

تاريخ الارسال (2019-10-19). تاريخ قبول النشر (2020-06-06)

1. * أ.د. حمدي شحده زعرب اسم الباحث الأول:
2 أ. باسل أمين مسموح اسم الباحث الثاني (إن وجد):

الجامعة الإسلامية قسم المحاسبة

¹ اسم الجامعة والبلد (للأول)

* البريد الإلكتروني للباحث المرسل:

E-mail address:

Hzeurb@iugaza.edu.ps

أثر هيكل الملكية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين (دراسة تطبيقية)

الملخص:

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر هيكل الملكية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، ولتحقيق ذلك تم جمع البيانات المالية للشركات المدرجة في البورصة خلال الفترة 2013 – 2017م من خلال التقارير المالية المنشورة على موقع البورصة باستثناء قطاعي البنوك والتأمين حيث بلغ عدد الشركات الداخلة في مجتمع الدراسة 28 شركة، وقد تم استخدام نموذج الانحدار البسيط والمتعدد لاختبار فرضيات الدراسة، وقد أظهرت النتائج إلى وجود أثر عكسي للملكية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين مقاساً بمعدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، في حين عدم وجود أثر للملكية الأجنبية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وبناء على النتائج السابقة قدمت الدراسة عدة توصيات للشركات أهمها ضرورة الالتزام بمبادئ وقواعد الحوكمة بما يساعد في حماية حقوق ومصالح المساهمين، والعمل على تعزيز أداء الشركات لاجتذاب المستثمرين الأجانب لما له من دور في تنشيط ونقل الخبرات لسوق المال الفلسطيني.

الكلمات الدالة: هيكل الملكية، الاداء، معدل العائد على الاصول، معدل العائد على حقوق المساهمين، بورصة فلسطين.

Effect of Ownership Structure on Performance of Companies Listed in Palestine Exchange

Abstract:

This study aimed at identifying the effect of ownership structure on performance of companies listed on Palestine Exchange. In order to achieve this objective, the financial data of such companies were collected during the period 2013-2017 from the financial reports published on the Palestine Exchange website, except for banks and insurance sectors. The number of companies included in the study population was (28). To test the study hypotheses, the simple linear regression model was used. The empirical results revealed that there is a negative impact of institutional ownership on the performance of the companies listed on the Palestine Stock Exchange as measured by the rate of return on assets and the rate of return on equity, whereas there is no effect of foreign ownership on firms performance. Based on the previous results, the study made several recommendations for companies, the most important of which is the need to comply to the principles and rules of governance in order to protect the rights and interests of shareholders, and focus on enhancing the performance of companies to attract foreign investors because of its role in stimulating and transferring experiences to the Palestinian Financial Market.

Keywords: Ownership Structure, Return On Assets, Return On Equity, Financial Performance, Palestine Exchange.

مقدمة:

للأهمية البالغة لهيكل الملكية في الشركات المساهمة العامة، قامت العديد من الدراسات بمناقشة تأثير هيكل الملكية على أداء تلك الشركات، حيث يعكس هيكل الملكية في اعتقاد كثير من الباحثين مدى قوة واستمرار عمل الشركات ونجاحها ولقد نوقش هيكل الملكية على نطاق واسع منذ عام 1932 (زغود، قريشي، 2017)، وهيكل الملكية مهم في تحديد أهداف الشركات، وثروة المساهمين، وانضباط المدير كما أنه ينبغي أن يكون لكل من المديرين وحملة الأسهم هدف واحد يتمثل في تعظيم ربحية الشركة (أبو زر، 2011).

ولعل الاهتمام المتزايد لدى المستثمرين بتنمية أموالهم ومضاعفتها وبسرعة كبيرة جعل كثيرا من الشركات تفكر وتبتكر وسائل مختلفة وحديثة لزيادة أدائها من خلال إيجاد طرف خارجي يعمل على مراقبة أداء الإدارة ومن هنا ظهر ما يعرف بنظرية الوكالة، حيث سلطت العديد من الدراسات الضوء على العلاقة المعقدة بين هيكل الملكية وأداء الشركات، بحيث ركزت على مشكلة الوكالة بين المديرين والمساهمين، وخلصت إلى أنه لضمان استمرارية وحيوية الشركة فإن أصحاب الشركة عادة ما يلجأون إلى رفع نسبة المديونية في تركيبة رأس المال محاولة منهم لفرض ضغوط على الإدارة وللتقليل من حرية حركتهم وقدرتهم على تحقيق مصالحهم الشخصية من خلال إيجاد طرف خارجي يعمل على مراقبة أداء الإدارة (رمضان، 2009م)، وتنقسم الشركات إلى أربع مجموعات: شركات ذات ملكية متفرقة وشركات ذات ملكية لمؤسسات وشركات ذات ملكية عائلية وشركات ذات الملكية الأجنبية (Claessens, et. al., 2002).

مشكلة الدراسة:

إن الفصل بين الإدارة والملكية ينشأ عنه في الكثير من الأحيان اختلاف في المصالح يؤدي إلى أن يسعى كل طرف من الأطراف لتحقيق مصلحته الخاصة دون إعطاء كثير من الاهتمام لمصلحة الآخر وعلى الرغم من أن نظرية الوكالة تقوم على أساس الفصل بين الملكية والإدارة، حيث توكل مهمة إدارة الشركة وتسيير أعمالها للإدارة، إلا أن تضارب المصالح أو توافقها بين أطراف المصالح المختلفة، قد يؤثر في القرارات التي تتخذها الإدارة، وبالتالي فإن اختلاف مكونات هيكل الملكية قد يكون له أثر في قرارات الإدارة بما يؤثر على الأداء المالي (شقور، 2013م).

بناء على ما تقدم يمكن صياغة مشكلة الدراسة في السؤال الرئيس التالي:

ما هو أثر هيكل الملكية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟

ويتفرع منه الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما هو أثر نسبة الملكية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين ؟
2. ما هو أثر نسبة الملكية الأجنبية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين ؟
3. ما هو أثر نسبة الملكية العائلية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟
4. ما هو أثر تركيز الملكية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين ؟

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى تحقيق الاهداف التالية :

1. معرفة أثر الملكية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
2. معرفة أثر الملكية الأجنبية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
3. معرفة أثر الملكية العائلية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
4. معرفة أثر تركيز الملكية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين .

فرضيات الدراسة:

بناءً على مشكلة الدراسة وأهدافها تم صياغة الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى:

يوجد أثر للملكية المؤسسية على معدل العائد على الاصول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الفرضية الثانية:

يوجد أثر للملكية المؤسسية على معدل العائد على حق الملكية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الفرضية الثالثة:

يوجد أثر للملكية الأجنبية على معدل العائد على الاصول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الفرضية الرابعة:

يوجد أثر للملكية الأجنبية على معدل العائد على حق الملكية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الفرضية الخامسة :

يوجد أثر للملكية العائلية على معدل العائد على الاصول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الفرضية السادسة :

يوجد أثر للملكية العائلية على معدل العائد على حق الملكية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الفرضية السابعة:

يوجد أثر لتركيز الملكية على معدل العائد على الاصول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الفرضية الثامنة:

يوجد أثر لتركيز الملكية على معدل العائد على حق الملكية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

منهجية الدراسة:

من أجل تحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي حيث يتناول البحث في محورين أساسيين، الأول نظري يشتمل على مراجعة المراجع والدراسات العلمية المختلفة ذات الصلة بموضوع الدراسة لتعظيمه بالإسهامات العلمية التي قدمتها تلك المراجع والدراسات، أما الثاني تحليلي سيعتمد على جمع البيانات والمعلومات من خلال التقارير المالية المنشورة للشركات محل الدراسة على موقع بورصة فلسطين خلال الفترة المالية 2013-2017 م. وقد تم الاعتماد على الرزمة الإحصائية الاجتماعية SPSS في عملية التحليل واختبار الفرضيات حيث استخدمت الوسائل الإحصائية التالية: تحليل الانحدار البسيط بغرض معرفة أثر كل من المتغيرات المستقلة كل على حده على المتغير التابع.

مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع شركات قطاع الاستثمار وقطاع الخدمات وقطاع الصناعة المدرجة في بورصة فلسطين والبالغ عددها 48 شركة وفقاً لموقع بورصة فلسطين (Pex, 2018) خلال فترة 2013-2017م والتي تنطبق عليها الشروط التالية:

1. مدرجة في بورصة فلسطين قبل العام 2013م.
2. توفر بياناتها المالية مدققة ومنشورة طيلة فترة الدراسة من سنة 2013م ولغاية سنة 2017م.
3. يتم تداول أسهمها من سنة 2013م حتي سنة 2017م.
4. لديها حركة تداول لم تتقطع خلال الفترة من 2013م حتي 2017م .
5. تم استثناء قطاع البنوك وقطاع التأمين لأن طبيعة موارد المالية تختلف بشكل كلي عن الموارد المالية لباقي القطاعات ولأنه يتبع لسياسات خاصة من سلطة النقد ، وهذا ما أخذت به دراسة كلا من لولو(2016)، وصيفي بن عمارة

(2015)، وقُدومي وآخرون (2012)، والشيخ (2012)، بالإضافة إلى (5) شركات بسبب عدم توفر بيانات الملكية فيها،

وبعد جمع البيانات تبين أن عدد الشركات التي تم جمع البيانات عنها هي (28) شركة.

قياس متغيرات الدراسة:

أولاً: قياس المتغيرات المستقلة (هيكل الملكية):

وتتمثل بأربعة متغيرات رئيسة كالتالي:

1. الملكية الأسرية ويرمز لها بالرمز (x1): هي نسبة الأسهم العادية التي يمتلكها أفراد الأسرة في الشركة من قيمة الأسهم،

ويتم قياسها بالمعادلة التالية: إجمالي الأسهم العادية التي يمتلكها أفراد الأسرة / إجمالي عدد الأسهم.

2. الملكية المؤسسية ويرمز لها بالرمز (x2): هي نسبة الأسهم العادية التي تمتلكها الشركات في الشركة من قيمة الأسهم،

ويتم قياسها بالمعادلة التالية: إجمالي الأسهم العادية التي تمتلكها المؤسسات / إجمالي عدد الأسهم.

3. الملكية الأجنبية ويرمز لها بالرمز (x3): هي نسبة الأسهم العادية التي يمتلكها الأجانب في الشركة من قيمة الأسهم، ويتم

قياسها بالمعادلة التالية: إجمالي الأسهم العادية التي يمتلكها الأجانب / إجمالي عدد الأسهم.

4. تركز الملكية ويرمز لها بالرمز (x4): هي نسبة الأسهم التي يمتلكها أكبر المستثمرين أو الذين يزيد نسبتهم عن 5% من

قيمة الأسهم، ويتم قياسها بالمعادلة التالية: إجمالي الأسهم العادية التي يمتلكها مساهمين بنسبة أكثر من 5% / إجمالي عدد

الأسهم.

ثانياً: قياس المتغير التابع (أداء الشركة):

تم قياسه باستخدام كالاتي:

جدول (1): قياس المتغير التابع

الرقم	المؤشر	طريقة القياس	الرمز
1	معدل العائد على الأصول (ROA)	صافي الربح / إجمالي الأصول	Y1
2	معدل العائد على حقوق المساهمين (ROE)	صافي الربح / إجمالي حقوق المساهمين	Y2

وقد تم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS: Ordinary Least Square) باعتبار أن المتغيرات التابعة

هنا متغيراً متصلًا (continuous variable).

الدراسات السابقة:

دراسة (دخان، 2018) بعنوان: أثر محددات هيكل الملكية في أداء الشركات المساهمة السورية.

هدفت الدراسة إلى تحديد أثر محددات الملكية المتمثلة في الملكية الادارية مقاسة بنسبة ملكية أعضاء مجلس الادارة وتشتت الملكية مقاسا بنسبة ملكية كبار المساهمين في أداء الشركات المساهمة مقاسا بمعدل العائد على حقوق الملكية، حيث طبقت الدراسة على ست مصارف وست شركات التأمين، وأظهرت نتائج الدراسة وجود أثر للملكية الإدارية في أداء الشركات، في حين لم يتأثر أداء الشركات بتشتت الملكية، كما يختلف أثر محددات الملكية في الأداء باختلاف القطاع الذي تنتمي إليه الشركة.

دراسة (غانم، 2017) بعنوان: نموذج مقترح لقياس العلاقة بين هيكل الملكية وممارسات إدارة الأرباح وأثر ذلك على أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية.

يتمثل الهدف الرئيس في اقتراح إطار محاسبي لقياس العلاقة بين هيكل الملكية وممارسات إدارة الأرباح، وانعكاس ذلك على سعر السهم للشركات المساهمة المصرية المسجلة في سوق الأوراق المالية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين الملكية الحكومية والملكية العائلية وبين ممارسات إدارة الأرباح (الاستحقاقات المحاسبية)، كما وتوجد علاقة عكسية بين كل من العائد على الأصول، التدفقات النقدية والمستحقات الاختيارية.

دراسة (Hong & Guangming, 2017) بعنوان: **The impact of ownership structure on firm performance: static and dynamic panel data evidence from china's listed companies**

تهدف هذه الدراسة الى اجراء تحليلًا ثابتًا وديناميكيًا للبيانات التجميعية الخاصة بالعلاقة بين هيكل الملكية وأداء الشركة، وتوصلت الدراسة بأن تركيز الملكية يؤدي دوراً مهماً للشركات وتركز الملكية على عدد أكبر من المساهمين يمكن أن يحسن بدرجة كبيرة على أداء الشركات بالمدى الطويل بالتالي فمن الواضح ان التغيرات الحالية في تركيز الملكية ستخفض الأداء ومع مرور الوقت تختفي الآثار السلبية تدريجياً ، بل وقد يكون لها دور إيجابي معين علي أداء المؤسسة .

دراسة (العناتي، 2016م) بعنوان: أثر هيكل الملكية وخصائص الشركات على جودة الأرباح.

تهدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر هيكل الملكية على جودة الأرباح في شركات التأمين الأردنية المدرجة في بورصة عمان، وأظهرت النتائج وجود علاقة قوية لكل من ملكية المؤسسات ونمو الشركة مع جودة الأرباح في كلا النموذجين

المستخدمين، وكانت العلاقة سالبة لملكية المؤسسات وموجبة لنمو الشركة، كما وجدت الدراسة علاقة إحصائية مهمة لمتغير ملكية الحكومة مع جودة الأرباح.

دراسة (الزهره، 2016م) بعنوان: قياس مستوى جودة الأرباح المحاسبية ومدى تأثيرها بمحددات هيكل الملكية.

هدفت الدراسة إلى قياس مستوى جودة الأرباح وبيان مدى تأثيرها بمحددات هيكل الملكية بالتطبيق على ثمانية من المصارف العراقية التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2004م - 2013م)، وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك مستوى مقبول من الجودة في أرباح تلك المصارف وبيّنت النتائج الاجمالية أن هناك أثر لمحددات هيكل الملكية على مستوى جودة الأرباح.

دراسة (phung&Mishra, 2016) بعنوان: Ownership structure and firm performance: Evidence from Vietnamese listed firms

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير هيكل الملكية على أداء الشركات المدرجة في البورصات الفيتنامية وذلك باستخدام 2744 شركة-سنويا على مدى الفترة (2007_2012م) ، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة غير خطية بين هيكل الملكية والأداء المالي للشركة وكذلك ملكية الدولة لديها علاقة محدبة مع الأداء المالي للشركة وأداء الشركة في تزايد و يتجاوز نسبة 28.67% من ملكية الدولة، كذلك أداء الشركة في زيادة مع زيادة في الملكية الأجنبية تصل إلى مستوى 43%.

دراسة (حمدان وآخرون، 2016م): هيكل الملكية في الشركات المدرجة في بورصة البحرين ودوره في تخفيض تكاليف الوكالة.

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على هيكل الملكية في الشركات المدرجة في بورصة البحرين ودوره في تخفيض تكاليف الوكالة، وتوصلت الدراسة إلى أن مكونات هيكل الملكية تؤدي دورا سلبيا في تكاليف الوكالة في الشركات المدرجة في بورصة البحرين باستثناء ملكية مجلس الإدارة التي كانت تؤدي دورا إيجابيا غير فعال في الحد من تكاليف الوكالة .

دراسة (أبو زيد، 2013) بعنوان: أثر هيكل الملكية على أداء الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

هدفت الدراسة إلى اختبار اثر اثنتين من خصائص هيكل الملكية وهما تركيز ملكية الفرد والملكية المؤسسية على أداء الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية والذي تم التعبير عنه بالعائد على حقوق الملكية وقد تمت الدراسة التطبيقية على بيانات الخمسين شركة الأكثر نشاطاً بالبورصة من حيث عدد العمليات في الفترة من عام 2006 - 2010 وأسفرت الدراسة عن وجود أثر إيجابي لتركيز الملكية المؤسسية على الاداء خلال فترة الدراسة.

دراسة (أبو زر، 2011م) بعنوان: أثر هيكل الملكية ومدى تطبيق التجارة الإلكترونية على أداء الشركات.

هدفت هذه الدراسة الى التعرف على أثر هيكل الملكية على الأداء المالي المتمثل بالعائد على الاستثمار في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان، وقد توصلت الدراسة الى عدد من النتائج أهمها أن هيكل الملكية لا يشكل تأثير ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي لهذه الشركات.

دراسة (King & Santor, 2008) بعنوان: Family values: Ownership structure, Performance and capital structure of Canadian firms

هدفت الدراسة إلى اختبار تأثير الملكية الإدارية على أداء الشركات وهيكل رأس المال للشركات الكندية خلال الفترة 1998-2005، وأظهرت النتائج أن الشركات العائلية التي تصدر نوعاً واحداً من الأسهم لديها أداء سوقي مشابهة للشركات الأخرى، وأداء محاسبي أفضل استناداً إلى مقياس معدل العائد المحاسبي، ولكن لديها رفع مالي أعلى اعتماداً على قياس نسبة الديون إلى إجمالي الأصول وبالمقابل فإن الشركات العائلية التي تصدر نوعين من الأسهم تقيّم بنسبة 17% أقل من الشركات غير العائلية.

ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

تناولت الدراسات السابقة موضوع أثر هيكل الملكية على أداء الشركات، ورغم الجوانب المختلفة التي تناولتها الدراسات السابقة تأتي هذه الدراسة في محاولة لدراسة أثر هيكل الملكية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية - التي تعمل في ظل ظروف بيئية واقتصادية ذات طبيعة خاصة تختلف عن تلك التي أجريت عليها الدراسات السابقة منها الحصار المفروض على قطاع غزة وممارسات الاحتلال الصهيوني الممنهجة في تدمير الاقتصاد بشكل عام وبالقطاع الانتاجي بشكل خاص- وسيتم الاستفادة من الدراسات السابقة في اتباع منهجية الدراسة الحالية واختيار الاساليب الاحصائية المناسبة.

نشأت هيكل الملكية:

ان بداية التطرق الى موضوع هيكل الملكية قد بدأ منذ عام 1932م من خلال كلا من Berle and Means حيث يعتبر هيكل الملكية مهم في تحديد أهداف الشركات وثروة المساهمين وتعظيم ربحية الشركة والتي تعتبر من الاهداف الرئيسية للمستثمرين، ومنذ أن بدأ الجدل يثار من كل (Jensen and Meckling 1976) حول نظرية الوكالة وما ينتج عنها من مشكلات لم يتوقف مجتمع الباحثين في دراسة العوامل المؤثرة على تكاليف الوكالة وذلك سعياً لرصدها واقتراح أفضل

الممارسات التنظيمية للتخلص منها وحيث تشير معظم الأدبيات أن قرارات هيكل الملكية وهيكل رأس المال انما تعكس محاولات للتخفيف من حدة مشكلات الوكالة بين مختلف أصحاب المصالح في الشركة (Ibrahim & samad, 2011).

مفهوم هيكل الملكية:

يتم تعريف هيكل الملكية من خلال توزيع الأسهم فيما يتعلق بالأصوات ورأس المال ومن خلال هوية أصحاب الأسهم، حيث إن الفكرة الكامنة وراء مفهوم هيكل الملكية هو القدرة على فهم الطريقة التي يتفاعل بها حملة الأسهم مع إدارات الشركات، وتعتبر بنية الملكية هي من المحددات الحيوية في تعزيز أداء الشركة ويعتبر هيكل الملكية أحد القواعد الأساسية في حوكمة الشركات حيث إن التنوع في هيكل الملكية يعتبر أداة رقابية على الإدارة التنفيذية للشركات ويعكس طبيعة المالكين وحصصهم في رأس المال (هندي، 2009م)، وفيما يلي أبرز محددات هيكل الملكية:

أولاً: الملكية العائلية:

يقصد بالملكية العائلية نسبة الأسهم العادية التي يمتلكها أفراد العائلة في الشركة من قيمة الأسهم الاجمالية، حيث يتبين أن الشركات العائلية هي منظمات شائعة في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة على حد سواء، وتمثل الشركات المملوكة للعائلات ما يقرب 90% من الشركات التي تتخذ الولايات المتحدة مقراً لها، كما يتم التحكم في أكثر من ثلثي الشركات من قبل الأسر في شرق آسيا وفي أوروبا الغربية وتسيطر العائلة على حوالي 44% من الشركات (Chu, 2011).

ثانياً: الملكية المؤسسية:

هي عبارة عن نسبة مجموع الأسهم المملوكة من قبل مؤسسات وشركات الى رأس المال المدفوع للشركة، والمؤسسات هي الشركات الرئيسية التي تستثمر في الشركة مثل البنوك وشركات الاستثمار وتعتبر ملكية المؤسسات أحد أهم أساليب الحاكمية الخارجية الفعالة وتتمتع هذه المؤسسات بالخبرة الكافية وتمتاز عن الأفراد بخبرتها في استخدام التقارير المالية لأغراض التحليل المالي مما يشكل دافعا لاهتمامها بجودة التقارير المالية (Azzam & ghosh, 2013)، وان ازدياد نسبة التملك المؤسسي للشركات يجعل رأس المال أقل تداولاً وغالباً ما تبقى هذه المؤسسات محتفظة برأس المال لفترة طويلة مما يعطيها فترة كافية لفهم طبيعة الشركة وطبيعة أعمالها ولممارسة دور رقابي فعال. (حمدان واخرون، 2016م)، مما يكون له الأثر الإيجابي على الأداء المالي (Azzam, 2013).

ثالثاً: الملكية الأجنبية:

ويقصد بها امتلاك مستثمر اجنبي من غير مواطني الدولة التي منحت الترخيص لتأسيس الشركة

عدد من الاسهم العادية للشركة لا يستهان بها وتؤثر الملكية الاجنبية في عمل الشركات من خلال توفير مصادر تمويل خارجية قليلة التكلفة، يتوقع أن يكون للمستثمرين الأجانب خبرة أكبر من المستثمرين المحليين ويكون هناك أيضاً ميل لمراقبة سلوك الإدارة بدقة مما يؤدي بدوره الى تحسين نوعية تقارير الشركات والحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات كما وتسعى الإدارة بدورها الى طمأنة المستثمرين الأجانب والتقليل من تكلفة الوكالة ، لذلك من المتوقع أن يكون للتحرك لكل من الادارة والمستثمرين الأجانب تأثير إيجابي على أداء الشركات (الزهرة، 2016م).

رابعاً: تشتت الملكية وتركزها:

يقصد بتشتت الملكية أو تركزها بمدى توزيع الملكية على مجموعات المستثمرين، فقد تمتلك مجموعة أو عدة مجموعات جزءاً كبيراً من الملكية وقد يكون تركيز الملكية بيد مستثمر فرد أو مجموعة من الافراد ينتمون إلى عائلة معينة أو وحدة اقتصادية بغض النظر عن طبيعة نشاطها (يوسف، 2012)، ويعد تركيز الملكية من أهم الأساليب التي تساعد على حل المشاكل المصحوبة بالملكية المشتتة، وغالباً ما يتمكن هؤلاء المستثمرون من السيطرة على عمل الشركة والتأثير على القرارات الادارية من خلال امتلاكهم حصة كبيرة من الاسهم العادية القابلة للتصويت تمنحهم حق المشاركة في قرارات الادارة والرقابة على تصرفاتها (الفتلاوي وناجي، 2011).

مفهوم الأداء:

إن أداء الشركات يحتل أهمية كبيرة لدى الشركات بمختلف أنواعها حيث إن هذه الشركات تواجه تحديات كبيرة فيما بينها نتيجة لعولمة السوق والانفتاح الاقتصادي واتساع التركيز على المنتج والخدمة المقدمة ، وإن تقييم أداء الشركات يركز على مؤشرات مالية يتم استخدامها كمقياس لمستوى انجاز الشركات لأهدافها ورغباتها، ويعكس فعالية الإدارة وكفاءتها في الاستفادة من موارد الشركة وهذا بدوره يساهم في اقتصاد البلد ككل (صالح والجيلاني، 2016م، ص 40).

مقاييس الأداء:

لمعرفة أثر هيكل الملكية على أداء الشركات وفقاً للمقاييس المحاسبية التقليدية فقد تم استخدام العائد على الأصول

(ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وذلك كما يلي:

العائد على الأصول (ROA) :

يعتبر من المؤشرات التي تهتم بقياس مستوى استغلال الأصول في توليد الأرباح للشركة ، ويعتبر العائد على الأصول مؤشرا لمقياس مدى ربحية الشركة بالنسبة لمجموع الأصول ويعتمد بهذا على حجم الصناعة والأصول المستخدمة في الإنتاج وبالتالي سهولة اجراء المقارنات بين الشركات (صالح، والجيلاني، 2016م).

العائد على حقوق الملكية (ROE) :

من الأهداف الرئيسية للشركات هو تحقيق الدخل لحملة الأسهم العادية والمستثمرين وأحد أهم مقاييس النجاح للشركة، فهذا المؤشر يعمل على قياس كفاءة الشركة في استخدام وتمويل الأصول لتوليد الأرباح وبالتالي يعكس هذا المؤشر للمستثمر قدرة هذه الشركة على توليد الأرباح نتيجة ما قام به من ضخ استثمارات مالية فيها (صالح، والجيلاني، 2016م).

اختبار التداخل الخطي:

تم استخدام مقياس (Collinearity Diagnostics) وذلك بحساب معامل (Tolerance) لكل متغير من المتغيرات المستقلة، ومن ثم إيجاد معامل (Variance Inflation Factor VIF)، يلاحظ من الجدول رقم (3) أن قيمة (VIF) لجميع المتغيرات المستقلة هي دون (5)، مما يعني أن نموذج الدراسة يخلو من مشكلة التداخل الخطي.

جدول (3): اختبار التداخل الخطي (VIF)

م	المتغير	Tolerance	VIF
-1	نسبة الملكية المؤسسية	0.082	2.197
-2	نسبة الملكية الأجنبية.	0.779	1.284
-3	نسبة الملكية العائلية.	0.096	1.452
-4	نسبة تركيز الملكية.	0.250	3.993

الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

جدول رقم (4)، (5) يوضح التحليل الوصفي للمتغيرات المستخدمة في الدراسة ان متوسط أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة المالية ما بين 2013-2017م مقاسا بالعائد على الأصول 0.0234، وهو يتراوح ما بين -0.62 و0.27، ومقاسا بالعائد على الحقوق الملكية 0.0170.

أما بالنسبة للمتغيرات المستقلة فقد:

1. بلغ متوسط (نسبة الملكية المؤسسية) (49.07%)، وبلغ الانحراف المعياري (0.3311)، وهذا يعني أن عدد كبير من الشركات تقوم بالاستثمار والتمثيل لأسهمها في الشركات الأخرى.

2. بلغ متوسط (نسبة الملكية الأجنبية) (8.23%)، وبلغ الانحراف المعياري (0.1733)، وهي نسبة قليلة، مما يعني أن نسبة تملك الشركات الأجنبية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين لعينة الدراسة قليلة جداً.
3. بلغ متوسط (نسبة الملكية العائلية) (50.91%)، وبلغ الانحراف المعياري (0.32731).
4. بلغ متوسط (نسبة تركيز الملكية) (56.04%)، وبلغ الانحراف المعياري (0.24824)، وهذا يعني أن نسبة كبيرة من الاستثمارات للشركات تزيد ملكيتها عن 5%، ومتوسط أعدادهم تقريباً (3)، أي أن عدد 3 من الأشخاص تزيد ملكيتهم عن 5% بواقع 56.91% من الملكية وهي نسبة كبيرة جداً.

جدول (4): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة (المستقلة والتابعة) (المتوسط الحسابي والانحراف المعياري)

م	المتغير	نوع المتغير	رمز المتغير	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1.	نسبة الملكية المؤسسية	مستقل	X1	0.4907	0.33117
2.	نسبة الملكية الأجنبية.	مستقل	X2	0.0823	0.17333
3.	نسبة الملكية العائلية.	مستقل	X3	0.5091	0.32731
4.	نسبة تركيز الملكية.	مستقل	X4	0.5604	0.24824
5.	معدل العائد على الأصول.	تابع	Y1	0.0234	0.09772
6.	معدل العائد على حقوق الملكية.	تابع	2Y	0.0170	0.17055

جدول (5): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة (المستقلة والتابعة) (أقل قيمة وأكبر قيمة)

م	المتغير	نوع المتغير	رمز المتغير	أقل قيمة		أكبر قيمة	
				أقل قيمة	الشركة	أكبر قيمة	الشركة
1.	نسبة الملكية المؤسسية	مستقل	X1	0%	شركة مصانع الشرق	94%	دواجن فلسطين من 2017-2015
2.	نسبة الملكية الأجنبية.	مستقل	X2	0%	17 شركة من أصل 28	76%	العربية الفلسطينية للاستثمار ايبك سنة 2013
3.	نسبة الملكية العائلية.	مستقل	X3	6%	دواجن فلسطين من 2017-2015	100%	شركة مصانع الشرق
4.	نسبة تركيز الملكية.	مستقل	X4	0%	مركز نابلس الجراحي التخصصي 2013-2017	91%	فلسطين للاستثمار الصناعي 2016-2017
5.	معدل العائد على	تابع	Y1	-0.62	فلسطين لصناعة اللدائن لعام 2015	0.27	مصانع الزيت النباتية لعام 2013

						الأصول.	
6.	معدل العائد على حقوق الملكية.	تابع	2Y	-1.21	فلسطين لصناعة الدائن لعام 2015	0.34	العربية لصناعة الدهانات لعام 2016

اختبار الفرضية الأولى:

يوجد أثر للملكية المؤسسية على معدل العائد على الأصول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

ولاختبار الأثر تم استخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط يتضح من الجدول رقم (6) أن معامل الانحدار دال إحصائياً، كما أن إشارات معامل الانحدار سالبة وهذا يعني على وجود أثر عكسي للملكية المؤسسية على معدل العائد على الأصول، كما بلغت قيمة $R = 0.243$ ، وكذلك بلغت قيمة $Adjusted\ R^2 = 0.052$ ، مما يعني أن نسبة 5.2% تفسر التغير الحاصل في المتغير التابع معدل العائد على الأصول، والباقي يعود لعوامل أخرى، وقد تبين أن قيمة F تساوي 8.537، وقيمة Sig تساوي 0.004.

جدول (6): تحليل الانحدار الخطي البسيط المتغير التابع: (معدل العائد على الأصول)

المتغيرات المستقلة	معاملات الانحدار (B)	Std. Error	بيتا المعيارية	قيمة اختبار T	القيمة الاحتمالية Sig.
المقدار الثابت	0.059	0.015		4.031	0.000
نسبة الملكية المؤسسية	-0.073	0.025	-0.243	-2.922	0.004
معامل الارتباط = 0.243		معامل التحديد المُعدل = 0.052			
قيمة الاختبار $F = 8.537$		القيمة الاحتمالية = 0.004			

الفرضية الثانية:

يوجد أثر للملكية المؤسسية على معدل العائد على حقوق المساهمين في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

ولاختبار الأثر تم استخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط يتضح من الجدول رقم (7) أن معامل الانحدار دال إحصائياً، كما أن إشارات معامل الانحدار سالبة وهذا يعني على وجود أثر عكسي للملكية المؤسسية على معدل العائد على حقوق المساهمين، كما بلغت قيمة $R = 0.208$ ، وكذلك بلغت قيمة $Adjusted\ R^2 = 0.036$ ، مما يعني أن نسبة 3.6% تفسر التغير الحاصل في المتغير التابع معدل العائد على حقوق المساهمين، والباقي يعود لعوامل أخرى، وقد تبين أن قيمة F تساوي 6.127، وقيمة Sig تساوي 0.015، وهذه النتيجة تتعارض مع نتيجة أبو زيد 2013.

جدول (7): تحليل الانحدار الخطي البسيط المتغير التابع: (معدل العائد على حقوق المساهمين)

المتغيرات المستقلة	معاملات الانحدار (B)	Std. Error	بيتا المعيارية	قيمة اختبار T	القيمة الاحتمالية Sig.
المقدار الثابت	0.070	0.026		2.721	0.007
نسبة الملكية المؤسسية	0.109-	0.044	0.208-	2.475-	0.015
معامل الارتباط = 0.208			معامل التحديد المعدل = 0.036		
قيمة الاختبار F = 6.127			القيمة الاحتمالية = 0.015		

الفرضية الثالثة:

يوجد أثر للملكية الأجنبية على معدل العائد على الأصول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

ولاختبار الأثر تم استخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط يتضح من الجدول رقم (8) أن معامل الانحدار غير دال إحصائياً، حيث بلغت قيمة R 0.036، مما يشير إلى عدم وجود أثر للملكية الأجنبية على العائد على الأصول، وقد تبين أن قيمة F تساوي 0.028، وقيمة Sig تساوي 0.868.

جدول (8): تحليل الانحدار الخطي البسيط المتغير التابع: (معدل العائد على الأصول)

المتغيرات المستقلة	معاملات الانحدار (B)	Std. Error	بيتا المعيارية	قيمة اختبار T	القيمة الاحتمالية Sig.
المقدار الثابت	0.023	0.009		2.459	0.015
نسبة الملكية الأجنبية	0.008	0.048	0.014	0.166	0.868
معامل الارتباط = 0.014			معامل التحديد المعدل = -0.007		
قيمة الاختبار F = 0.028			القيمة الاحتمالية = 0.868		

الفرضية الرابعة:

يوجد أثر للملكية الأجنبية على معدل العائد على حقوق المساهمين في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

ولاختبار الأثر تم استخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط يتضح من الجدول رقم (9) أن معامل الانحدار غير دال إحصائياً، حيث بلغت قيمة R 0.036، مما يشير إلى عدم وجود أثر للملكية الأجنبية على العائد على حقوق المساهمين، وقد تبين أن قيمة F تساوي 0.544، وقيمة Sig تساوي 0.462.

جدول (9): تحليل الانحدار الخطي البسيط المتغير التابع: (معدل العائد على حقوق المساهمين)

المتغيرات المستقلة	معاملات الانحدار (B)	Std. Error	بيتا المعيارية	قيمة اختبار T	القيمة الاحتمالية Sig.
--------------------	----------------------	------------	----------------	---------------	------------------------

0.464	0.735		0.016	0.012	المقدار الثابت
0.462	0.738	0.063	0.084	0.062	نسبة الملكية الأجنبية
معامل التحديد المُعدّل = 0.004			معامل الارتباط = 0.036		
القيمة الاحتمالية = 0.462			قيمة الاختبار F = 0.544		

الفرضية الخامسة:

يوجد أثر للملكية العائلية على معدل العائد على الأصول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

ولاختبار الأثر تم استخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط يتضح من الجدول رقم (10) أن معامل الانحدار دال إحصائياً، كما أن إشارات معامل الانحدار موجبة وهذا يعني وجود أثر إيجابي للملكية العائلية على معدل العائد على الأصول، كما بلغت قيمة R^2 Adjusted 0.186، وكذلك بلغت قيمة R^2 Adjusted 0.027، مما يعني أن نسبة 2.7% تفسر التغير الحاصل في المتغير التابع معدل العائد على الأصول، والباقي يعود لعوامل أخرى، وقد تبين أن قيمة F تساوي 4.861، وقيمة Sig تساوي 0.029.

جدول (10): تحليل الانحدار الخطي البسيط المتغير التابع: (معدل العائد على الأصول)

القيمة الاحتمالية Sig.	قيمة اختبار T	بيتا المعيارية	Std. Error	معاملات الانحدار (B)	المتغيرات المستقلة
0.751	-0.318		0.015	-0.005	المقدار الثابت
0.029	2.205	0.186	0.025	0.055	نسبة الملكية العائلية
معامل التحديد المُعدّل = 0.027			معامل الارتباط = 0.186		
القيمة الاحتمالية = 0.029			قيمة الاختبار F = 4.861		

الفرضية السادسة:

يوجد أثر للملكية العائلية على معدل العائد على حقوق المساهمين في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

ولاختبار الأثر تم استخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط يتضح من الجدول رقم (11) أن معامل الانحدار غير دال إحصائياً، حيث بلغت قيمة R^2 0.146، مما يشير إلى عدم وجود وجود أثر للملكية العائلية على العائد على حقوق المساهمين، وقد تبين أن قيمة F تساوي 2.967، وقيمة Sig تساوي 0.087، وهذه النتيجة تتعارض مع نتيجة غانم 2017 حيث اثبتت وجود علاقة عكسية.

جدول (11): تحليل الانحدار الخطي البسيط المتغير التابع: (معدل العائد على حقوق المساهمين)

القيمة الاحتمالية	قيمة اختبار	بيتا المعيارية	Std. Error	معاملات الانحدار (B)	المتغيرات المستقلة
-------------------	-------------	----------------	------------	----------------------	--------------------

Sig.	T				
0.416	0.816-		0.027	0.022-	المقدار الثابت
0.087	1.722	0.146	0.044	0.076	نسبة الملكية العائلية
معامل التحديد المعدل = 0.014			معامل الارتباط = 0.146		
القيمة الاحتمالية = 0.087			قيمة الاختبار F = 2.967		

الفرضية السابعة:

يوجد أثر لنسبة تركيز الملكية على معدل العائد على الأصول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

ولاختبار الأثر تم استخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط يتضح من الجدول رقم (12) أن معامل الانحدار غير دال إحصائياً، حيث بلغت قيمة $R = 0.084$ ، مما يشير إلى عدم وجود أثر لنسبة تركيز الملكية على العائد على الأصول، وقد تبين أن قيمة F تساوي 0.977، وقيمة Sig تساوي 0.325، وهذه النتيجة تتعارض مع نتيجة دراسة كل من دخان (2018)، Hong Shan and Guangming Gong (2017)، وPhung, D. N., & Mishra, A. V. (2016)

جدول (12): تحليل الانحدار الخطي البسيط المتغير التابع: (معدل العائد على الأصول)

القيمة الاحتمالية Sig.	قيمة اختبار T	بيتا المعيارية	Std. Error	معاملات الانحدار (B)	المتغيرات المستقلة
0.043	2.040		0.021	0.042	المقدار الثابت
0.325	0.989-	0.084-	0.034	0.033-	نسبة تركيز الملكية
معامل التحديد المعدل = 0.000			معامل الارتباط = 0.084		
القيمة الاحتمالية = 0.325			قيمة الاختبار F = 0.977		

الفرضية الثامنة:

يوجد أثر لنسبة تركيز الملكية على معدل العائد على حقوق المساهمين في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

ولاختبار الأثر تم استخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط يتضح من الجدول رقم (13) أن معامل الانحدار غير دال إحصائياً، حيث بلغت قيمة $R = 0.070$ ، مما يشير إلى عدم وجود أثر لنسبة تركيز الملكية على العائد على حقوق المساهمين، وقد تبين أن قيمة F تساوي 0.664، وقيمة Sig تساوي 0.417، وهذه النتيجة تتعارض مع نتيجة دراسة كل من دخان (2018)، Hong Shan and Guangming Gong (2017)، وPhung, D. N., & Mishra, A. V. (2016)

Phung, D. N., & Mishra, A. V. (2016)، Hong Shan and Guangming Gong (2017)، 2018

جدول (13): تحليل الانحدار الخطي البسيط المتغير التابع: (معدل العائد على حقوق المساهمين)

المتغيرات المستقلة	معاملات الانحدار (B)	Std. Error	بيتا المعيارية	قيمة اختبار T	القيمة الاحتمالية Sig.
المقدار الثابت	0.044	0.036		1.216	0.226
نسبة تركيز الملكية	0.048-	0.059	0.070-	0.815-	0.417
معامل الارتباط = 0.070		معامل التحديد المُعدّل = 0.002-			
قيمة الاختبار F = 0.664		القيمة الاحتمالية = 0.417			

نتائج الدراسة:

من خلال الدراسة التطبيقية توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج على النحو التالي:

1. يوجد أثر عكسي لنسبة الملكية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين والمتمثل بكل من (معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق المساهمين).
2. لا يوجد أثر لنسبة الملكية الأجنبية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين والمتمثل بكل من (معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق المساهمين).
3. يوجد أثر إيجابي (طردي) لنسبة الملكية العائلية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين والمتمثل بمعدل العائد على الأصول، بينما لا يوجد أثر على معدل العائد على حقوق المساهمين.
4. لا يوجد أثر لنسبة تركيز الملكية على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين والمتمثل بكل من (معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق المساهمين).

توصيات الدراسة:

في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة، يوصي الباحثان بما يلي:

- 1- زيادة أداء الشركات من خلال تشجيع الاستثمار في الشركات المدرجة وتوفير السيولة النقدية التي تساعد الإدارة التنفيذية في الاستثمار في المشاريع الاستثمارية.
- 2- العمل على وضع القوانين والتشريعات الاستثمارية التي تهيئ بيئة استثمارية للمساهمين الأجانب وبالتالي زيادة الاستثمار الاجنبي في فلسطين.
- 3- العمل على زيادة فاعلية مجلس الإدارة في إختيار ومراقبة الادارة التنفيذية وممارسة دورهم في تنمية ثروة المساهمين بما يضمن توازن المصالح بين جميع الاطراف.

4- ضرورة العمل على إيجاد أسس و قواعد عادلة وتطبيقها بشكل متساو على كافة المساهمين، بما يضمن الحفاظ على كافة حقوق المساهمين.

5- العمل على منح صلاحيات أوسع لأصحاب المصالح وخصوصا المساهمين الأقلية في ممارسة الدور الرقابي على الادارة مما يساهم في دعم وتشجيع المستثمرين.

المصادر والمراجع

القرآن الكريم.

أولاً: المراجع العربية:

أبو زر، عمران. (2011م). أثر هيكل الملكية ومدى تطبيق التجارة الالكترونية على أداء الشركات (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة.

أبو زيد سميرة محمد علام محمد (2013)، أثر هيكل الملكية على أداء الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة جامعة عين شمس، العدد الثاني، ص ص 980-1015.
حمدان علام، السريع عادل، عناسوه محمد (2016م). هيكل الملكية في الشركات المدرجة في بورصة البحرين ودوره في تخفيض تكاليف الوكالة، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، غزة، 24 (4)، 82-92.

دخان محمد سالم (2018)، أثر محددات هيكل الملكية في أداء الشركات المساهمة السورية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 40 العدد 5، ص ص 27-40.
رمضان، عماد. (2009م) تأثير هيكل الملكية وكفاءة الادارة على تركيبة رأس المال.(د.ط). عمان: جامعة العلوم التطبيقية الخاصة.

زغود تبر، قريشي يوسف (2017)، هيكل الملكية ورقابة المؤسسة- دراسة تحليلية، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 6 ، ص ص 239 - 248.

الزهرة، كرار سليم. (2016م). قياس مستوى جودة الأرباح المحاسبية ومدى تأثيرها بمحددات هيكل الملكية، مجلة المثلى للعلوم الإدارية والاقتصادية، 6(3)، ص ص 146-182.

شقور، عمر .(2013م). أثر هيكل الملكية في ممارسة إدارة الأرباح، تاريخ الاطلاع: 2017/10/25، الموقع: <https://www.researchgate.net/project/athr-hykl-almlykt-fy-mmars-adart-alarbah>

صالح، أشرف حسني، والجيلاني، الشريف (2016م)، أثر العائد على الأصول (ROA) ودرجة الرفع المالي (FLM) على العائد على حقوق المساهمين (ROE) لدى شركة حديد الأردن وشركاتها التابعة، مجلة العلوم الاقتصادية، 17(1)، 39-49.

العناتي، رضوان. (2016م)، أثر هيكل الملكية وخصائص الشركات على جودة الأرباح، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات، 17 (1)، 155-178.

غانم، محمد عيـد حسانين (2017)، نموذج مقترح لقياس العلاقة بين هيكل الملكية وممارسات إدارة الأرباح وأثر ذلك على أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير كلية التجارة جامعة عين

شمس.

الفتلاوي ليلى، ناجي مجيد (2011)، أثر تطبيق حوكمة الشركات في الحد من ممارسات إدارة الأرباح، رسالة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد جامعة بغداد.
هندي، منير ابراهيم (2009م)، الفكر الحديث في التحليل المالي وتقييم الاداء مدخل حوكمة الشركات، سلسلة الفكر الحديث في الادارة المالية. ط1. الاسكندرية: دار المعرفة الجامعية، الاسكندرية.
يوسف علي (2012)، أثر محددات هيكل ملكية المنشأة في تحفظ التقارير المالية (دراسة تطبيقية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد (28) العدد الأول، ص ص 235 - 246.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

Azzam, I., Fouad, J., & Ghosh, D. K. (2013). Foreign Ownership and Financial Performance: Evidence from Egypt. *International Journal of Business*, 18(3), 232–254.
Chu, W. (2011). Family ownership and firm performance: Influence of family management, family control, and firm size. *Asia Pacific Journal of Management*, 28(4), 833-851.
Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P., & Lang, L. H. (2002). Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *The journal of finance*, 57(6), 2741-2771.
Hong Shan and Guangming Gong (2017) The impact of ownership and dynamic panel data evidence "structure on firm performance: static from china's listed companie. *National Convention on Sports Science of China* , 01017.
Ibrahim, H., & Samad, F. A. (2011). Corporate governance mechanisms and performance of public-listed family-ownership in Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 3(1), 105.
Jensen, M. C. and W. H. Meckling, (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, (3), 305-360.
King, M., & E. Santor, 2008, "Family values: Ownership structure, Performance and capital structure of Canadian firms", *Journal of Banking & Finance*, (Vol. 32), PP2423–2432
Phung, D. N., & Mishra, A. V. (2016). Ownership structure and firm performance: Evidence from Vietnamese listed firms. *Australian Economic Papers*, 55(1), 63-98.