، يشير مفهوم الاستدامة المالية إلى قدرة الشركة على المحافظة على هيكل رأسمالي متوازن بين مصادر التمويل الذاتية (كالأرباح المحتجزة وحقوق الملكية) والتمويل الخارجي (كالدين والقروض)، بما يضمن تقليل تكلفة رأس المال وتعظيم المرونة المالية. كما تتطلب الاستدامة المالية توليد تدفقات نقدية تشغيلية منتظمة وكافية لتغطية النفقات التشغيلية، وخدمة الديون، وتمويل خطط التنمية المستقبلية، مما يضمن استمرار النمو على المدى البعيد دون المساس بقدرة الشركة على

* البحث مستل من رسالة ماجستير للباحث الأول.

الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الدائنين والموردين والحفاظ على ثقة المستثمرين (Dargenidou & Penman, 2024: 1; Zhong, 2025: 146).
تُستمد العلاقة النظرية بين خصائص مجلس الإدارة والاستدامة المالية أهميتها من تكامل نظريتي الوكالة والموارد في إطار الحوكمة، فالهيكل المتوازنة والمتنوعة للمجالس تسهم في توحيد الخبرات الجماعية لرصد وتنفيذ الاستراتيجيات المالية بفعالية، في حين أن كلاً من حجم المجلس وتعدد مسؤوليات الأعضاء يملك القدرة على تعزيز الكفاءة أو، إذا غاب عنهما الأسلوب المنهجي، إبطاء عمليات صنع القرار (Al-Matari, 2019: 10; Endrikat et al., 2020: 2120).
وعليه، يظهر جلياً أن خصائص المجلس لا تعمل بمعزل عن مؤشرات الاستدامة المالية، بل تندمج معها لتوجيه السياسات المالية وإدارة المخاطر بما يدعم بناء استدامة مالية طويلة الأجل (Zhong, 2025: 146).

2. منهجية البحث والدراسات السابقة

1.2 منهجية البحث

1.1.2 مشكلة البحث:

تواجه الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تحديات في الحفاظ على توازنها المالي طويل الأجل (Ibrahim et al., 2024: 3) في ظل بيئة تشريعية غير ثابتة وضعف بنية الحوكمة، يصبح من الضروري فحص مدى إسهام خصائص مجلس الإدارة من حجم المجلس ونسبة الأعضاء المستقلين والتنوع الاجتماعي وازدواجية العضوية وعدد الاجتماعات، في ترسيخ بنية رقابية قادرة على ضبط المخاطر وتقليل تضارب المصالح (Al-Matari et al., 2014: 1636) وقد أشارت دراسة (Adams & Ferreira, 2009: 296) إلى أن زيادة تمثيل الأعضاء غير التنفيذيين وتنوع الخبرات يرفع من فعالية إشراف المجلس على الاستراتيجيات المالية ويعزز الشفافية. إلا أن السياق العراقي بخصائصه السوقية والتنظيمية يستدعي إجراء دراسة تطبيقية تكشف الأثر النسبي لهذه المتغيرات على الاستدامة المالية في الشركات المحلية (Ahmed & Ali, 2025: 202). وعلى الرغم من الدراسات السابقة، إلا أن العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والاستدامة المالية لم تبحث بعمق في بيئة الشركات العراقية المدرجة. وفي ضوء ما تقدم يمكن تصوير مشكلة الدراسة من خلال التساؤل الرئيس الآتي تمهيداً لاختبارها على مستوى البيئة العراقية: ما علاقة وتأثير خصائص مجلس إدارة الشركات في الاستدامة المالية؟. وتتفرع منها التساؤلات الفرعية التالية:

- 1- ما هو تأثير حجم مجلس الإدارة في الاستدامة المالية؟
- 2- ما هو تأثير استقلالية مجلس الإدارة في الاستدامة المالية؟
- 3- ما هو تأثير التنوع الاجتماعي لمجلس الإدارة في الاستدامة المالية؟
- 4- ما هو تأثير ازدواجية أعضاء مجلس الإدارة في الاستدامة المالية؟
- 5- ما هو تأثير عدد اجتماعات مجلس الإدارة في الاستدامة المالية؟

2.1.2 أهداف البحث:

يهدف البحث الى تحليل وتقييم تأثير خصائص مجلس الادارة في الاستدامة المالية للشركات من خلال:

- 1- تحليل أثر حجم مجلس الإدارة على استدامة الشركات المالية.
- 2- قياس تأثير استقلالية الأعضاء في تحقيق المرونة والتمويل المتوازن.
- 3- تقييم دور التنوع الاجتماعي في مجلس الإدارة في ضبط المخاطر وتعزيز الأداء.
- 4- بحث مدى استفادة الاستدامة المالية من ازدواجية عضوية الأعضاء عبر مناصب تنفيذية ورقابية.

5- دراسة علاقة عدد اجتماعات المجلس بكفاءة الرقابة وتوليد التدفقات النقدية التشغيلية.

3.1.2 أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من خلال الآتي:

1. **الأهمية النظرية:** تُسهم الدراسة في تطوير فهم حوكمة الشركات في السوق العراقية، كما تقدم نموذجاً عملياً لقياس خصائص مجلس الإدارة ودورها في تحقيق استدامة مالية طويلة الأجل.
2. **الأهمية العملية:** توفر نتائج البحث توصيات للمشرعين والجهات التنظيمية لتصميم سياسات حوكمة تعزز من هيكله مجالس الإدارة، كما توجه مديري الشركات نحو ترتيب الأولويات في تشكيل المجلس وضبط جدول أعماله لتحقيق استقرار مالي.

4.1.2 فرضية البحث:

يُبنى البحث الحالي في ضوء التساؤل الرئيس وهدف البحث اختبار الفرضية الرئيسة التالية: **لا توجد علاقة وتأثير ذات دلالة معنوية لخصائص مجلس الإدارة في الاستدامة المالية، وتتفرع الى الفرضيات الفرعية الآتية:**

1. لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين حجم مجلس الإدارة في الاستدامة المالية.
2. لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين استقلالية مجلس الإدارة في الاستدامة المالية.
3. لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين التنوع الاجتماعي لأعضاء مجلس الإدارة في الاستدامة المالية.
4. لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين ازدواجية أعضاء مجلس الإدارة في الاستدامة المالية.
5. لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين عدد اجتماعات مجلس الإدارة في الاستدامة المالية.

5.1.2 منهج البحث وأسلوب جمع البيانات:

سيتم تبني المنهج الاستنباطي في إطار الجانب النظري، في حين تم تبني المنهج الاستقرائي في إطار الجانب العملي والآتي:

- أ. المنهج الكمي التجريبي في قياس متغيرات البحث بالاعتماد على التقارير المالية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- ب. المنهج الاستدلالي الكمي القائم على استخدام التحليل الإحصائي الاستدلالي في اختبار فرضية البحث وعرض وتحليل نتائجه.

6.1.2 حدود البحث:

يُحدد البحث الحالي بما يلي:

- أ. الحدود المكانية: تتمثل الحدود المكانية للبحث في الشركات المدرجة في السوق العراقية للأوراق المالية.
- ب. الحدود الزمانية: يتمثل حدود البحث التطبيقية بالفترة من 2014 ولغاية 2023.

2.2 الدراسات السابقة

1.2.2 دراسة (محمد، 2021)، "أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان".

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر خصائص مجلس الإدارة في الأداء المالي في البنوك التجارية الأردنية، حيث اعتمدت الدراسة على مجموعة من خصائص مجلس الإدارة والمتمثلة بكل من (الحجم، عدد الاجتماعات، الشهادات المهنية للأعضاء، التخصصات الأكاديمية للأعضاء،

ازدواجية الأعضاء، استقلالية الأعضاء، تركيز الملكية، والتنوع الاجتماعي للأعضاء). واعتمدت الدراسة على المنهج الكمي التحليلي، وتكون مجتمع الدراسة من جميع البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان وعددها (13) بنكاً، خلال الفترة (2010-2019). وقد توصلت الدراسة الى وجود أثر لخصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي في البنوك التجارية الأردنية. واوصت الدراسة الى الإهتمام بدقة البيانات المتعلقة بخصائص مجلس الإدارة من خلال التركيز على حصول أعضاء مجلس الإدارة للشهادات المهنية، وأن يشغلون عضويات في مجالس إدارات مختلفة لما لهم من أثر إيجابي على الأداء المالي.

(Maimako & Abdul Latiff, 2024): “Effects Of Board 2.2.2 .Characteristics on Financial Sustainability Of Quoted Nigerian Banks”

تأثير خصائص مجلس الادارة في الاستدامة المالية للبنوك النيجيرية المدرجة.

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل وتقييم تأثير أبعاد خصائص مجلس الإدارة المتمثلة في استقلالية أعضاء مجلس الإدارة والتنوع الاجتماعي لأعضاء مجلس الإدارة وحجم مجلس الإدارة على الاستدامة المالية. وتم استخدام المنهج الكمي التطبيقي من خلال تحليل البيانات المنشورة في التقارير المالية لعينة من (13) بنك مدرجة في البورصة النيجيرية، للفترة (2014-2020). وتوصلت الدراسة إلى أن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة لها تأثير معنوي وإيجابي على الاستدامة المالية، بينما لم يؤثر التنوع الاجتماعي لأعضاء مجلس الإدارة وحجمه على الاستدامة المالية للبنوك. واوصت الدراسة بزيادة الأعضاء المستقلين وتدريبهم، مع الحفاظ على حجم متوازن للمجلس والتركيز على جودة الخبرات.

اعتماداً على الدراستين السابقتين، يمكن للباحثين أن يستفيدا منهما في عدة جوانب مهمة، من أبرزها: دعم الجانب النظري والتحليلي من خلال إثبات وجود علاقة بين خصائص مجلس الإدارة والأداء المالي أو الاستدامة المالية، مما يعزز أهمية المتغيرات المستقلة المستخدمة في هذا البحث، مثل الاستقلالية، الحجم، وعدد الاجتماعات. كما أن اعتماد الدراستين على المنهج الكمي التحليلي يوفر أساساً منهجياً يمكن البناء عليه في تصميم الدراسة الحالية. أما من حيث نقاط الاختلاف، فيمكن أولها في السياق الجغرافي؛ حيث تناولت الدراستان بيانات مختلفة (الأردن ونيجيريا)، بينما يركز الباحثان على الشركات العراقية المدرجة. كما أن نطاق البحث يختلف من حيث القطاع، فبينما ركزت الدراستان على البنوك، يشمل بحثنا الشركات (القطاع غير المالي) المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. إضافة إلى ذلك، فإن دراسة (محمد، 2021) تناولت الأداء المالي كمتغير تابع، في حين يركز هذا البحث على الاستدامة المالية تحديداً، ما يمنحه بعداً تحليلياً مختلفاً.

3. الجانب النظري للبحث

1.1.3 خصائص مجلس الإدارة:

تجمع خصائص مجلس الإدارة، وخاصة حجم المجلس، بين العناصر الهيكلية والوظيفية التي تشكل الإطار الحوكمي للشركة وتوجه عملية صنع القرار. وتبرز المبادئ التوجيهية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) أهمية تحديد حجم مناسب للمجلس؛ إذ يشير التقرير إلى أن الحجم ينبغي أن يكون كافياً لاستقطاب خبرات متنوعة، دون أن يؤدي إلى تعقيد يبطئ من انعقاد الجلسات أو اتخاذ القرارات. إذ إن مجلس إدارة ذو حجم متوازن يحقق توازناً بين التنوع والكفاءة. فعلى الرغم من أن عدداً كبيراً من الأعضاء قد يوفر تنوعاً معرفياً وإشرافاً أفضل، فإن زيادته قد تؤدي إلى بطء التنسيق وازدحام المناقشات، مما يؤثر سلباً على سرعة اتخاذ القرار وكفاءة حوكمة الشركة (OECD, 2024: 18). فقد أشارت (Brogi et al., 2021: 136) إلى أن الحجم الأمثل يعزز التوازن بين رؤى الأعضاء وكفاءة العمليات. ومع توسع الحجم، يبرز دور الاستقلالية كآلية رقابية رئيسية، حيث يُفترض أن يساهم وجود نسبة كافية من الأعضاء المستقلين في الحد من تضارب المصالح وتعزيز الشفافية والإفصاح المالي (Lippi & Galavotti, 2024: 83) وتتلاقى

الاستقلالية مع خاصية التنوع التي تضيف أبعاداً بشرية وثقافية للمجلس، إذ يسهم التنوع الاجتماعي وتعدد الخبرات باستقطاب رؤى وافكار جديدة تُثري المعرفة، مما يؤدي الى ابتكار حلول واستراتيجيات أكثر فعالية واستدامة. ورغم الفوائد السابقة، قد تحمل ازدواجية العضوية "أي تولي عضو واحد منصباً تنفيذياً ورئاسة المجلس" ثنائية في أثرها، إذ يمكن أن توائم بين القيادة التنفيذية والإشراف الاستراتيجي، لكنها في الوقت نفسه تضعف الحياد الرقابي وتعدّد آليات المساءلة (Makri et al., 2022: 2). وفي سياق متصل، يعد تواتر الاجتماعات مؤشراً على مدى التزام المجلس بواجبه الرقابي والاستراتيجي، فتساهم الاجتماعات المنتظمة في متابعة مؤشرات الأداء ومراجعة المخاطر بفعالية، شرط أن تصمم جدول أعمال مركزاً يضمن استخدام الوقت بشكل أمثل، وهكذا تتكامل خصائص مجلس الإدارة في بناء نظام حوكمة قادر على دعم الاستدامة المالية والنمو طويل الأجل (Brogi et al., 2021: 136).

2.3 الاستدامة المالية:

تعد الاستدامة المالية للشركات عنصراً حيوياً لضمان استمرارية الأعمال وتحقيق النمو طويل الأجل، حيث تعتمد على قدرة الشركة في تحقيق توازن بين الإيرادات والنفقات، وإدارة المخاطر المالية بكفاءة. وتتطلب الاستدامة المالية تبني استراتيجيات مالية مستدامة، مثل تعزيز الكفاءة التشغيلية، وتنويع مصادر الدخل، وتعزيز الشفافية المالية. كما أن تبني ممارسات الاستدامة يساهم في تحسين الأداء المالي ويقلل المخاطر المستقبلية، مما يعزز ثقة المستثمرين وأصحاب المصالح (Gleißner et al, 2022: 473). ومن خلال تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة والإدارة المالية الفعالة، يمكن للشركات تحقيق استقرار مالي يضمن لها القدرة على مواجهة التحديات الاقتصادية وتحقيق قيمة مستدامة (Davis, 2021: 112).

3-3 انعكاسات خصائص مجلس الإدارة في الاستدامة المالية:

إن العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والاستدامة المالية تمثل محورا مهما في فهم كيفية انتقال تأثير الحوكمة من المستوى الإداري إلى النتائج المالية. فالمجالس التي تتمتع بتركيبة فعالة من حيث التكوين والهيكل والسلوك المؤسسي تكون أكثر قدرة على ممارسة دورها في توجيه الشركة نحو أهداف استراتيجية تحقق الكفاءة والعدالة والمسؤولية، وهي الأسس التي تقوم عليها الاستدامة المالية (Lukman & Humaira, 2024: 6). إذ بينت دراسة (Alshareef & Sulimany, 2024: 1) أن فعالية مجلس الإدارة لا تعتمد فقط على وجوده، بل على طبيعة خصائصه الداخلية التي تحدد مستوى التفاعل مع المخاطر، ودرجة الانضباط المالي، ومدى القدرة على اتخاذ قرارات رشيدة ومتوازنة. ولأن الحوكمة ليست ممارسة جامدة، بل منظومة تتأثر بالعوامل التنظيمية والثقافية والاقتصادية، فإن خصائص مجلس الإدارة تعد مؤشراً حيوياً على مدى مرونة هذه المنظومة وقدرتها على الاستجابة لتحديات التمويل والإدارة الحديثة. ومن هنا تبرز أهمية دراسة خصائص مجلس الإدارة ليس باعتبارها عناصر منفصلة، بل كمنظومة متكاملة تساهم في رسم المسار المالي للشركة. فالفهم الأعمق لطبيعة العلاقة بين هذه الخصائص وبين الاستدامة المالية يمكن أن يوفر أساساً علمياً لصياغة سياسات إدارية ومالية أكثر فاعلية، كما يساعد المستثمرين وأصحاب القرار في تقييم مدى ملائمة هيكل الحوكمة لتحقيق الأهداف طويلة الأمد.

4. الجانب التطبيقي للبحث

1.4 قياس المتغير المستقل:

يتمثل هذا المتغير في الخصائص الهيكلية والرقابية لمجلس الإدارة في الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، بوصفه الجهة العليا المسؤولة عن رسم السياسات العامة والإشراف على تنفيذها، فضلاً عن دوره الرقابي في توجيه الأداء وضمان الالتزام بالأنظمة والتعليمات. ويعد مجلس الإدارة أحد الركائز الأساسية في دعم نظام الحوكمة المؤسسية، حيث تساهم

خصائصه في تعزيز الشفافية، وتقليل المخاطر، وتحقيق الكفاءة التشغيلية والمالية، بما يعكس بشكل مباشر على قدرة الشركة في تحقيق الاستدامة المالية.

ونظراً لارتباط متغير خصائص مجلس الإدارة بمتغير الاستدامة المالية للشركات، فقد تم التعبير عنه في هذه الدراسة من خلال خمس خصائص رئيسة تعكس طبيعة تكوين المجلس ومستوى فعاليته الرقابية والإدارية، وكما يأتي:

1_ حجم مجلس الإدارة: يشير إلى عدد الأعضاء المكونين للمجلس، ويعد مؤشراً على مستوى التمثيل والتنوع في الآراء، حيث يفترض أن الحجم الأمثل يساهم في تعزيز القدرة على اتخاذ القرارات الاستراتيجية بصورة فعالة. يقاس حجم مجلس الإدارة بإجمالي عدد أعضاء مجلس إدارة الشركة أو باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي عدد الأعضاء.

2_ نسبة الأعضاء المستقلين: يتمثل هذا المتغير بنسبة الأعضاء غير التنفيذيين إلى إجمالي عدد الأعضاء، وتُعد من أهم مؤشرات الحوكمة، لما لها من دور في تعزيز الرقابة والحد من تضارب المصالح داخل المجلس، تقاس استقلالية مجلس الإدارة من خلال نسبة أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين أو المستقلين إلى إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة.

3_ التنوع الاجتماعي في مجلس إدارة الشركة: يشير إلى التنوع الاجتماعي لأعضاء المجلس، ويعد من العوامل التي تعزز من جودة النقاشات والقرارات المتخذة، من خلال توفير رؤى متعددة ومتكاملة. يقاس هذه المتغير بالقيمة (1) إذا كان أحد أعضاء مجلس الإدارة على الأقل من النساء، والقيمة (صفر) إذا كان كامل أعضاء مجلس الإدارة من الذكور.

4_ ازدواجية أعضاء مجلس الإدارة: يقاس هذا المؤشر بمدى الجمع بين منصب تشريعي ومنصب تنفيذي في شخص واحد، إذ تعد الازدواجية سلبياً في سياق الحوكمة، لما قد تسببه من تداخل في السلطات وضعف في الرقابة المستقلة، ويتم التعبير بالقيمة (1) إذا تم الجمع بين وظيفتي رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي، والقيمة (صفر) إذا لم يتم الجمع بينهما.

5_ عدد اجتماعات مجلس الإدارة: يستخدم كمقياس لنشاط المجلس ومدى التزامه في متابعة الشؤون الإدارية والمالية للشركة بصورة دورية، إذ يعد تكرار الاجتماعات مؤشراً على فاعلية المجلس وحرصه على المتابعة المستمرة، كما يقاس باللوغاريتم الطبيعي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة.

2.4 قياس المتغير التابع:

يمثل هذا المتغير أحد المؤشرات الجوهرية التي تعكس قدرة الشركات على تحقيق التوازن المالي طويل الأمد، والاستمرار في توليد الإيرادات اللازمة لتغطية الالتزامات الحالية والمستقبلية، والمحافظة على كفاءة العمليات التشغيلية بما يضمن الوفاء بالتزاماتها المالية دون الإضرار بقدرتها على النمو والتوسع. وتشمل أيضاً الحفاظ على سيولة كافية، وتحقيق عوائد مستقرة، وتقليل الاعتماد على الديون المرتفعة، خصوصاً في البيئات الديناميكية التي تتسم بالتقلبات الاقتصادية والمخاطر السوقية.

ونظراً لأهمية هذا المتغير في تقييم القوة المالية للشركات، فقد تم قياس الاستدامة المالية (g) في هذه الدراسة اعتماداً على نموذج DuPont المعدل، وهو من النماذج الشاملة والمعتمدة في تقييم الأداء المالي، حيث يتميز بقدرته على تفكيك عناصر العائد على حقوق الملكية إلى مكونات متعددة تعكس مصادر الربحية والكفاءة التشغيلية والهيكل المالي.

وقد تم التعبير عن الاستدامة المالية (g)، وحسب وفقاً لنموذج Dupont، ومن خلال المعادلة الآتية (أحمد والحمداني، 2022: 65)

$$g = b \times PM \times TAT \times EM$$

حيث إن:

g: يمثل مؤشر الاستدامة المالية.

b: الأرباح المحتجزة (Retention Ratio): ويعبر عنها بنسبة الأرباح التي تحتفظ بها الشركة من صافي الدخل بدلاً من توزيعها كأرباح.

PM: الهامش الربحي (Profit Margin): ويحسب من خلال قسمة هامش الربح على صافي المبيعات، ويعكس قدرة الشركة على تحويل الإيرادات إلى أرباح.
 TAT: معدل دوران الموجودات (Total Asset Turnover): ويُحسب من خلال قسمة صافي المبيعات على إجمالي الموجودات، ويعد مؤشراً على كفاءة استخدام الأصول.
 EM: مضاعف حقوق الملكية (Equity Multiplier): ويُحسب من خلال قسمة إجمالي الموجودات على حقوق الملكية، ويعكس درجة اعتماد الشركة على التمويل بالديون مقابل التمويل الذاتي.

يعتبر نموذج DuPont من الأدوات التحليلية الفعالة في تقييم الأداء المالي، حيث يعيد بناء العائد على حقوق الملكية (ROE) عبر تفصيله إلى ثلاثة مكونات رئيسية: هامش صافي الربح الذي يعكس الكفاءة التشغيلية، ودوران الأصول الذي يقيس كفاءة استخدام الموارد، والرافعة المالية التي تبين اعتماد الشركة على التمويل بالديون. هذا التفكيك يتيح للإدارة تتبع مصادر القوة والخلل في الأداء المالي بشكل أكثر دقة، ويساعد في تعزيز الاستدامة المالية للشركة عبر قرارات استراتيجية أكثر استهدافاً (Barbier, 2020: 2).

3.4 نموذج اختبار فرضية البحث: يتناول هذا النموذج اختبار العلاقة بين متغير خصائص مجلس الإدارة ومتغير الاستدامة المالية للشركات عينة البحث، من خلال الفرضيات الفرعية الآتية:
 الفرضية الفرعية الأولى والتي تنص "لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لحجم مجلس الإدارة في الاستدامة المالية". وقد تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار العلاقة:

$$(FS)_{it} = \beta_0 + \beta_1 (SZ) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

FS: الاستدامة المالية.

β_0 : مقدار الثابت.

β_1 : معاملات المتغيرات المستقلة.

SZ: حجم مجلس الإدارة.

ε : تعبر عن الخطأ العشوائي في النموذج.

الفرضية الفرعية الثانية التي تنص "لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة في الاستدامة المالية". وقد تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار العلاقة:

$$(FS)_{it} = \beta_0 + \beta_1 (BI) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

BI: استقلالية مجلس الإدارة.

الفرضية الفرعية الثالثة التي تنص "لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للتنوع الاجتماعي لأعضاء مجلس الإدارة في الاستدامة المالية". وقد تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار العلاقة:

$$(FS)_{it} = \beta_0 + \beta_1 (GD) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

GD: التنوع الاجتماعي لأعضاء مجلس الإدارة.

الفرضية الفرعية الرابعة التي تنص "لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لازدواجية أعضاء مجلس الإدارة في الاستدامة المالية". وقد تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار العلاقة:

$$(FS)_{it} = \beta_0 + \beta_1 (DM) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

DM: ازدواجية أعضاء مجلس الإدارة.

الفرضية الفرعية الخامسة التي تنص "لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة في الاستدامة المالية". وقد تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار العلاقة:

$$(FS)_{it} = \beta_0 + \beta_1 (NM) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

NM: عدد اجتماعات مجلس الإدارة.

4.4 عينة البحث ومصادر جمع البيانات: تم اختيار الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة الزمنية (2014-2023) التي تمثل الحدود المكانية والزمانية للبحث. إذ بلغ عدد الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (134) شركة (<https://www.isc.gov.iq/index.php>). وقد تم اختيار حجم العينة بالطريقة العمدية وفقاً للشروط اللازمة للبحث، والموضحة بالجدول (1):

جدول (1) إجراءات اختيار العينة النهائية للبحث

النسبة المئوية من إجمالي الشركات المدرجة في السوق	عدد الشركات	الإجراء
100 %	134	مجتمع الدراسة
45 %	61	يطرح: القطاع المالي (المصارف، شركات التأمين، وشركات الاستثمار)
40 %	54	يطرح: الشركات التي لا تتوافر لها بيانات مالية للفترة (2014-2023)
14 %	19	حجم العينة الدراسة النهائية

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نشرات سوق العراق للأوراق المالية.

لذا فقد بلغت عينة البحث (19) شركة والتي تمثل مختلف قطاعات السوق، أي بنسبة معاينة بلغت (14%) من إجمالي الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية البالغة (134) شركة. لذا فقد بلغ عدد المتغيرات الرئيسية الخاضعة للبحث (2) متغيرات وبحجم عينة (19) شركة خلال سنوات الدراسة، فيما بلغت مدة البحث (10) سنوات، إذ بلغ عدد المشاهدات السنوية المدروسة (190) مشاهدة.

5. النتائج

1.5 الإحصاءات الوصفية:

جدول (2) الوصف الإحصائي للمتغير المعتمد ومقاييس المتغير المستقل للفترة 2014-2023

المقاييس	(y) الاستدامة المالية	(X1) حجم مقياس الإدارة	(X2) استقلالية مجلس الإدارة	(X3) التنوع الاجتماعي في مجلس الإدارة	(X4) ازدواجية أعضاء مجلس الإدارة	(X5) عدد اجتماعات مجلس الإدارة
N	190	190	190	190	190	190
Missing Value	0	0	0	0	0	0
Mean	-120.0819	1.898228	0.650402	0.210526	0.284211	1.837801
Median	-0.162700	1.945900	0.666700	0.000000	0.000000	1.945900
Maximum	192.2287	2.564900	0.909100	1.000000	1.000000	2.995700
Minimum	-23207.66	1.386300	0.000000	0.000000	0.000000	0.693100
Std. Dev.	1683.947	0.222430	0.172967	0.408760	0.452229	0.588659
Sum	-22815.56	360.6633	123.5764	40.00000	54.00000	349.1821

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المنشورة في التقارير المالية.

من خلال الجدول (2) اعلاه يلاحظ ان المتغير المعتمد (y) المتمثل بالاستدامة المالية حصل على متوسط Mean (-120.082) وبانحراف قياسي Std. Deviation (1683.947)

واقل قيمة Minimum (-23207.7) وأعلى قيمة Maximum (192.2287)، أما مقاييس المتغير المستقل فيلاحظ ان المقياس الأول (X1) المتمثل بحجم مقياس الإدارة حصل على متوسط Mean (1.898228) وبانحراف قياسي Std. Deviation (0.22243) واقل قيمة Minimum (1.3863) وأعلى قيمة Maximum (2.5649)، أما المقياس الثاني (X2) المتمثل باستقلالية مجلس الإدارة حصل على متوسط Mean (0.650402) وبانحراف قياسي Std. Deviation (0.172967) واقل قيمة Minimum (0.0) وأعلى قيمة Maximum (0.9091). كذلك فان المقياس الثالث (X3) المتمثل بالتنوع الاجتماعي في مجلس الإدارة حصل على متوسط Mean (0.210526) وبانحراف قياسي Std. Deviation (0.40876) واقل قيمة Minimum (0.0) وأعلى قيمة Maximum (1.0). كما ان المقياس الرابع (X4) المتمثل بازدواجية اعضاء مجلس الإدارة حصل على متوسط Mean (0.284211) وبانحراف قياسي Std. Deviation (0.452229) واقل قيمة Minimum (0.0) وأعلى قيمة Maximum (1.0). واخيراً فان المقياس الخامس (X5) المتمثل بعدد اجتماعات مجلس الإدارة حصل على متوسط Mean (1.837801) وبانحراف قياسي Std. Deviation (0.588659) واقل قيمة Minimum (0.6931) وأعلى قيمة Maximum (2.9957).

2.5 اختبار جودة البيانات:

يتم اجراء فحص للبيانات من اجل الكشف عن ما اذا كان هناك خلل فيها، قبل البدء بتحليلها وكما يلي:

1.2.5 اختبار القيم المفقودة:

من اجل الحصول على نتائج كاملة بدون أي خلل يتطلب الامر ان لا يكون هناك نقص او قيم مفقودة في البيانات، ومن خلال الجدول (2) الخاص بالوصف الاحصائي لمقاييس المتغير المستقل والمتغير المعتمد أعلاه، يلاحظ ومن خلال الحقل Missing Value ان لا يوجد هناك قيم مفقودة في البيانات.

2.2.5 اختبار العلاقة الخطية:

جدول (3) اختبارات الكشف عن مشكلة العلاقة الخطية المتعددة Multicollinearity

Collinearity Statistics		
Variable	Tolerance	VIF
(X1) حجم مقياس الإدارة	0.866	1.154
(X2) استقلالية مجلس الإدارة	0.732	1.366
(X3) التنوع الاجتماعي في مجلس الإدارة	0.929	1.077
(X4) ازدواجية اعضاء مجلس الإدارة	0.778	1.286
(X5) عدد اجتماعات مجلس الإدارة	0.895	1.118

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews).

يلاحظ من خلال الجدول (3) أعلاه ان جميع قيم (VIF) اقل من 10 مما يدل على ان لا يوجد هناك علاقات خطية بين المتغيرات التنبؤية، كما ان قيم معامل السماحية (Tolerance) كان أكبر من 0.1 مما يدل كذلك على ان لا يوجد هناك مشكلة تعدد العلاقة الخطية بين المتغيرات المفسرة.

3.2.5 اختبار القيم الشاذة:

جدول (4) اختبار Mahalanobis distance للكشف عن القيم الشاذة

المصرف	Mahal. Distance	χ^2
الشركة مدينة العباب الكرخ السياحية بغداد نشاط خدمي المتحد للاستثمار	27.141	11.070
الشركة انتاج الالبسة الجاهزة والتجارة العامة مساهمة مختلطة بغداد. نشاط صناعي مصرف بابل	13.675	
	11.800	

الشركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية ومواد التجميل ومياه معقمة مساهمة خاصة بغداد -نشاط صناعي	12.797	
الشركة بغداد لصناعة مواد تغليف مساهمة بغداد -نشاط صناعي	11.991	

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews).

تشير النتائج الظاهرة في الجدول (4) وبمقارنة قيم (Mahalanobis distance) مع قيمة χ^2 الجدولية بدرجة حرية (5) وبمستوى معنوية (0.05)، يلاحظ ان هذه القيم أكبر من القيمة الجدولية. بذلك تحدد هذه القيم على انها قيم شاذة.

4.2.5 اختبار استقرارية السلسلة الزمنية للمتغيرات المدروسة:

جدول (5) اختبار جذر الوحدة للمتغيرات

Status	Measurement	الاستدامة المالية (y)	حجم مقياس الإدارة (X1)	استقلالية مجلس الإدارة (X2)	التنوع الاجتماعي في مجلس الإدارة (X3)	ازدواجية اعضاء مجلس الإدارة (X4)	عدد اجتماعات مجلس الإدارة (X5)
With constant	Statistic	-13.7438	-4.2439	-3.8403	-5.9361	-3.9957	-5.7908
	p-value	0.000	0.0007	0.003	0.000	0.0018	0.000
Decision		***	***	***	***	***	***
With constant and Trend	Statistic	-13.7695	-4.2629	-4.2123	-5.9303	-5.0045	-5.8888
	p-value	0.000	0.0044	0.0052	0.000	0.0003	0.000
Decision		***	***	***	***	***	***
Without constant and Trend	Statistic	-13.7099	-0.4009	-0.9692	-5.1824	-3.3586	-1.0642
	p-value	0.000	0.5382	0.2964	0.000	0.0009	0.259
Decision		***	NO	NO	***	***	NO
At first Difference							
With constant	Statistic	-11.6146	-13.5191	-17.9772	-9.8999	-14.8263	-13.6087
	p-value	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Decision		***	***	***	***	***	***
With constant and Trend	Statistic	-11.5824	-13.5118	-17.9531	-9.8814	-14.8315	-13.5767
	p-value	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Decision		***	***	***	***	***	***
Without constant and Trend	Statistic	-11.6468	-13.5559	-18.025	-9.9274	-14.8661	-13.6457
	p-value	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Decision		***	***	***	***	***	***

a: (*) Significant at the 10%; (**) Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews).

من نتائج الجدول (5) والمتضمن اختبار جذر الوحدة لأستقرارية السلسلة الزمنية نجد ان المتغير (X1) والمتمثل بـ (حجم مقياس الإدارة)، والمتغير (X2) والمتمثل (استقلالية مجلس الإدارة) لم يستقرا الا بعد اخذ الفرق الاول، حيث ظهرت قيمة P ولجميع المتغيرات اقل من (0.05) أي ان السلسلة الزمنية مستقرة.

5.2.5 اختبار التوزيع الطبيعي:

جدول (6) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

Tests of Normality			
Kolmogorov-Smirnov			
P-value	N	Statistic	الوصف
0.000	190	0.511	الاستدامة المالية (y)
0.000	190	0.243	حجم مقياس الإدارة (X1)
0.000	190	0.128	استقلالية مجلس الإدارة (X2)
0.000	190	0.486	التنوع الاجتماعي في مجلس الإدارة (X3)
0.000	190	0.451	ازدواجية اعضاء مجلس الإدارة (X4)
0.000	190	0.132	عدد اجتماعات مجلس الإدارة (X5)

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews).

من ملاحظة النتائج المبينة في الجدول (6) الى ان جميع المتغيرات لا تتبع التوزيع الاحتمالي الطبيعي وذلك كون ان قيمة P ولجميع المتغيرات ظهرت اقل من (0.05).

6.2.5 اختبار تجانس التباين:

جدول (9) اختبار تجانس تباين الخطأ

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.928	Prob. F(5,184)	0.463

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews).

وتؤشر النتائج المبينة في الجدول (9) ان القيمة الاحتمالية الاحصائية (Prob) بلغت (0.463) وهي أكبر من (0.05)، لذا سوف تقبل فرضية العدم والتي تنص على تجانس تباين الخطأ.

7.2.5 اختبار الارتباط الذاتي:

تبين النتائج المبينة في الجدول (10) ان القيمة الاحتمالية لإحصائية (Prob) بلغت (0.746) وهي أكبر من (0.05)، لذا سوف نقبل فرضية العدم والتي تشير الى ان لا يوجد ارتباط ذاتي بين الاخطاء.

جدول (10) اختبار الارتباط الذاتي بين الاخطاء

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	0.293	Prob. F (15,170)	0.746

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews).

3.5 اختبار فرضيات الدراسة

سيتم في هذه الفقرة اختبار الفرضية الخاصة بالدراسة وكما يلي:

الفرضية الرئيسية: يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لمتغيرات الدراسة في متغير الاستدامة المالية

يمكن توضيح نتائج اختبار الفرضية اعلاه والذي تتضمن مقدرات علاقة الاثر ومعنويته لمتغيرات الدراسة المتمثلة (حجم مقياس الإدارة، استقلالية مجلس الإدارة، التنوع الاجتماعي في مجلس الإدارة، ازدواجية اعضاء مجلس الإدارة، عدد اجتماعات مجلس الإدارة) في متغير الاستدامة المالية لتحديد أي المتغيرات معنوية وكما موضح من خلال الجدول (11) ادناه:

جدول (11) جدول نتائج اختبار فرضية النموذج

Test of Hypothesis		
R ²	Fcal.	p-value
0.77	429.960	0.000

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews).

من خلال الجدول (11) أعلاه يلاحظ ان قيمة R^2 كانت تساوي 0.77 والتي تدل على ان 77% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع والمتمثل بالاستدامة المالية سببها في التغيرات الحاصلة في المتغيرات المدروسة ذات الدلالة المعنوية. اما قيمة p-value لاختبار F لاختبار الفرضية أعلاه كانت (0.000) اقل من 0.05 مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على ان يوجد أثر معنوي ذو دلالة إحصائية لمتغير تنبؤي واحد على الأقل في المتغير التابع والمتمثل بالاستدامة المالية. أي ان النموذج معنوي ويمكن التنبؤ به أي التنبؤ بالمتغير المعتمد المتمثل بالاستدامة المالية.

ومن اجل معرفة أي من المتغيرات التنبؤية هو المتغير الذي له تأثير معنوي في متغير الاستدامة المالية، سيتم اختبار الفرضيتين الاتيتين:

فرضية العدم (H_0): لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية للمتغيرات التنبؤية المدروسة في متغير الاستدامة المالية

الفرضية البديلة (H_1): يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية لمتغير واحد على الأقل في متغير الاستدامة المالية

وقد تم اختبار الفرضية أعلاه والنتائج موضحة في الجدول (12) التالي:

الجدول (12) علاقة التأثير لمتغيرات الدراسة في متغير الاستدامة المالية

القيمة الاحتمالية P-value	Z-Statistic	الخطأ المعياري لمعامل الانحدار Se.(β)	معامل الانحدار Estimate(β)	المتغير التابع	اتجاه العلاقة	المتغيرات التنبؤية
0.000	-10.917	0.078	-0.860	الاستدامة المالية	←	C
0.000	10.601	0.035	0.380		←	حجم مقياس الإدارة
0.191	-1.306	0.054	-0.071		←	استقلالية مجلس الإدارة
0.000	-12.9521	0.020	-0.269		←	التنوع الاجتماعي في مجلس الإدارة
0.000	11.622	0.019	0.231		←	ازدواجية اعضاء مجلس الادارة
0.065	-1.840	0.014	-0.027		←	عدد اجتماعات مجلس الادارة

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (EViews).

من خلال الجدول (12) اعلاه، يلاحظ ان هناك علاقات تأثير بين متغيرات الدراسة التنبؤية والمتغير التابع وكما يلي:

1- يوجد تأثير طردي بين المتغير التنبؤي الاول (X_1) والمتمثل بـ (حجم مجلس الإدارة) والمتغير التابع والمتمثل بـ (الاستدامة المالية) وذلك من خلال الاشارة الموجبة لقيمة المعامل المقدر للمتغير والتي بلغت (0.380875)، كما ان هذا المتغير (X_1) له تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية وذلك كون ان قيمة الاحتمال prob. ظهرت تساوي (0.000) وهي اقل من (0.05). وبهذا يمكن رفض فرضية

العدم التي تنص على انه لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لمتغير حجم مجلس الادارة في الاستدامة المالية. ونقبل الفرضية البديلة التي تنص بوجود تأثير ذو دلالة احصائية لمتغير حجم مجلس الادارة في الاستدامة المالية.

وهذه النتيجة قد تفسر من دور حجم مجلس الإدارة في تنويع الخبرات وتوسيع قاعدة الرقابة والإشراف. فكلما زاد عدد الأعضاء بشكل متوازن، زادت القدرة على تحليل المخاطر، واتخاذ قرارات مالية مدروسة تدعم استقرار التدفقات النقدية. كما يسهم التعدد في وجهات النظر في بناء سياسات تمويل أكثر واقعية، تقلل من الانحرافات وتدعم التخطيط المالي طويل الأجل. هذا التوازن يعزز قدرة الشركة على مواجهة الأزمات وتحقيق الاستقرار المالي المستدام. وهذه النتيجة تتفق مع ما توصلت اليه دراسة (Mahmood et al., 2018; Gwaison&Maimako, 2021).

2- لا يوجد تأثير بين المتغير التنبؤي الثاني (X2) والمتمثل بـ (استقلالية مجلس الادارة) والمتغير التابع والمتمثل بـ (الاستدامة المالية) وذلك من خلال الاشارة السالبة لقيمة المعامل المقدر للمتغير والتي بلغت (-0.071). وبقيمة احتمالية prob. (0.191) وهي أكبر من مستوى المعنوية المعتمدة (0.05). وبهذا يمكن قبول فرضية العدم التي تنص على انه لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لمتغير استقلالية مجلس الادارة في الاستدامة المالية. ونرفض الفرضية البديلة التي تنص بوجود تأثير ذو دلالة احصائية لمتغير حجم مجلس الادارة في الاستدامة المالية.

وقد يفسر السبب في عدم وجود علاقة تأثير بين استقلالية مجلس الادارة والاستدامة المالية الى ان وجود الأعضاء المستقلين لا يضمن بالضرورة مشاركة فاعلة في الرقابة أو اتخاذ القرار، خصوصاً إذا كانت عضويتهم شكلية وتفتقر إلى التأثير الفعلي. كما أن التأثير التنظيمي أو الهيكلي مثل التركيز السياسي أو سيطرة مساهمين رئيسيين، قد يطغى على القدرة الفعلية للمستقلين حتى عند وجودهم فعلياً، مما يلغي أثر استقلاليتهم على النتائج المالية. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت اليه دراسة (Bhagat & Black, 2002).

3- يوجد تأثير عكسية بين المتغير التنبؤي الاول (X3) والمتمثل بـ (التنوع الاجتماعي في مجلس الادارة) والمتغير التابع والمتمثل بـ (الاستدامة المالية) وذلك من خلال الاشارة السالبة لقيمة المعامل المقدر للمتغير والتي بلغت (-0.26933)، كما ان هذا المتغير (X2) له تأثير ذو دلالة احصائية معنوية وذلك كون ان قيمة الاحتمال prob. ظهرت تساوي (0.000) وهي اقل من (0.05). وبهذا يمكن رفض فرضية العدم التي تنص على انه لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لمتغير التنوع الاجتماعي في مجلس الادارة في الاستدامة المالية. ونقبل الفرضية البديلة التي تنص بوجود تأثير ذو دلالة احصائية لمتغير التنوع الاجتماعي في مجلس الادارة في الاستدامة المالية.

وقد يعود السبب في هذه العلاقة التأثيرية العكسية الى أن التنوع الاجتماعي قد يؤدي، في بعض البيئات المؤسسية، إلى تضارب في وجهات النظر وصعوبات في التوصل إلى توافق داخل المجلس، مما قد يبطئ عملية اتخاذ القرار ويؤثر على كفاءة التوجيه المالي والاستراتيجي، خاصة في الأسواق الناشئة أو البيئات التي تفتقر إلى ممارسات حوكمة متقدمة. كما أن غياب آليات استثمار فعالة للتنوع قد يؤدي إلى عدم الاستفادة من مزاياه المحتملة، ويجعل من التنوع عاملاً سلبياً في المدى القصير، بدلاً من أن يكون رافعة للاستدامة المالية. وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (Alshareef & Sulimany, 2024).

4- يوجد تأثير طردي بين المتغير التنبؤي الاول (X4) والمتمثل بـ (ازدواجية اعضاء مجلس الادارة) والمتغير التابع والمتمثل بـ (الاستدامة المالية) وذلك من خلال الاشارة الموجبة لقيمة المعامل المقدر للمتغير والتي بلغت (0.231313)، كما ان هذا المتغير (X4) له تأثير ذو دلالة احصائية معنوية وذلك كون ان قيمة الاحتمال prob. ظهرت تساوي (0.000) وهي اقل من (0.05). وبهذا يمكن رفض فرضية العدم التي تنص على انه لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لمتغير ازدواجية اعضاء مجلس الادارة في الاستدامة المالية. ونقبل الفرضية البديلة التي تنص بوجود تأثير ذو دلالة احصائية لمتغير ازدواجية اعضاء مجلس الادارة في الاستدامة المالية.

وقد يُفسر هذا التأثير الإيجابي بين ازدواجية أعضاء مجلس الإدارة والاستدامة المالية إلى أن ازدواجية المناصب يمكن أن تكون أداة استراتيجية لتعزيز موقع الشركة في بيئتها الخارجية. إذ إن المدير التنفيذي الذي يشغل أيضا عضوية في المجلس يستطيع استخدام شبكاته الشخصية وعلاقاته المهنية للحصول على موارد يصعب الوصول إليها عبر القنوات التقليدية، مثل رؤوس أموال من مستثمرين كبار، أو شراكات استراتيجية مع مؤسسات مالية أو حكومية. هذه الموارد يمكن أن تشمل أيضا المواهب البشرية أو الدعم الاستشاري عالي المستوى، وكلها تسهم في تحسين الكفاءة التشغيلية وزيادة مرونة الشركة في مواجهة الأزمات. وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (Hillman et al., 2009; Masulis et al., 2017).

5- لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية بين المتغير التنبؤي الثاني (X5) والمتمثل بـ (عدد اجتماعات مجلس الإدارة) والمتغير التابع والمتمثل بـ (الاستدامة المالية) وذلك من خلال الإشارة السالبة لقيمة المعامل المقدر للمتغير والتي بلغت (-0.027). وبقية احتمالية prob. (0.065) وهي أكبر من (0.05). وبهذا يمكن قبول فرضية العدم التي تنص على أنه لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لمتغير عدد اجتماعات مجلس الإدارة في الاستدامة المالية. ونرفض الفرضية البديلة التي تنص بوجود تأثير ذو دلالة احصائية لمتغير عدد اجتماعات مجلس الإدارة في الاستدامة المالية.

وقد يفسر ذلك على أنه لا يترجم تباين عدد الاجتماعات إلى تحسين أو تدهور في الأداء المالي، إذ أن فعالية الحوكمة وترسيخ الاستدامة المالية لا يعتمدان فقط على عدد الاجتماعات، بل يرتبطان أيضا بعمق الأطر المؤسسية والرقابية وجودة الأجندات المطروحة لتحقيق أهداف النمو وضبط المخاطر. من المنظور المحاسبي، لا يشترط أن يكون لعدد اجتماعات مجلس الإدارة تأثير مباشر على الاستدامة المالية، إذ إن فعالية القرارات وجودتها أهم من عددها. فقد تعقد اجتماعات عديدة دون التوصل إلى قرارات استراتيجية تدعم الكفاءة المالية أو توجه الموارد بكفاءة. كما أن الاستدامة المالية تتطلب تخطيطاً طويلاً الأجل، وجودة تقارير مالية، ونظم رقابة داخلية، وهي عوامل لا تتحقق بالضرورة من خلال تكرار الاجتماعات. لذا، فإن الكفاءة الإدارية والمحتوى الفعلي للاجتماعات أهم من تكرارها في تحقيق استدامة مالية حقيقية. وهذه النتيجة تتفق مع ما توصلت إليه دراسة (Qadorah & Fadzil, 2018: 107).

6. الاستنتاجات:

1- أظهرت نتائج تحليل الانحدار أن النموذج يتمتع بصلاحية عالية للتنبؤ بالاستدامة المالية، حيث بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) نحو 0.77، مما يدل على أن نحو 77% من التغير في الاستدامة المالية يمكن تفسيره من خلال المتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج. كما أكد اختبار (F) دلالة النموذج الإحصائية، إذ بلغت القيمة الاحتمالية (p-value) 0.000، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد (0.05)، مما يعزز من كفاءة النموذج وقوته التفسيرية.

2- لم تُظهر البيانات أي مشكلات جوهرية تؤثر في مصداقية النتائج. إذ لم تُسجل أي قيم مفقودة، ولم تلاحظ مشكلة تعدد العلاقات الخطية بين المتغيرات المستقلة، حيث كانت جميع قيم معامل التباين التضخمي (VIF) أقل من 10، إضافة إلى تجانس تباين الأخطاء وغياب مشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات.

3- هناك تأثير معنوي وطردى لحجم مجلس الإدارة في الاستدامة المالية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار (0.381) عند مستوى معنوية (p = 0.000). وهي أقل من مستوى المعنوية المعتمدة (0.05).

4- هناك تأثير معنوي وعكسي للتنوع الاجتماعي في مجلس الإدارة في الاستدامة المالية، بمعامل بلغ (-0.269) وقيمة معنوية (p = 0.000).

- 5- هناك تأثير معنوي وطردى لخاصية ازدواجية الأعضاء في مجلس الإدارة في الاستدامة المالية، بمعامل بلغ (0.231) وبدلالة معنوية عالية ($p = 0.000$).
- 6- لا يوجد تأثير بين استقلالية مجلس الإدارة والاستدامة المالية بمعامل بلغ (-0.071). وبقيمة احتمالية prob. (0.191) وهي أكبر من مستوى المعنوية المعتمدة (0.05).
- 7- لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية بين عدد اجتماعات مجلس الإدارة والاستدامة المالية، بمعامل بلغ (-0.027). وبقيمة احتمالية prob. (0.065) وهي أكبر من (0.05).

7. التوصيات:

- 1- ضرورة قيام ادارة الشركات توسيع عدد الأعضاء بشكل يضمن تنوع الخبرات والرؤى، مع الحرص على عدم التضخيم الذي يعيق سرعة اتخاذ القرار.
- 2- من الضروري مشاركة فعلية للمستقلين عبر منحهم صلاحيات رقابية واضحة وتدريب منتظم على آليات الحوكمة.
- 3- ضرورة قيام مجلس ادارة الشركة بنشر ثقافة شمولية ودورات تواصل وبناء فريق للتخفيف من الصراعات المحتملة وتحويل التنوع إلى قوة إنتاجية.
- 4- تشجيع الأعضاء ذوي المناصب التنفيذية والرقابية المزدوجة على استخدام شبكاتهم الخارجية لجذب موارد وشركاء يعززون الاستدامة.
- 5- وضع جداول أعمال مركزة وأهداف واضحة لكل اجتماع، مع تقارير تمهيدية ومتابعة نتائج تنفيذ القرارات بدلاً من زيادة التكرار.

8. المصادر

1.8 المصادر العربية

الوثائق الرسمية:

1. نشرة سوق العراق للاوراق المالية.

الرسائل والاطاريح الجامعية

2. محمد، عبد الله أنور حسن. (2021). أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان. رسالة ماجستير في قسم العلوم المالية والمحاسبية، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان.

البحوث والدوريات:

3. أحمد، محمد محمود، و الحمداني، رافعة إبراهيم. (2022). قياس الاستدامة المالية باستخدام نموذج دبونت: بحث تحليلي للشركات العقارية المسجلة في بورصة عمان للفترة 2008-2020. مجلة تنمية الرافدين (TANRA)، 41(136)، 57-76.

2.8 المصادر الاجنبية

Books

4. Schoenmaker, D., & Schramade, W. (2019). Principles of Sustainable Finance. Oxford University Press.

Researches and Periodicals

5. Adams, Renée B., & Ferreira, Daniel. (2009). "Women in the boardroom and their impact on governance and performance." Journal of Financial Economics, 94(2), 291-309.
6. Ahmed, Pana Foad Abdulla & Ali, Salar Hamid Awakhti. (2025). "Analysis of Factors Affecting the Performance of the Iraq Stock Exchange: A Study for the Period (2004-2023) with a Focus on Government Policies,

- Oil Prices, and Security and Political Stability". Academic Journal of International University of Erbil, 2(02), 202–213.*
7. Al-Matari, Ebrahim Mohammed., Al-Swidi, Abdullah Kaid., & Fadzil, Faudziah Hanim Bt. (2014). "The impact of board characteristics on firm performance: Evidence from GCC listed companies." *American Journal of Applied Sciences*, 11(9), 1635–1641
 8. [Al-Matari, Ebrahim Mohammed.](#) (2019), "Do characteristics of the board of directors and top executives have an effect on corporate performance among the financial sector? Evidence using stock", [Corporate Governance](#), Vol. 20 No. 1, pp. 16-43.
 9. Alshareef, Mohammed Naif and Sulimany, Hamid Ghazi H. (2024). Board Financial Expertise and Financial Sustainability: Evidence from Saudi-Listed Firms. *Sustainability*, 16(16), 1-14.
 10. Barbier, P. J. A. (2020). Financial Return on Equity (FROE): A New Extended DuPont Approach. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(2).
 11. Bhagat, [Sanjai.](#), & Black, [Bernard S.](#) (2002). The Non-Correlation Between Board Independence and Long-Term Firm Performance. *Journal of Corporation Law*, 27(2), 231-274.
 12. [Brogi, Marina.](#), [Gallucci, Carmen.](#), & [Santulli, Rosalia.](#) (2021), "Does one size fit all? A configurational approach to board effectiveness in limiting the excess cash", [Management Decision](#), Vol. 59 No. 13, pp. 136-163.
 13. Dargenidou, Christina & Penman, Stephen. (2024). *Towards a New Financial Statement Analysis*. First Draft. Retrieved
 14. Davis, James H., Schoorman, Frederick D., and Donaldson, Lex. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22(1), 20–47.
 15. Endrikat, Jan., Villiers, Charl de., Guenther, Thomas W., & Guenther, Edeltraud M. (2020). Board Characteristics and Corporate Social Responsibility: A Meta-Analytic Investigation. *Business & Society*, 60(8), 2099-2135.
 16. Gleißner, W., Günther, T., & Walkshäusl, C. (2022). Financial sustainability: measurement and empirical evidence. *Journal of Business Economics*, 92(3), 467–516.
 17. Gwaison, Panan Danladi., & Maimako, Livinus Nkuri. (2021). Effects of corporate governance on financial performance of commercial banks in Nigeria. *International Journal of Finance Research*, 2(1), 13-23.
 18. Hillman, Amy Jean; Withers, Michael Chad; & Collins, Brian James. (2009). Resource Dependence Theory: A Review. *Journal of Management*, 35(6), 1404–1427.

19. Ibrahim, Narjis Abdolkareem., Salehi, Mahdi., Al-Refiay, Hussien Amran Naji., & Dashtbayaz, Mahmoud Lari. (2024). A Financial Stability Model for Iraqi Companies. *Risks*, 12(9), 140.
20. [Lippi, Andrea](#) and [Galavotti, Ilaria](#).(2024), "The influence of the board's size, independence and sociodemography on the firm's climate change orientation: evidence from the GALPLACC index", *Corporate Governance*, Vol. 24 No. 8, pp. 82-107.
21. Lukman, [Lukman](#)., Ridloah, Siti., & Humaira, Hanina. (2024). Board Characteristics and Financial M. (2023). The role of political connection to moderate board size, woman on boards on financial distress. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2156704.
22. Mahmood, [Zeeshan](#)., Kouser, [Rehana](#)., Ali, [Waris](#)., Ahmad, [Zubair](#)., & Salman, [Tahira](#). (2018). Does corporate governance affect sustainability disclosure? A mixed methods study. *Sustainability*, 10(1), 2–20
23. Maimako, Livinus Nkuri, Latiff, Ahmed Razman Abdul, & Yusoff, Wan Fadzila Wan. (2024). Effects of board characteristics on financial sustainability of quoted Nigerian banks. *International Journal of Finance Research*, 5(3), 299–318.
24. [Makri, Manimore](#)., [Makan, Leo Themjung](#) and [Kabra, Kailash Chandra](#). (2024), "Board characteristics and integrated reporting in an emerging market: evidence from India", *Asian Journal of Accounting Research*, Vol. 9 No. 1.
25. Masulis, Ronald Wayne; Pham, Phong Khoa; & Zein, Jason. (2017). Agency problems at dual-class firms. *Journal of Financial Economics*, 126(1), 56–75.
26. OECD. (2024). OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises. Paris: OECD Publishing.
27. Qadorah, Almontaser Abdallah Mohammad & Fadzil, Faudziah Hanim Bt. (2018). The effect of board independence and board meeting on firm performance: Evidence from Jordan. *Journal of Finance and Accounting*, 6(5), 105–109.
28. Zhong, Ruihan. (2025). The Application of the Improved DuPont Financial Analysis System in Analyzing Company's Profitability - Taking Toly Bread Co., Ltd. as an Example. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 171, 146-152.