

أثر العلاقة التبادلية بين هيكل الملكية المركزة والتحفظ المحاسبى على الأداء المؤسسى للشركات المساهمة فى ظل الظروف الاقتصادية والسياسية لمصر

دراسة تطبيقية

د. ماجدة عزت حسين^١

ملخص البحث:

يهدف البحث الى تحليل العلاقة بين هيكل الملكية المركزة والتحفظ المحاسبى فى القوائم المالية، وعلاقة ذلك بالأداء المالى للشركات المصرية المقيدة بسوق الوراق المالية ،قد تمثلت اهمية الدراسة فى التوقيت الذى تمت فيه، وفى ظل الظروف الاقتصادية والسياسية التى تمر بها مصر ،وفى دراسة العلاقة بين التحفظ المحاسبى وهيكل الملكية المؤسسية وهيكل الملكية العائلية باعتبارهما من اكثر نوعيات هياكل الملكية المركزة انتشارا فى الاسواق الناشئة ومنها مصر ، ثم دراسة أثر تلك العلاقة على الأداء المالى ،وقد تمثلت عينة البحث فى ٤٣ شركة من مختلف قطاعات الصناعة المصرية وقد تم اقتراح نموذج للبحث تم بموجبه استخلاص معادلات الانحدار المتعدد والاحصاء الوصفى لاختبار الفروض وتحقيق اهداف البحث

وقد خلص البحث الى عدة نتائج، أهمها وجود تحفظ محاسبى فى الشركات المصرية وهو آليه هامة حافظت على بقاء الشركات فى السوق فى ظل الظروف السياسية والاقتصادية التى مرت بها مصر ،كما اتضح وجود علاقة بين هيكل الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبى ، وهذه العلاقة موجبة ومعنوية وان هناك علاقة عكسية غير معنوية بين الملكية العائلية والتحفظ المحاسبى ، كما اتضح ان هناك علاقة معنوية موجبة بين الملكية المؤسسية والأداء سواء استخدام مقياس العائد على الاصول او معدل العائد على حقوق الملكية ،وعلاقة عكسية غير معنوية بين التحفظ و الأداء باستخدام كلاهما ،وتوجد علاقة عكسية وغيرمعنوية بين الملكية العائلية والأداء، واخيرا أوضحت النتائج وجود فروق معنوية بين مستوى التحفظ المحاسبى للشركات المقيدة بالبورصة قبل وبعد عام ٢٠١١ وكذلك توجد فروق معنوية بين مستوى التحفظ المحاسبى والأداء المالى باختلاف القطاع التى تنتمى آليه الشركة

الكلمات المفتاحية .

التحفظ المحاسبى – تركيز الملكية – الملكية العائلية – الملكية المؤسسية –أداء الشركات

^١ مدرس بكلية التجارة – جامعة بنى سويف :E-Mail :Dr.magda2010@yahoo.com

The Impact of Receiprocal Relationship between Concentrated Ownership Structure and Accounting Conservatism on Institutional Performance of Coporations in the light of the Economic and Political Conditions in Egypt - An Empirical Study

Abstract

The main objective of the research is to show the relationship between concentrated ownership structure and accounting conservatism in the financial statements and its relation to financial performance in the Egyptian companies listed in the stock market. The study has its significancy in point of time at which the study performed The study has the light of the economic and political circumstances in Egypt and the relationship between conservatism accounting and the structure of both institutional ownership and family ownership, as types of ownership structures prevalent in emerging markets Such as Egypt. This study focussed on the financial performance a sample of 43 companies from various Egyptian industry sectors over the period 2009-2012, which were arranged in a way that makes it possible to apply the Pooled Data Regression. Other relevant statistical methods were employed including descriptive statistics and multiple regressions to achieve the goals.

The research has concluded several results, as it turns out to a relationship between institutional ownership structure and accounting conservatism and also a positive and inverse relationship between family ownership and accounting conservatism.in addition, there is a significant difference between conservatism and financial performance depending on the sector to which the corpary belongs.

Key words Accounting conservatism - Ownership Concentration - Family Ownership- Institutional Ownership - Corporate Performance

مقدمة

تعتبر القوائم المالية من أهم الوسائل التي يلجأ إليها المستثمرون لاتخاذ القرارات الاستثمارية المختلفة، وتعتبر المعلومات التي تحتوي عليها هذه القوائم الوسيلة الأساسية التي يتم اللجوء إليها لاتخاذ تلك القرارات، ومن ثم فإن جودة تلك المعلومات تعتبر الأساس لنجاح القرار الاستثماري .

وفي ظل الظروف والازمات الاقتصادية التي مر ويمر بها العالم بشكل عام ومصر بشكل خاص، يتطلب الامر إعادة النظر في بعض السياسات المحاسبية واهمها سياسة التحفظ المحاسبى التي كانت ومازالت محل تأييد ومعارضة . فالتحفظ المحاسبى يرمى الى الاعتراف المبكر بالقيم الدنيا للاصول والايرادات وبالقيم العليا للالتزامات والمصروفات ، حيث يرى المعارضون لتلك السياسة ان ذلك يقود الى وجود نوع من التحيز في المعلومات المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية المنشورة، وهو ما يتعارض تمامًا مع بعض الخصائص الأساسية لجودة تلك المعلومات واهمها الحيادية ، القابلية للمقارنة والتمثيل الصادق والعاقل، وعلى عكس ذلك فقد لقي التحفظ المحاسبى تأييداً شديداً من قبل عدد كبير من الدراسات التي أوضحت فوائد التحفظ في زيادة فاعلية التعاقدات التي يتم ابرامها بين الاطراف المختلفة زوات المصالح المتعارضة في الشركة واهمها عقود المديونية وعقود الحوافز الادارية ،وما يترتب على ذلك من التخفيف من مشاكل الوكالة بين تلك الاطراف وما يرتبط بها من تكاليف تؤدي في نهاية الامر الى تخفيض قيمة الشركة .

فالتحفظ المحاسبى يعد من الوسائل الأساسية للتخفيف من عدم تماثل المعلومات بين تلك الاطراف المختلفة المستفيدة من المعلومات المحاسبية .

وفي الواقع فان التحفظ المحاسبى اصبح ضرورة في الوقت الحالى ، وخصوصا في ظل الأزمات التي تمر بها البلاد بشكل عام ومصر بشكل خاص سواء من جانب المستثمرين في السوق او الجهات القائمة على وضع المعايير المحاسبية (IASB,FASB) وغيرهم من الاطراف ذات العلاقة بعملية التقرير المالى خصوصا في اعقاب حالات الانهيار التي شهدتها مطلع القرن الحادى والعشرين لعدد كبير من الشركات العملاقة وما نتج عنه من خسائر فادحة تحملها ذو المصالح في هذه الشركات نتيجة بعض الممارسات الانتهازية التي قامت بها ادارة تلك الشركات ومنها ممارسات ادارة الارباح وغيرها من الممارسات الاخرى مثل التمويل من خارج الميزانية وغيرها من التصرفات التي ادى تراكم اثارها عاما بعد اخر الى حدوث تلك الانهيارات التي يمكن ان تنطوى تحت ما يسمى المحاسبة الاندفاعية والتي تعتبر خرقا واضحا لمفهوم التحفظ المحاسبى . ولذا فان زيادة الاهتمام بحوكمة الشركات في اعقاب حدوث هذه الانهيارات لم يقتصر على الولايات المتحدة فحسب وانما امتد ليشمل معظم الدول ومنها مصر ، ، لذا لم يكن غريبا ان يتناول عدد كبير من الدراسات دور آليات حوكمة الشركات وخصوصا هيكل الملكية وخصوصا المؤسسية في الحد من قدرة الادارة على القيام بمثل هذه التصرفات ، وبمعنى اخر دور الملكية

المؤسسية والعائلية كاهم نوعين لتركز الملكية في زيادة درجة التحفظ المحاسبي وبالتالي قياس أثر تلك العلاقة على أداء الشركات .

مشكلة البحث

يمكن صياغة مشكلة البحث في محاولة الاجابة على عدد من التساؤلات التي تمثل الاجابة عنها ركيزة اساسية لمحاولة وضعها امام المسؤولين عن وضع التشريعات في الدولة في محاولة جادة لجذب الاستثمارات في مصر وتحسين مستوى الأداء في الشركات المصرية وتتمثل اهم هذه التساؤلات فيما يلي

١. هل أثرت الازمات المالية والظروف السياسية على مستوى التحفظ المحاسبي في الشركات المصرية كاحد آليات الحوكمة والرقابة في الشركات المصرية ؟
٢. هل هناك علاقة بين هيكل الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي في الشركات المصرية ؟
٣. هل هناك علاقة بين هيكل الملكية العائلية والتحفظ المحاسبي في الشركات المصرية؟
٤. هل تؤثر العلاقة التبادلية بين هيكل الملكية المركزة سواء (المؤسسية والعائلية) والتحفظ المحاسبي على أداء الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ؟
٥. هل تؤثر نوع الصناعة التي تنتمي اليها الشركات المصرية على مستوى درجة التحفظ المحاسبي وعلى أداء الشركات؟

اهمية البحث

تتمثل أهمية البحث في أهميتين أهمية علمية وأهميه عملية :

تتمثل الالهمية العلمية في زاويتين

الزاوية الاولى ان البحث يتناول قضية علمية معاصرة وقديمة في نفس الوقت وهي التحفظ المحاسبي حيث تزايد اهمية تلك السياسية في ظل الازمات الاقتصادية والسياسية التي يمر بها العالم بشكل عام ومصر بشكل خاص

الزاوية الثانية تركز على معرفة اكثر انواع تركز الملكية شيوعا في الاسواق الناشئة كمصر وذلك لما لتركز الملكية من أهمية بالغة في تحقيق الحوكمة والأداء الجيد للشركات ليس فقط تركز الملكية بشكل عام التي لها تاثير على الأداء بل تلعب هوية الملاك دور كبير في مستوى الأداء ،حيث يختلف اهتمامات الملاك المستثمرين عن الملكية العائلية عن الملكية الحكومية ،كما تكمن اهمية البحث في التعرف عما اذا كان تركز الملكية بنسبة اكبر من من ٥% له تاثير على قوة العلاقة بين هيكل الملكية والتحفظ وعلاقتها بمسئول الاداء المؤسسي للشركات المقيدة ببورصة الاوراق المالية المصرية وذلك من اجل التوصل الى الشكل الامثل لهيكل الملكية التي يساعد على تحسين الأداء بما يساعد على

تطوير التشريعات وتقديم توصيات بما يخص هيكل الملكية الملائم في مصر الذي يساعد على تحسين الأداء

اما الاهمية العملية فتتمثل في معرفة هل التحفظ موجود فعلا في الشركات المصرية وهل اختلف قبل عام ٢٠١١ عن بعده وهل يختلف مستوى التحفظ باختلاف نوع نشاط الشركة غذائي او خدمي او اتصالات او غيرها ، وكذلك معرفة العلاقة بين هيكل الملكية المركزة والتحفظ وعلاقتها بجودة الأداء في الشركات المصرية

١- الدراسات السابقة

في اطار تحقيق هدف البحث وصياغة الفروض سوف يتم التركيز على الدراسات التي اهتمت بدراسة العلاقة بين هيكل الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي وهيكل الملكية العائلية والتحفظ المحاسبي والدراسات التي تناولت العلاقة بين التحفظ المحاسبي وكلا النوعين من هيكل الملكية والأداء المالي للشركات وسوف يتم تناول الدراسات حسب الترتيب الزمني لها

١. دراسة ابو الخير ،مدثر طه ٢٠٠٨

هدفت الدراسة الى قياس التحفظ المحاسبي في القوائم المالية المصرية، وتفسير الاختلافات فيما بين الشركات في هذا الصدد، وقد اجريت دراسة ميدانية على مجموعة من الشركات المساهمة التي لها تداول نشط في سوق الاسهم المصرية وتوافرت لها البيانات اللازمة للاختبار. تم اختبار اربعة فروض تعلقت بإمكانية استخدام مدخل القيم السوقية في قياس التحفظ، وأثر المسؤولية القانونية، وأثر تطبيق القيمة العادلة، وأخيرا أثر ارتفاع نسبة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية على قياس التحفظ. وتوصل البحث الى نضوج السوق المصري في التعامل مع الاخبار الجيدة والاخبار السيئة مما ترتب عليه ارتفاع معاملات استجابة الارباح المحاسبية للعوائد السوقية، ومنها ان معامل الاستجابة للاخبار السيئة (التحفظ) يعادل اضعاف معامل الاستجابة للاخبار الجيدة. بالاضافة الى أن المسؤولية القانونية تقدم شيئا من التفسير وراء زيادة الطلب على التحفظ المحاسبي وتوصلت الدراسة ايضا الى ان تطبيق القيمة العادلة عند اعادة تقييم الاصول يؤدي الى زيادة حساسية الاستجابة للاخبار السيئة وضعف الاستجابة للاخبار الجيدة . وأخيرا توصلت الدراسة الى ان استخدام القيم السوقية كمدخل لقياس التحفظ يتوقف الى حد ما على ارتفاع او انخفاض نسبة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية في بداية الفترة.

٢. دراسة Chen et al 2008

تمثل الهدف الرئيسي للدراسة في المقارنة بين مستويات التحفظ وهيكل الملكية المتمثل في الملكية العائلية وملكية الحكومة وذلك عند الاقتراض من البنوك ، بالتطبيق على الشركات الصينية المقيدة بالبورصة في الفترة من ٢٠٠١ الى ٢٠٠٦ وتوصلت الدراسة الى ان الشركات العائلية اكثر تحفظا

واعترافا بالخسائر بشكل اسرع من الارباح بالمقارنة بالشركات المملوكة للحكومة زيادة درجة التحفظ للشركات العائلية عند الاقتراض من البنوك غير الحكومية عن البنوك الحكومية وكذلك زيادة التحفظ عند الاقتراض من كلاهما مقارنة بالشركات الحكومية

٣. دراسة الخيال (٢٠٠٩)

تمثل الهدف الرئيسي للدراسة في تحليل العلاقة بين تركيز الملكية ممثلة في ملكية الكبار سواء افراد او عائلات او مؤسسات والأداء المالي للشركات السعودية باستخدام معدل العائد على الاصول ومقاييس اخرى للأداء بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة السعودية وتداولت اسهمها في ٢٠٠٨ / ١٢ / ٣١ وعددها ٩٤ شركة واستسنى قطاع البنوك والتأمين لطبيعتهما الخاصة وأوضحت النتائج تاثير آليات الحوكمة والممثلة في تركيز الملكية على الأداء المالي في مجمل المقاييس المستخدمة للأداء وان اختلفت درجة تاثير كل مقياس على حده

٤. دراسة السهلي، محمد سلطان ٢٠٠٩

تمثل الهدف الرئيسي للدراسة في تحديد درجة التحفظ المحاسبي في المملكة العربية السعودية للمساعدة واضعي المعايير المحاسبية والجهات التنظيمية الاخرى على معرفة مدى التحفظ المحاسبي الذي تمارسه الشركات السعودية ودرجة التغير في التحفظ المحاسبي مع مرور الوقت، خصوصاً بعد تاسيس هيئة سوق المال السعودية، وتمثلت عينة الدراسة في الشركات المساهمة السعودية المدرجة في سوق المال السعودية، تم استخدام تحليل الانحدار. وتوصلت الدراسة الى انخفاض درجة التحفظ المحاسبي في الشركات السعودية، وأن الشركات الكبيرة اقل تحفظاً من الشركات الصغيرة، وأن حجم المديونية لا يؤثر في درجة التحفظ المحاسبي بوجه عام، وأوضحت النتائج ايضاً ان قطاع البنوك يعتبر اقل تحفظاً مقارنة بالقطاعات الاخرى في السوق السعودي، وأن الشركات اصبحت اكثر تحفظاً بعد تاسيس هيئة السوق المالية. واوصت الدراسة بضرورة تشجيع الدراسات العلمية المتعلقة بجودة الدخل المحاسبي؛ لرفع مستوى الوعي لدى المستثمرين والمشرعين بضرورة تحسين وسائل ومعايير الافصاح السائدة في المملكة، وضرورة التعاون الوثيق بين هيئة السوق المالية والهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين لرفع مستوى الافصاح ، وتحسين جودة التقارير المالية مع الاخذ بالحسبان القطاعات المختلفة.

٥. دراسة Kowalski et al 2010

تمثل الهدف الرئيسي في قياس تاثير الملكية العائلية للشركات وأداء الشركات البولندية المقيدة في البورصة من الفترة من ١٩٩٧ الى ٢٠٠٥ وخلصت الدراسة الى وجود علاقة غير خطية بين الملكية العائلية و الأداء حيث تكون العلاقة طردية عندما تكون الملكية العائلية بنسب منخفضة او مرتفعه نتيجة فرض تقارب المصالح بينما تكون عكسية عندما تمتلك العائلة نسبة متوسطة من اسهم الشركات

، كما خلصت الدراسة الى زيادة معدل الأداء في الشركات التي يتولى فيها احد افراد العائلة منصب المدير التنفيذي .

٦. دراسة (عبيد، ابراهيم، ٢٠١٠)

تمثل الهدف الرئيسي للدراسة في دراسة العلاقة بين الاستثمار المؤسسي وزيادة درجة التحفظ المحاسبي في الشركات المقيدة بسوق الاوراق المالية بالمملكة العربية السعودية وقد تمت الدراسة التطبيقية على مدار عام واحد بالتطبيق على ٢٥ شركة من الشركات المقيدة ببورصة الاوراق المالية في المملكة العربية السعودية وأوضحت النتائج صحة الفرض الرئيس للدراسة وهو ان الاستثمار المؤسسي يقود الى زيادة التحفظ المحاسبي كما اوصت الدراسة بزيادة الاهتمام بالاستثمار المؤسسي في المملكة حيث لا تتعدى نسبته ١٠% من اجمالي الاستثمارات في السوق السعودي

٧. دراسة Karjalainen 2010

هدفت الدراسة الى الاجابة على تساؤل الرئيس وهو هل يتأثر مستوى التحفظ المحاسبي في الشركات العائلية بدرجة الرفع المالي ؟ وذلك بالتطبيق على الشركات في فنلندا في الفترة من ٢٠٠٠ الى ٢٠٠٥ وقد استخدمت الدراسة حجم الشركة ونسبة الربحية ومعدل النمو وطبيعة الصناعة او القطاع التي تعمل بها الشركة كمتغيرات رقابية لتأثيرها على التحفظ المحاسبي وتوصلت الدراسة الى زيادة التحفظ في الشركات التي تزداد بها درجة الرفع المالي وكذلك توصلت الدراسة الى ان الشركات الكبيرة الحجم والاكثر ربحية والاكثر زيادة في معدلات النمو في المبيعات يزداد فيها درجة التحفظ مقارنة بالشركات التي لا تتوفر بها ذلك .

٨. دراسة Serdaneh et al 2010

هدفت الدراسة الى فحص العلاقة بين هيكل الملكية وأداء الشركات لعدد من الشركات المقيدة بسوق الاوراق المالية في الاردان خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٦ كما هدفت الدراسة الى التعرف على أنماط هيكل الملكية السائدة في الاردان خلال نفس الفترة ، وقد أوضحت النتائج انخفاض الربحية مع درجة تركيز الملكية العائلية وتزداد الربحية مع زيادة الملكية المؤسسية ، وتوصلت النتائج الى ميل الشركات الاردنية الى تركيز الملكية بشكل عام عن تشتت الملكية وان الملكية الاجنبية في الاردان خلال تلك الفترة كانت حوالى ١٤% والمؤسسية ٢٨% ، وان عدد الشركات التي لها مدير تنفيذي كعضو مجلس ادارة حوالى ٥٠% من الشركات المقيدة بالبورصة الاردنية

٩. دراسة احمد، سامح محمد ٢٠١١

تمثل الهدف الرئيسي للدراسة في تحليل العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي ومستوى جودة الارباح، بالتطبيق على الشركات المساهمة البحرينية وتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المساهمة المدرجة في سوق البحرين للاوراق المالية للفترة من ٢٠٠٦ - ٢٠٠٨ ، اما عينة الدراسة فشملت عشر شركات

،أعتمد البحث المنهج الاستقرائي، وتم أختبارفرضيات الدراسة باستخدام نموذج الانحدار المتعدد وقد توصلت الدراسة الى وجود مستوى مقبول من التحفظ المحاسبي في الشركات المساهمة البحرينية وأرتفاع جودة الارباح فيها،بالاضافة الى وجود علاقة ايجابية بين درجة التحفظ وتحسين جودة الارباح، حيث يؤدي ارتفاع درجة التحفظ المحاسبي الى انخفاض المستحقات الكلية وبالتالي تحسن جودة الارباح، وجدت الدراسة ايضا ان ارتفاع مستوى التحفظ المحاسبي يساهم في تعزيز مصداقية القوائم المالية مما يساهم في ترشيد القرارات الاستثمارية وتوعية مستخدمي القوائم المالية باهمية جودة الارباح عند اتخاذ قراراتهم المختلفة.

١٠. دراسة حمدان ،علام ٢٠١١

هدفت الدراسة الى دراسة مستوى التحفظ في الشركات المساهمة الاردنية، والقاء الضوء على علاقة التحفظ المحاسبي بتحسين جودة التقارير المالية، ولتحقيق هذه الاهداف تم جمع البيانات اللازمة للدراسة من خلال ٥٠ شركة صناعية مساهمة عامة خلال الفترة من ٢٠٠١-٢٠٠٦

توصلت الدراسة الى انخفاض مستوى التحفظ في التقارير المالية الصادرة عن الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية، وان هناك علامة ذات دلالة احصائية بين زيادة التحفظ المحاسبي وتحسين مستوى جودة التقارير المالية عن طريق تحسين راي مدقق الحسابات الخارجي

١١. دراسة حمدان ، علام محمد واخرين ،٢٠١٢

تمثل الهدف الرئيسي للدراسة في تحليل أثر هيكل الملكية في مستوى الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات، وكذلك الى اختبار أثر تكنولوجيا المعلومات في تحسين أداء المصارف المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية .لتحقيق هذه الاهداف تم تقدير العلاقات باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية والانحدار اللوجستي ،لعينة مكونة من ١٥ بنك خلال الفترة من ٢٠٠٣-٢٠٠٨

وخلصت الدراسة الى وجود أثر لهيكل الملكية في الاستثمار بالبرمجيات، والاجهزة، واجهزة الصراف الالي، بينما لم تظهر وجود أثر لهيكل الملكية في خدمة المصرف الناطق، وخدمات مصرف الانترنت، والفروع الالكترونية وخدمة الصيرفة عبر الرسائل القصيرة .من جهة اخرى أوضحت الدراسة وجود تأثير موجب لمستوى الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات في القيمة السوقية المضافة، والعائد على السهم العادي، والعائد على الاصول للمصارف الاردنية، بينما لم يكن له دور في العائد على الاستثمار.

١٢. دراسة Ramalingegowda and yu 2012

تمثل الهدف الرئيسى للدراسة فى فهم العلاقة بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبى وذلك بالنسبة لعدد من الشركات الامريكية خلال الفترة من ١٩٩٥ - ٢٠٠٦ وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة طردية بين زيادة نسبة الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبى ،كما ان ارتفاع درجة عدم تماثل المعلومات شجع هذه الشركات على زيادة التحفظ المحاسبى لتقليل عدم تماثل المعلومات

١٣. دراسة S. Alves 2012

هدفت الدراسة الى فحص العلاقة بين هيكل الملكية مقاسا بهوية الملاك وإدارة الارباح لعدد من الشركات المقيدة فى البرتغال ،حيث اعتبر جودة الربح المحاسبى الناتج عن عدم ادارة الارباح مقياس لجودة التقارير المالية التى تعكس جودة الأداء فى الشركات البرتغالية وقد طبقت الدراسة على ٣٤ شركة برتغالية خلال الفترة من ٢٠٠٢-٢٠٠٧ وتوصلت الدراسة الى الاستحقاق الاختيارى كمقياس لادارة الارباح يرتبط عكسيا مع كلا من الملكية الادارية وتركز الملكية وانهما يخفضان من ادارة الربح وبالتالي جودة الأداء

١٤. دراسة Alipour 2013

تمثل الهدف الرئيسى للدراسة فى دراسة مدى تاثير الملكية المركزة وهويه الملاك على أداء الشركات المساهمة المقيدة فى سوق بورصة طهران خلال الفترة من ٢٠٠٥ الى ٢٠٠٩ وقد تم استخدام معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الاصول كمقياس للأداء وكان من اهم نتائج الدراسة وجود علاقة طردية بين الملكية المركزة ومعدل العائد على حقوق الملكية وعلاقة عكسية مع معدل العائد على الاصول

١٥. دراسة على .محمد السيد البدرى ٢٠١٣

تمثل الهدف الرئيسى للدراسة فى تحليل العلاقة بين هيكل الملكية المؤسسية والأداء المالى وتحديد العوامل المحددة لوجود الملكية المؤسسية بالشركة وذلك بالتطبيق على ٤٨ شركة من الشركات المقيدة بسوق الاوراق المالية المصرى خلال الفترة من ٢٠٠٣ الى ٢٠١٠ مع استخدام معدل العائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء وتوصلت الدراسة وجود علاقة بين الملكية المؤسسية مجتمعة و أداء الشركات مما يدعم فرض الرقابة الكف بواسطة الملاك المؤسسات اما بالنسبة لانماط الملكية المؤسسية فقد اتضح ان ملكية الشركات القابضة التى تمثل ملكية الحكومة لها تاثير قوى معنوى وكذلك ملكية البنوك وشركات التأمين وصناديق الاستثمار وان كان التأثير غير معنوى للبنوك وصناديق الاستثمار .

١٦. دراسة Chen et al 2013

تمثل الهدف الرئيسي للدراسة في فحص العلاقة بين ملكية العائلات والتحفظ المحاسبي لعدد من الشركات في الولايات المتحدة الامريكية وكان من أهم نتائج الدراسة الى ميل الشركات العائلية لزيادة التحفظ المحاسبي لتخفيض معدلات العائد على القروض وتخفيض مشاكل الوكالة، كما خلصت الدراسة الى أن تعيين رئيس تنفيذي مستقل يزيد من درجة التحفظ المحاسبي في الشركات العائلية .

١٧. دراسة Kubota and Takehare 2013

تمثل الهدف الرئيسي للدراسة في ادراك مستوى التحفظ في الشركات العائلية اليابانية المسجلة ببورصة طوكيو خلال الفترة من ٢٠٠٧-٢٠٠٩ وذلك باستخدام مقياس Basu كمقياس للتحفظ المحاسبي، وتوصلت الدراسة الى الى زيادة مستوى التحفظ في الشركات العائلية عن الشركات غير العائلية، كما وجد ان هناك ارتفاع في عدم تماثل المعلومات في الشركات العائلية مقارنة بالشركات غير العائلية وخصوصا عندما يكون الرئيس التنفيذي احد افراد العائلة وهذا مايدفع الشركات الى التحفظ لتخفيض عدم تماثل المعلومات .

١٨. دراسة Nekouman et al ٢٠١٣

هدفت الدراسة الى فحص العلاقة بين هيكل الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي لعدد من الشركات في بورصة طهران خلال الفترة من ٢٠٠٧-٢٠١١ وتوصلت الدراسة الى وجود ارتباط قوى بين الاستثمار المؤسسي طويل الاجل وزيادة درجة التحفظ المحاسبي .

١٩. دراسة Mejbel Al-Saidi ٢٠١٣

تمثل الهدف الرئيسي للدراسة في فهم العلاقة بين تركيز الملكية وأداء الشركات بالتطبيق على الشركات المقيدة بسوق الاوراق المالية في دولة الكويت خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٢ وبالتطبيق على عينة من ١٣٠ شركة، توصلت الدراسة الى ان تركيز الملكية بشكل عام ليس له تاثير على أداء الشركات، اما اذا تم اخذ هوية الملاك في الاعتبار عن فحص تركيز الملكية فقد توصلت النتائج الى تاثير تركيز الملكية الحكومية والعائلية له تاثير على الأداء .

٢٠. دراسة Busta,I et al 2014

هدفت الدراسة الى فحص العلاقة بين تركيز الملكية والقيمة السوقية للاسهم الاروبية وكذلك دور البيئة المؤسسية في هذه العلاقة وباستخدام عينة من الشركات المقيدة بالبورصة امتدت الى ١٣ عام من عام ١٩٩٣ الى ٢٠٠٥ وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة سلبية بين تركيز الملكية والقيمة السوقية للاسهم وهذه العلاقة اختلفت مع اختلاف هوية الملاك ففي حين ان تركيز الملكية العالي نتج عنه انخفاض في القيمة السوقية في الدول التي تتبنى الملكية العائلية في المانيا فان العلاقة كانت موجبة في دول اخرى تميل الى تركيز الملكية المؤسسية مثل اسكندلندا.

٢١. دراسة اقبال، عمر و القضاة ، مامون، ٢٠١٤

تمثل الهدف الرئيسي للدراسة في التعرف على التفسيرات المختلفة للتحفظ، واهم الايجابيات والسلبيات للتحفظ، ومعرفة أثر الازمات المالية على التحفظ المحاسبي. وتحقيقا لاهداف البحث قام الباحثين باتباع المنهج الوصفي بالاعتماد على المصادر المحاسبية من الكتب والمجلات والبحوث العربية والاجنبية، فضلا عن تصميم استمارة استبانتم وتوزيعها على عينة الدراسة والمتمثلة بالمدراء والمستشارين الماليين ومدققي الحسابات الخارجيين والداخليين في الشركات المساهمة الاردنية. توصلت الدراسة الى عددا من النتائج اهمها : ان الشركات العامة الاردنية تلتزم بالتحفظ المحاسبي عند اعداد القوائم المالية، وان الازمات المالية ادت الى زيادة استخدام التحفظ المحاسبي وانا لزامات المالية أدت الى التاكيد على استخدام محدد التحفظ المحاسبي وان التحفظ المحاسبي يخفض من مخاطر انهيار الشركات وانه اداة مناسبة لمواجهة حالة عدم التاكيد التي يتعرض لها المحاسب.

٢٢. دراسة مليجي، مجدى مليجي ٢٠١٤

هدفت الدراسة الى اختبار أثر كل من هيكل الملكية وخصائص مجلس الادارة على مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية للشركات المسجلة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٠ م حتى عام ٢٠١٢ ولتحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة على بناء نموذج لقياس ذلك حيث اعتبر التحفظ المحاسبي متغير تابع والمتغيرات المتعلقة بهيكل الملكية (الملكية الادارية، والملكية المؤسسية، وملكية كبار المستثمرين، والملكية العائلية، وتشتمت الملكية، وكذلك المتغيرات المتعلقة بخصائص مجلس الادارة (حجم مجلس الادارة، وعدد مرات اجتماعه، واستقلال اعضائه، والفصل بين رئيس مجلس الادارة والعضو المنتدب) كمتغيرات مستقلة ؛ بالاضافة الى بعض المتغيرات الاخرى المؤثرة على هذه العلاقة، كما اعتمدت الدراسة على استطلاع رأى عينة من (مراقبي الحسابات، واعضاء هيئة التدريس، واعضاء لجان المراجعة) في محددات التحفظ المحاسبي وأثرها على مستوى التباين في تحفظ التقارير المالية بمنشآت الاعمال المصرية. وقد توصلت الدراسة الى ضعف مستوى التحفظ في الشركات المسجلة بالبيئة المصرية، حيث بلغت اعلى نسبة له ٤٦ % فى عام ٢٠١٢ كما ان الملكية المؤسسية والملكية المشتتة واستقلال مجلس الادارة وازدوجية دور المدير التنفيذي الاول لهما تاثيرهما، ومعنويا على مستوى التحفظ المحاسبي بينما لا يوجد تاثير معنوي لكل من الملكية الادارية والعائلية وملكية كبار المستثمرين وحجم مجلس الادارة وعدد مرات اجتماعهم.

من خلال عرض بعض الدراسات التى تناولت جوانب البحث المختلفة اتضح للباحثة مايلى

١. تنوع البيئة التى تمت فيها هذه الدراسات ما بين امريكا واوروبا وهى دول متقدمة تتميز ببنية قانونية وسياسية مختلفة عن الدول النامية واللافت للنظر هو قلة الدراسات فى البيئة العربية ومنها مصر حيث

اقتصرت الدراسات الى دراسة مدى وجود التحفظ او العلاقة بين هيكل الملكية والتحفظ ولم تتعرض اى دراسة حسب اطلاع الباحثة على الربط بين العلاقات المتشابكة التحفظ فى علاقتة بالملكية المركزة ثم أثر تلك العلاقة التبادلية بالأداء المؤسسى للشركات وهو مايميز الدراسة الحالية .

٢. أوضحت الدراسات ان تركيز الملكية بشكل عام قد لا يكون له تاثير على الأداء ولكن التاثير الاكبر على الأداء يكون هو تاثير هوية الملاك سواء عائلية او مؤسسية او غيرها من نوعية الملاك فى الملكية المركزة .

٣. تنوع الاساليب المستخدمة فى قياس المتغيرات التابعة والمستقلة مما انعكس على اختلاف النتائج

٤. اختلاف تاتير العلاقة بين التحفظ المحاسبى وتركز الملكية العائلية والمؤسسية فيما بين الدول وقد يرجع ذلك الى اختلاف البنية السياسية والقانونية فيما بين الدول او اختلاف الهدف التى كانت ترمى آليه هذه الدراسات ، فبعضها ركز على دوافع التحفظ وبعضها على وجود اوعدم وجود تحفظ فى الاساس وغيرها من الاهداف مما انعكس على تباين النتائج .

٥. تعتبر الدراسة الحالية امتداد للدراسات السابقة ولكنها تختلف عنها فى ان اغلب الدراسات السابقة وخصوصا الدراسات التى تمت فى البيئة العربية اقتصرت على بعد واحد لهيكل الملكية المركزة مثل الملكية الادارية او العائلية او المؤسسية اما الدراسة الحالية تتناول بعدين لهوية الملاك المؤسسية والعائلية وكذلك مقاييسين للأداء وهما معدل العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية كما تتناول الدراسة الحالية اخذ التحفظ المحاسبى كمتغير وسيط بين هيكل الملكية (عائلية او مؤسسية) وأداء الشركات مقاسا بمعدل العائد على الاصول مرة ومعدل العائد على حقوق الملكية مرة اخرى مع ادخال متغيرات وسيطة مثل حجم الشركة ونوع الصناعة والرافعة المالية كمتغيرات رقابية لتأثرهما على التحفظ المحاسبى وهيكل الملكية ، كما تتميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة بالتطبيق على الشركات المصرية قبل وبعد ثورة ٢٥ يناير لقياس تاثير البيئة السياسية والاقتصادية على التحفظ المحاسبى فى الشركات المصرية وكذلك انواع هياكل الملكية الاكثر انتشاراً فى مصر .

اهداف الدراسة

يتمثل الهدف الرئيسى للدراسة فى تحليل العلاقة بين هيكل الملكية المركزة والتحفظ المحاسبى وعلاقتها بالأداء المالى للشركات المقيدة ببورصة الاوراق المالية المصرية

ولتحقيق الهدف الرئيسى هناك عدد من الاهداف الفرعية وهى

١. معرفة مدى وجود ومستوى التحفظ فى الشركات المصرية .
٢. التعرف على اشكال الملكية المركزة فى الشركات المصرية .
٣. العلاقة بين هيكل الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبى .
٤. العلاقة بين الملكية العائلية والتحفظ المحاسبى .

٥. العلاقة بين هيكل الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبى من ناحية، والأداء المالى للشركات المقيدة ببورصة الاوراق المالية المصرية من ناحية اخرى .

٦. العلاقة بين هيكل الملكية العائلية والتحفظ المحاسبى من ناحية ،والأداء المالى للشركات المقيدة ببورصة الاوراق المالية المصرية من ناحية اخرى .

حدود البحث

يقتصر البحث على التركيز على نوعين فقط من هياكل الملكية المركزة وهما الملكية المؤسسية والعائلية دون هياكل الملكية الاخرى وذلك لشيوع كلا النوعين فى السوق المصرى من واقع دراسات الباحث للتعرف على الانواع الاكثر شيوعا فى مصر وكذلك اقتصرت الدراسة التطبيقية على الشركات التى تزيد فيها نسب الملكية عن ٣٠% سواء عائلية او مؤسسية كما تقتصر الدراسة التطبيقية على السنوات الاربع من عام ٢٠٠٩ الى عام ٢٠١٢ لظروف اتاحة البيانات .

فروض البحث

لتحقيق هدف البحث تم صياغة الفروض التالية

الفرض الاول

توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين التحفظ المحاسبى وهيكل الملكية المؤسسية .

الفرض الثانى

توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين التحفظ المحاسبى وهيكل الملكية العائلية .

الفرض الثالث

توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين التحفظ المحاسبى وهيكل الملكية المؤسسية من جهة وأداء الشركات من جهة اخرى .

الفرض الرابع

توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين التحفظ المحاسبى وهيكل الملكية العائلية من جهة وأداء الشركات من جهة اخرى .

الفرض الخامس

توجد فروق معنوية بين مستوى التحفظ المحاسبى للشركات المقيدة بالبورصة قبل وبعد عام ٢٠١١ .

الفرض السادس

توجد فروق معنوية بين مستوى التحفظ المحاسبى والأداء المالى باختلاف القطاع التى تنتمى إليه الشركة.

منهج البحث

من اجل تحقيق هدف البحث واختبار الفروض سوف تعتمد الباحثة على المنهجين الاستقرائى والاستنباطى ،حيث يتم الاعتماد على المنهج الاستقرائى من خلال استقراء الدراسات المختلفة المتعلقة بالتحفظ المحاسبى وعلاقتة بهياكل الملكية بشكل خاص وكذلك علاقتهما بجودة الأداء فى الشركات ،والمنهج الاستنباطى من خلال استنباط نموذج للدراسة يربط بين هيكل الملكية المؤسسية والعائلية والتحفظ المحاسبى وعلاقتهما بجودة الأداء فى الشركات المساهمة المصرية

خطة البحث

فى ضوء هدف البحث سوف يتم تقسيم البحث الى محورين :-

المحور الاول

الاطار النظرى للبحث ويتناول النقاط التالية :-

- ١ - التحفظ المحاسبى المفهوم /الانواع /الدوافع /طرق القياس
- ٢ - هيكل الملكية المركزة وهوية الملاك

المحور الثانى

الاطار العملى للبحث ويتناول :-

- ٣ - الدراسة التطبيقية واختبار الفروض
- ٤ - النتائج والتوصيات
- ٥ - مقترحات ابحاث مستقبلية

١-التحفظ المحاسبى المفهوم /الانواع /الدوافع /طرق القياس

يعتبر التحفظ المحاسبى من المبادئ المحاسبية المعاصرة والقديمة فى نفس الوقت فالتحفظ المحاسبى عرف كسياسية محاسبية منذ زمن طويل وتعرضت تلك السياسة اوالمبدأ كما تشير بعض الدراسات(مدثر، ٢٠٠٨، LaFond and Watts 2008) الى العديد من الانتقادات وأهمها وجود نوع من التحيز فى المعلومات المحاسبية التى تتضمنها القوائم المالية المنشورة وهو ما يتعارض تماما مع بعض الخصائص الاساسية لجودة المعلومات المحاسبية مثل الحيادية ، القابلية للمقارنة الا ان حدوث الازمات الاقتصادية والمالية فى بعض الدول المتقدمة والنامية على حد سواء قاد الى ظهور الاهتمام بهذه السياسة مره اخرى كاداه لتخفيض مخاطر الانهيارات التى تعرضت لها بعض الشركات فى امريكا مثل شركات Enron ، World Com ، نتيجة لبعض التصرفات الانتهازية من قبل الادارة وهذه

التصرفات تتنافى مع مفهوم التحفظ المحاسبى ولذا زاد الاهتمام بضرورة زيادة درجة التحفظ المحاسبى عند اعداد القوائم المالية. (عبيد،ابراهيم السيد ٢٠١٠)،فالتحفظ المحاسبى يعتبر احد آليات الحوكمة التى تعتمد بشكل كبير على تسجيل والاعتراف بالخسائر قبل حدوثها وعدم اوتاجيل الاعتراف بالارباح وبالتالي يعتبر اداه للمحاسب لمواجهة حالة عدم التأكد التى يتعرض لها فى ظروف الازمات (wattes.2003)، وهناك العديد من المفاهيم للتحفظ المحاسبى ساقها الباحثين أهمها كما يرى (woek,et al,2010) ان التحفظ المحاسبى يرتبط باستخدام سياسات محاسبية ينتج عنها قيم اقل للاصول والايادات وقيم محتملة اكبر للمصروفات والالتزامات ولذا يرى (scott,2011) ان التحفظ بالمفهوم السابق يعتبر اداه لحماية مراجعى الشركة من مخاطر التقاضى ،ويرى (السهلى ،٢٠٠٩) ان التحفظ المحاسبى من أهم المبادئ المحاسبية ذات التأثير الجوهرى على القوائم المالية وقد ذكر ان هناك عدة عوامل تؤثر على درجة التحفظ المحاسبى

- حجم الشركة، حيث تميل الشركات الكبرى الى درجة اعلى من التحفظ المحاسبى عن الشركات الصغيرة نتيجة الرقابة الشديده للشركات الكبرى
- نوع النشاط، حيث يؤثر طبيعة النشاط التى تزواله الشركة على درجة التحفظ المحاسبى فى القوائم المالية فالشركات التى تعمل فى مجال التكنولوجيا العالية والقطاع المالى قد تكون اكثر تحفظا من الشركات التى تعمل فى قطاعات تتميز انشطتها بالاستقرار النسبى
- المدينيوه ،حيث تلجا الشركات ذات المديونية العالية الى درجة اكبر من التحفظ للمحافظة على شروط الدين
- النظم السياسية والقانونية ،حيث أوضحت بعض الدراسات (Bushman , and Piotroski 2006) ان التحفظ المحاسبى يختلف طبقا للعوامل السياسية ودرجة التدخل الحكومى فى وضع المعايير وان قوائم الشركات فى الدول ذات النظم القانونية الصارمة بها درجة عالية من التحفظ عن الدول ذات النظم القانونية المحدوده

وقد فرق البعض (Ball,el.al.2005، عفيفى ٢٠١١)بين نوعين من التحفظ وهما التحفظ المشروط والتحفظ غير المشروط ويقصد بالتحفظ المشروط الاعتراف بالخسائر المحتملة وتخفيض القيمة الدفترية لصافى الاصول حال حدوث بعض الظروف غير المرغوب فيها مع عدم حدوث العكس اى فى حالة الارباح لا يتم زيادة القيمة الدفترية مثل اتباع طريقة التكلفة او السوق ايهما اقل ويطلق عليه التحفظ المرتبط بقائمة الدخل اما التحفظ غير المشروط ويقصد به تخفيض قيم الاصول وزيادة قيم الالتزامات مثل اتباع طريقة التكلفة التاريخية فى تسجيل الاصول والاستهلاك الفورى لاصول المصنع (BeaverandRyan,2005) ويطلق عليه التحفظ المرتبط بقائمة المركز المالى

اما بالنسبة لمقاييس التحفظ فقد تعددت مقاييس التحفظ المحاسبى بعضها يتم من خلال طار قائمة الدخل مثل مقياس (Basu,1997) للعوائد الموجبة والسالبة لاسهم فى نهاية العام وذلك بمقارنة صافى الربح المحاسبى بصافى التدفق النقدى من أنشطة التشغيل ويعكس انخفاض مقدار الاستحقاق من سنة لآخرى زيادة درجة التحفظ المحاسبى من قبل الشركة ،وهناك مقاييس تعتمد على قائمة المركز المالى بمقارنة القيمة الدفترية لصافى الاصول فى نهاية العام بالقيمة السوقية عن طريق نسبة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية لحقوق الملكية فزيادة النسبة من فترة لآخرى دليل على زيادة التحفظ وكذلك مقياس نسبة الاحتياطي المستتر الى صافى الاصول التشغيلية فزيادة النسبة تعكس زيادة التحفظ المحاسبى

مما سبق يتضح ان مفاهيم التحفظ واحدة وترتبط ببعضها البعض وانه لا توجد فروق جوهرية بين نوعين التحفظ المشروط وغير المشروط وكلاهما نفس المفهوم والدليل على ذلك ان الدراسات السابقة لم تفرق بينهما عند عملية القياس واستخدمت مقياس واحد للتحفظ

٢- هيكل الملكية المركزة وهوية الملاك

كان نتيجة حتمية للازمات المالية الأخيرة التى عصفت باغلب الدول المتقدمة والنامية على حد سواء نتيجة الأزمات السياسية وانتشار الفساد المالى والادارى صعوبة جذب الاستثمارات المالية ، حيث عاده مايبحث المستثمرين عن الشركات التى تتميز بهيكل ملكية قوى لاستثمار امولهم ،حيث يضمن لهم هيكل الملكية السليم آلية هامة من آليات الحوكمة من حيث الافصاح والشفافية فيما يتعلق بمعلومات القوائم المالية (ForoughiandFoiadi,2012,SulongandNor,2008)

حيث يعتبر هيكل الملكية آلية هامة من آليات حوكمة الشركات وذلك لتأثيره على الأداء المالى للشركات من خلال الحد من ادارة الارباح التى كانت السبب الاساسى فى انهيار العديد من الشركات (AI Farooque,o,2010)

ونظرا لاهمية هيكل الملكية كالية هامة من آليات الحوكمة فى السوق المصرى فقد اهتمت الهيئة العامة للرقابة المالية بضرورة الافصاح عن هيكل الملكية للشركات المقيدة بالبورصة بشكل ربع سنوى ،ويعتبر هذا ضمن قواعد القيد واستمرار الشركات فى بورصة الاوراق المالية وكذلك اشار المعيار المحاسبى المصرى رقم ١٥ والدولى رقم ٢٤ (الافصاح عن الاطراف ذوى العلاقة) باهمية هيكل الملكية من خلال تاكيده من خلال تاكيده على ضرورة الافصاح عن العمليات التى تتم بين المنشأة والاطراف التى لها نصيب فى المنشاه مما يجعل هيكل الملكية ضمن الاطراف ذوى العلاقة بشكل ضمنى ،ويتكون هيكل الملكية (Iannotta et al., 2007) من مكونين اساسيين وهما تركيز الملكية للشركات وطبيعة وهوية الملاك فى تلك الشركات حيث ان تركيز الملكية قد يكون مؤسسى او عائلى او حكومى او اجنبى بحسب البلد التى يتم فيها التطبيق ،وبقصد بتركيز الملكية امتلاك عدد محدود لاسهم الشركة مثل كبارالمساهمين

والعائلات او المديرين او المؤسسات بحيث يمتلك كل مساهم عدد كبير من الاسهم يتجاوز ٥% من اجمالي اسهم الشركة (wen,2010,المليجي ٢٠١٠) ويوفر هيكل الملكية المركزة حل مثالي لمشكلة الوكالة لقدرة كبار المستثمرين على رقابة الادارة بكفاءه نتيجة المعلومات المتوافره لديهم وكذلك نتيجة توافر الحوافز لديهم لصعوبة ترك الشركة وبيع حصصهم الكبيرة دون التعرض لخسائر كبيرة وبالتالي تفقد الرقابة الصارمة الى الحد من ادارة الارباح من قبل الادارة (Alves,2012, Darmadi., 2012) ويتزايد مثل هذا النوع من الملكية في الدول النامية ومنها مصر نظرا للظروف الاقتصادية والسياسية لهذه الدول واهم ها ضعف النظم القانونية والرقابية وضعف مستوى اسواق راس المال بها (Jiang, 2011) ولذا فان هذا النوع من هيكل الملكية يوفر الحماية للمستثمرين ،حيث انه في ظل انتشار الفساد المالي والاداري في اغلب الدول النامية عادة مايعتبر هيكل الملكية بدليل للآليات الاخرى للحكومة ،وباستقراء انواع تركيز الملكية في الشركات المصرية المقيدة بسوق الاوراق المالية اتضح شيوع تركيز الملكية العائلية والمؤسسية ولذا سوف يتم التركيز عليهما في الدراسة التطبيقية والدراسات السابقة دون التعرض بشكل تفصيلي للانواع الاخرى لتركيز الملكية

ويقصد بالملكية المؤسسية نسبة الاسهم المملوكة للمؤسسات الضخمة مثل البنوك وشركات التأمين وتقوم باستثمارها نيابة عن الاخرين (حيث يقومون بدور مزودج للوكالة حيث انهم وكلاء للملاك الاصليين وفي نفس الوقت يقومون بدور الملاك عند استثمار تلك الاموال بالشركات الاخرى (Ham,2006). وتتسم المستثمرين الكبار بالقدرة الكبيرة على حماية استثمارات الغير نتيجة للخبرة الكبيرة وكم المعلومات الهائل الذي يمكنهم من تحليل المعلومات واتخاذ القرارات السليمة مما ينعكس على التخفيف من عدم تماثل المعلومات وزيادة الافصاح وتحسين قيمة الشركة و زيادة الحوكمة التي تنعكس على تخفيض تكلفة راس المال (Strewe et al, 2013,Hope,2013,Almutairi,2013,Luo et al 2014)

وعلى الرغم من المزايا السابقة للملكية المؤسسية الى انها تعرضت للعديد من الانتقادات (على Arouri et al ,2011.٢٠١٣،) وكان اهمها نشوء مصالح مشتركة بين الادارة والمستثمرين الملاك تؤثر على أداء الشركة وإدارة الارباح ،وكذلك فان مزية امتلاك المعلومات بالنسبة للمؤسسات قد تنعكس سلبيا على مصالح صغار الملاك

اما الملكية العائلية كشكل من اشكال تركيز هيكل الملكية فيقصد بها نسبة الاسهم المملوكة بواسطة افراد العائلة الواحدة الى اجمالي اسهم الشركة وغالبا مايكون افراد العائلة من ضمن المؤسسين الاصليين للشركة (BhaumikandGregoriou,2010)، وتتسم الملكية العائلية بميل العائلة الى تركيز اموالهم في شركة واحدة وعدم الرغبة في تنوعها بين الشركات المختلفة رغبة في احكام السيطرة على استثماراتهم وكذلك تجنب المخاطر بشكل عام (Shyu,2011,Pukthuanthong et al 2013)، ويتميز

هيكل الملكية العائلية بالعديد من المزايا التي جعلته من أكثر هياكل الملكية انتشارا في الدول النامية التي لا تتوفر فيها الحماية القانونية الكافية لصغار المستثمرين ومن أهمها تقليل مشاكل الوكالة لوجود أفراد العائلة غالبا في مجلس الإدارة وسهولة توفير التمويل اللازم لزيادة الاستثمارات مما يساعد على استقرار هذا النوع من الاستثمارات على المدى الطويل (Darmadi&Sodikin,2013:Pergola & Joseph,2011

من ناحية أخرى أشار العديد من الكتاب أن الملكية العائلية تربط بالعديد من السلبيات التي قد تنعكس على أداء الشركة نتيجة سعي أفراد العائلة إلى تحقيق مصالحهم الخاصة على حساب صغار الملاك (Shyu,2011). وكذلك فإن امتلاك أفراد العائلة للمعلومات بشكل أكبر من باقي المساهمين وامتلاكهم لمناصب في مجلس الإدارة ينعكس على وجود عدم تماثل للمعلومات بين ملاك الشركة وصغار المستثمرين وزيادة مشاكل الوكالة نتيجة تحصن العائلة وسيطرتها على مجلس الإدارة (Hope,2013)

الدراسة التطبيقية واختبار الفروض

تتناول الدراسة التطبيقية استخدام البيانات المنشورة للشركات النشطة في سوق الأوراق المالية وذلك لتحديد العلاقة بين هيكل الملكية العائلية والملكية المؤسسية والتحفيز المحاسبي وتأثير هذه العلاقة على أداء الشركات باستخدام مقاييسين للأداء وهما معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية

وسوف نتناول في هذا الجزء النقاط التالية

- عينة الدراسة
 - نموذج الدراسة وقياس متغيرات الدراسة
 - الأساليب المستخدمة في الدراسة
 - اختبار الفروض
 - عينة الدراسة
- يتكون مجتمع الدراسة من ٤٣ شركة مساهمة مصرية من الشركات النشطة في سوق الأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠٠٩-٢٠١٢ وراعى ان تشمل الشركات كافة القطاعات الموجودة في السوق المصري مع استبعاد فقط المؤسسات المالية (البنوك وشركات التأمين) نظرا لطبيعتها الخاصة ، هذا وقد تم اختيار مفردات العينة على اسس معينه اهمها

- أ- ان تتوفر لدى شركات العينة جميع البيانات اللازمة لحساب متغيرات الدراسة
- ب- ان جميع الشركات المختارة مستمرة في نشاطها ولم تتوقف قط خلال فترة الدراسة
- ت- توزيع مفردات العينة على قطاعات مختلفة مما يترتب عليه قابلية النتائج للتعميم

انواع الشركات

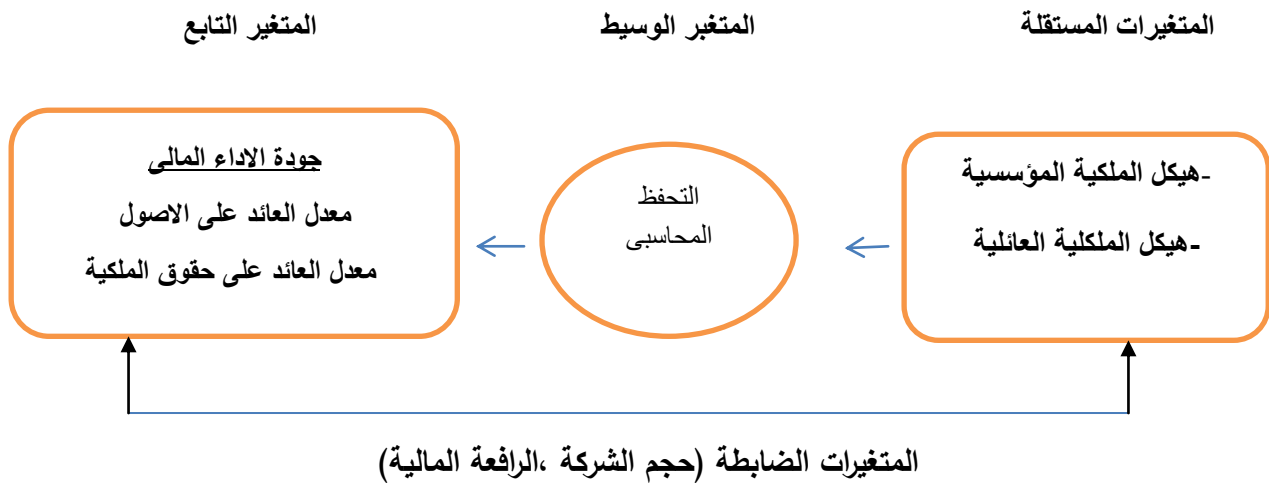
مسلسل	نوع القطاع	عدد الشركات	النسبة المئوية
١	الاغذية والمشروبات	٨	١٩%
٢	منتجات شخصية ومنزلية	٦	١٤%
٣	خدمات ومنتجات صناعية	٤	٩%
٤	البتروكيماويات	٤	٩%
٥	التشيد والبناء والمقاولات	١٦	٣٧%
٦	السياحة	٢	٥%
٧	الاتصالات	٣	٧%
	الاجمالى	٤٣	١٠٠%

وتمثلت اهم مصادر جمع البيانات الخاصة بالشركات من الاتى

- أ- كتاب الافصاح لانشط ٥٠ شركة عن الاعوام الخاصة بالدراسة
- ب- كتاب coface اصدار ١٣ الى اصدار رقم ١٦
- ت- (شبكة مباشر) <http://www.mubasher.info/countries/EG>

١. نموذج الدراسة وقياس متغيرات الدراسة

فى ضوء الدراسات السابقة واستكمالاً لها ولتحقيق هدف البحث تم عمل نموذج للبحث يمكن عرضه فى الشكل التالى

نموذج الدراسة المقترح

ومن خلال النموذج السابق سوف يتم صياغة نماذج الانحدار الستة التالية لتوضيح العلاقة بين متغيرات النموذج

١. معادلة انحدار لتوضيح العلاقة بين هيكل الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبى مع ادخال المتغيرات الضابطة فى الاعتبار

وبناء على ذلك تتمثل معادلة الانحدار كما يلى

$$\text{Consit} = \beta_0 + \beta_1 \text{Insit} + \beta_2 \text{SIZEit} + \beta_3 \text{LEVit} + \varepsilon_{it}$$

حيث β_0 ثابت الانحدار
 COMS ويشير الى التحفظ المحاسبى للشركة I خلال الفترة t
 Insit الملكية المؤسسية للشركة I خلال الفترة t
 SIZEit حجم الشركة مقاسا بالورغاريتم الطبيعى للقيمة السوقية لحقوق الملكية للشركة I فى نهاية الفترة المالية t
 LEVit الرافعة المالية للشركة I خلال الفترة t
 ε_{it} الخطا العشوائى

٢. معادلة انحدار لتوضيح العلاقة بين هيكل الملكية العائلية والتحفظ المحاسبى مع ادخال المتغيرات الضابطة فى الاعتبار

$$\text{Consit} = \beta_0 + \beta_1 \text{FAMsit} + \beta_2 \text{SIZEit} + \beta_3 \text{LEVit} + \varepsilon_{it}$$

حيث تشير FAMsit الى الملكية العائلية للشركة I خلال الفترة T

٣. معادلة انحدار للعلاقة بين هيكل الملكية العائلية والتحفظ المحاسبى من جهة ومعدل العائد على حقوق الملكية من جهة اخرى مع ادخال المتغيرات الضابطة فى الاعتبار ROAit==

$$\beta_0 + \beta_1 \text{Consit} + \beta_2 \text{Insit} + \beta_3 \text{SIZEit} + \beta_4 \text{LEVit} + \varepsilon_{it}$$

حيث ROA معدل العائد على الاصول

٤. معادلة انحدار للعلاقة بين هيكل الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبى من جهة ومعدل العائد على حقوق الملكية من جهة اخرى مع ادخال المتغيرات الضابطة فى الاعتبار

$$\text{ROEit} = \beta_0 + \beta_1 \text{Consit} + \beta_2 \text{Insit} + \beta_3 \text{SIZEit} + \beta_4 \text{LEVit} + \varepsilon_{it}$$

حيث يمثل ROE معدل العائد على حقوق الملكية

٥. معادلة انحدار للعلاقة بين هيكل الملكية العائلية والتحفظ المحاسبى من جهة ومعدل العائد على الاصول من جهة اخرى مع ادخال المتغيرات الضابطة فى الاعتبار

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 Consit + \beta_2 FAMit + \beta_3 SIZEit + \beta_4 LEVit + \epsilon_{it}$$

معادلة انحدار للعلاقة بين هيكل الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبى من جهة ومعدل العائد 6. على الاصول من جهة اخرى مع ادخال المتغيرات الضابطة فى الاعتبار

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 Consit + \beta_2 FAMit + \beta_3 SIZEit + \beta_4 LEVit + \epsilon_{it}$$

قياس المتغيرات التابعة والمستقلة والضابطة

١. التحفظ المحاسبى وينم قياصة طبقا لمقياس (Beaver and Ryan 2000) والذي يقاس

فى اطار قائمة المركز المالى كالاتى

٢. التحفظ المحاسبى = القيمة السوقية لحقوق الملكية / القيمة الدفترية لحقوق الملكية ويعتبر

من اكثر المقاييس استخداما نظرا لتوافر البيانات التى تساعد على استخدام تلك المقياس

،ويدل ارتفاع القيمة من سنة لآخرى الى زيادة التحفظ

٣. الملكية العائلية تقاس بنسبة عدد الاسهم المملوكة للعائلة الواحدة الى اجمالى عدد اسهم

الشركة

٤. الملكية المؤسسية تقاس بنسبة عدد الاسهم المملوكة للمستثمرين المؤسسات الى اجمالى

عدد اسهم الشركة

٥. حجم الشركة يتم قياصة باستخدام اللوغارتم الطبيعى لاجمالى الاصول

٦. معدل العائد على الاصول يقاس بالمعادلة التالية صافى الربح بعد الضرائب / اجمالى الاصول

٧. معدل العائد على حقوق الملكية يقاس بالمعادلة التالية صافى الربح بعد الضرائب / اجمالى

حقوق الملكية

٨. الرافعة المالية تقاس بموجب المعادلة التالية اجمالى الديون / اجمالى حقوق الملكية

٩. نوع الصناعة يشار للسبع قطاعات التى يشتمل عليها البحث من ١ الى ٧

الاساليب الاحصائية المستخدمة في الدراسة

- مقاييس الاحصاء الوصفي حيث يتم من خلالها حساب المتوسط الحسابي والانحراف المعياري والانحراف المعياري للمتغيرات التابعة والمستقلة
- معامل الارتباط بيرسون لقياس الاتساق والارتباط بين متغيرات الدراسة
- اختبار الانحدار المتعدد لقياس العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة

الاحصائيات الوصفية لمتغيرات النموذج

يوضح الجدول رقم الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة (المستقلة والتابعة وتشتمل عدد المشاهدات (٤٣ شركة لمدة ٤ سنوات يساوي ١٧٢ مشاهدة والشركات التي تركز الملكية فيها عائلية ٧٦ والمؤسسية ٩٦) اما الجدول رقم ٢ يوضح الاحصائيات خلال سنوات الدراسة الاربع

Descriptive Statistics (جدول رقم ١)

	N	Mean	Std. Deviation
COMS	172	1.1934	.74076
ROA	172	.1192	.47998
ROE	172	.1178	.13565
SIZE	172	19.5631	5.21360
INS	96	1.8786	8.05961
FA	76	.4800	.21189
LEV	172	.3172	.14899
Valid N (listwise)	0		

(جدول رقم ٢)

Descriptive Statistics

YER		COMS	ROA	ROE	LEV	SIZE
2009	Mean	1.2239	.0684	.1044	.3128	19.3402
	N	43	43	43	43	43
	Std. Deviation	.90965	.10819	.12456	.15216	5.62524
2010	Mean	1.3416	.2212	.1065	.3295	19.4667
	N	43	43	43	43	43
	Std. Deviation	.91600	.90824	.10242	.15493	5.67532
2011	Mean	1.0474	.1149	.1526	.3142	19.7098
	N	43	43	43	43	43
	Std. Deviation	.46970	.26778	.17011	.14280	4.82790
2012	Mean	1.1608	.0723	.1077	.3121	19.7358
	N	43	43	43	43	43
	Std. Deviation	.54829	.11876	.13535	.15041	4.83675
Total	Mean	1.1934	.1192	.1178	.3172	19.5631
	N	172	172	172	172	172
	Std. Deviation	.74076	.47998	.13565	.14899	5.21360

ومن خلال الاحصاءات الوصفية يتضح ما يلي

- ان متوسط التحفظ لكافة المشاهدات على مدار الاربع سنوات كان 1.1934 بانحراف معيارى قدره ٧٤٠٧٦٠. مما يشير الى وجود تحفظ فيما بين شركات العينة بشكل عام وان اختلفت درجة التحفظ فيما بين سنوات الدراسة كما يوضح الجدول رقم ٢ حيث كانت اعلى متوسط للتحفظ عام ٢٠١٠ (١٠٣٤١٦) واقلها عام ٢٠١١ (١٠٠٤٧٤)
- بالنسبة لمعدل العائد على الاصول لكافة المشاهدات على مدار الاربع سنوات كان 11.92%. اى حوالى ١٢% بيما اختلف على مدار سنوات الدراسة حيث كان اعلى معدل عام ٢٠١٠ (٢٠.١٢%) واقلها اعوام ٢٠٠٩ و ٢٠١١ (٦%، ٧% على الترتيب) كما يتضح من الجدول رقم ٢
- بالنسبة لمعدل العائد على حقوق الملكية لكافة المشاهدات على مدار الاربع سنوات كان 11.78%. اى حوالى ١٢% بيما اختلف على مدار سنوات الدراسة حيث كان اعلى معدل عام ٢٠١١ (٢٠.٢٦%) واقلها اعوام ٢٠٠٩ و ٢٠١٠ (١٠.٤٤%، ١٠.٦٥% على الترتيب) كما يتضح من الجدول رقم ٢

- بالنسبة للرافعة المالية لكافة المشاهدات على مدار الاربع سنوات كان ٣١.٧١. حوالى ٣٢% ولم تختلف كثيرا على على مدار سنوات الدراسة حيث كانت ما بين ٣١.٢ و ٣٢.٤ كما يتضح من الجدول ٢
- بالنسبة لمتوسط حجم الاصول لكافة المشاهدات على مدار الاربع سنوات كان ١٩.٥٦ اى ولم تختلف كثيرا على على مدار سنوات الدراسة حيث كانت ما بين ١٩.٣٤ و ١٩.٧٤ كما يتضح من الجدول ٢

اختبار الفرض الاول

توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين التحفظ المحاسبى وهيكل الملكية المؤسسية والذي تمثله المعادلة التالية للانحدار

$$\text{Consn} = \beta_0 + \beta_1 \text{Insit} + \beta_2 \text{SIZEit} + \beta_3 \text{LEVit} + \varepsilon_{it}$$

وتوضح الجداول التالية من رقم ٣ الى رقم ٥ نتائج الانحدار المتعدد لهذا الفرض

جدول رقم (٣)

Dependent Variable: التحفظ

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.421 ^a	.241	.212	.08265

a. Predictors: (Constant), الرافعة المالية, الملكية المؤسسية, حجم الشركة

ANOVA^b (جدول رقم ٤)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.489	3	1.163	11.898	.035
Residual	56.354	92	.613		
Total	59.842	95			

(جدول رقم ٥)

Coefficients^{al}

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	.964	.469		2.054	.043
	الملكية المؤسسية	.008	.004	.235	2.300	.024
	حجم الشركة	-.003	.019	-.015-	-.150-	.881
	الرافعة المالية	-.003	.006	-.050-	-.492-	.624

من واقع نتائج الانحدار المتعدد للفرض الاول يتضح للباحثة مايلي

- ان قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R Square تساوى ٢١.٢% وهى يعنى قدرة المتغيرات المستقلة على تفسير التغير فى المتغير التابع (التحفظ المحاسبى)، اما باقى النسبة قد يرجع الى عدم ادراج متغيرات مستقلة اخرى كان يمكن ادرجها وذات تاثير او الى الخطا العشوائى
 - يتضح من اختبار التباين ANOVA ان قيمة F تساوى = ١١.٨٩ بمستوى معنوية اقل من ٠.٠٠٥ مما يعكس معنوية النموذج الاحصائى المستخدم وان هناك تاثير للملكية المؤسسية على التحفظ المحاسبى
 - يتضح من جدول معاملات الانحدار $Coefficients^a$ والتي توضح تاثير كل متغير من المتغيرات المستقلة على حده على تفسير المتغير التابع ان الملكية المؤسسية كمتغير مستقل ذو تاثير معنوى موجب اقل من ٠.٠٥ باستخدام اختبار T ولكن بالنسبة للمتغيرين الرقابيين حجم الشركة والرافعة المالية فان التأثير سلبى وغير معنوى
- وبناء على جدول معاملات الانحدار يمكن استنتاج قيم معاملات الانحدار فى المعادلة السابقة كما يلى
- $$Cons_n = .964 + .008 Insit - .003 SIZE - .003 LEV$$
- وبناء على تحليل نتائج الانحدار يمكن اثبات صحة الفرض الاول بوجود علاقة بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبى بدرجة معنوية اقل من ٠.٠٥

اختبار الفرض الثانى

توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين التحفظ المحاسبى وهيكل الملكية العائلية والذى تمثله المعادلة التالية للانحدار

$$Cons_n = \beta_0 + \beta_1 FAMit + \beta_2 SIZEit + \beta_3 LEVit + \varepsilon it$$

وتوضح الجداول التالية من رقم ٦ الى رقم ٨ نتائج الانحدار المتعدد لهذا الفرض

(جدول رقم ٦)

Model Summary

Model	RR Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.188 ^a	.035	.67414

a. Predictors: (Constant), FA, LEV, SIZE

ANOVA^a (جدول رقم ٧)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1.200	3	.400	.880	.456 ^b
1 Residual	32.721	72	.454		
Total	33.921	75			

a. Dependent Variable: COMS,

b. Predictors: (Constant), FA, LEV, SIZE

(جدول رقم ٨)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.652	.752		.867	.389
	SIZE	.025	.036	.086	.713	.478
	LEV	.687	.546	.148	1.258	.212
	FAM	-.442	.389	-.139-	-1.137-	.259

من واقع نتائج الانحدار المتعدد للفرض الثانى يتضح للباحثة مايلى

- ان قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R Square تساوى ٠.٥% وهى ضعيفة وسالبة مما يعنى عدم قدرة المتغير المستقل الملكية العائلية على تفسير المتغير التابع وهو التحفظ المحاسبى وقد يرجع ذلك الى عدم ادراج متغيرات مستقلة اخرى كان يمكن ادراجها وذات تاثير او الى الخطا العشوائى
- يتضح من اختبار التباين ANOVA ان قيمة $F = 0.880$. بمستوى معنوية اكبر من ٠.٠٠٥ مما يعكس عدم معنوية النموذج الاحصائى المستخدم وانه لا تاثير للملكية العائلية على التحفظ المحاسبى
- يتضح من جدول معاملات الانحدار Coefficients^a والتى توضح تاثير كل متغير من المتغيرات المستقلة على حده على تفسير المتغير التابع ان الملكية العائلية كمتغير مستقل ذو تاثير سالب وغير معنوى اكبر من ٠.٠٥ باستخدام اختبار T ولكن بالنسبة للمتغيرين الرقابيين حجم الشركة والرقابة المالية فان التأثير موجب وغير معنوى

وبناء على جدول معاملات الانحدار يمكن استنتاج قيم معاملات الانحدار فى المعادلة السابقة كما يلى

$$\text{Cons}_n = .652 - .442 \text{ FAM} + .025 \text{ SIZE} + .687 \text{ LEV}$$

وبناء على تحليل نتائج الانحدار يمكن اثبات عدم صحة الفرض الثانى وعدم وجود علاقة معنوية بين الملكية العائلية والتحفظ المحاسبى

اختبار الفرض الثالث

توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين التحفظ المحاسبى وهيكل الملكية المؤسسية من جهة وأداء الشركات من جهة اخرى
وسوف يتم استخدام مقاييسين للأداء وهما معدل العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية بموجب المعادلات التالية

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Consit} + \beta_2 \text{Insit} + \beta_3 \text{SIZE}_{it} + \beta_4 \text{LEV}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Consit} + \beta_2 \text{Insit} + \beta_3 \text{SIZE}_{it} + \beta_4 \text{LEV}_{it} + \varepsilon_{it}$$

وتوضح الجداول التالية من رقم ٩ الى رقم ١١ نتائج التحليل الاحصائى لمعدل العائد على الاصول

Model Summary (جدول رقم ٩)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.736 ^a	.542	.522	5.39265

a. Predictors: (Constant), التحفظ, حجم الشركة, الملكية المؤسسية, الرافعة المالية

ANOVA^b (جدول رقم ١٠)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3135.364	4	783.841	26.954	.000 ^a
	Residual	2646.343	91	29.081		
	Total	5781.707	95			

a. Predictors: (Constant), حجم الشركة, الملكية المؤسسية, الرافعة المالية, التحفظ

b. Dependent Variable: العائد على الاصول

Coefficients^a (جدول رقم ١١)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14.921	3.307		4.511	.000
	التحفظ	-1.159	.718	-.118	-1.614	.110
	الملكية المؤسسية	.189	.025	.558	7.564	.000
	حجم الشركة	-.785	.131	-.429	-5.975	.000
	الرافعة المالية	-.015	.041	-.026	-.369	.713

a. Dependent Variable: العائد على الاصول

من واقع نتائج الانحدار المتعدد للفرض الثالث باستخدام معدل العائد على الاصول يتضح للباحثة مايلى

- ان قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R Square تساوى ٥٤.٢% وهى يعنى قدرة المتغيرات المستقلة (التحفظ المحاسبى، الملكية المؤسسية، حجم الشركة، الرافعة المالية)، على تفسير التغير فى المتغير التابع (العائد على الاصول)، اما باقى النسبة قد يرجع الى عدم ادراج متغيرات مستقلة اخرى كان يمكن ادراجها وذات تاثير او الى الخطا العشوائى
 - يتضح من اختبار التباين ANOVA ان قيمة F تساوى = 26.954 بمستوى معنوية (٠.٠٠٠) اقل من ٠.٠٠٥ مما يعكس معنوية النموذج الاحصائى المستخدم وان هناك تاثير للمتغيرات المستقلة مجتمعة وبشكل كبير على أداء الشركات ممثل فى العائد على الاصول
 - يتضح من جدول معاملات الانحدار $Coefficients^a$ والتى توضح تاثير كل متغير من المتغيرات المستقلة على حده على تفسير المتغير التابع ان الملكية المؤسسية كمتغير مستقل ذو تاثير معنوى موجب اقل من ٠.٠٥ على المتغير التابع باستخدام اختبار T، وان هناك تاثير غير معنوى وسالب للتحفظ المحاسبى والرافعة المالية على الأداء المالى، اما حجم الشركة فتاثيره معنوى وسالب ايضا وبناء على جدول معاملات الانحدار يمكن استنتاج قيم معاملات الانحدار فى المعادلة السابقة كما يلى

$$ROA = 14.921 - 1.159 \text{ Cons} + 0.189 \text{ Ins} - 0.758 \text{ SIZE} - 0.015 \text{ LEV}$$
وتوضح الجداول التالية من ١٢ الى ١٤ نتائج التحليل الاحصائى لمعدل العائد على حقوق الملكية
- b. Dependent Variable: العائد على حقوق الملكية

Model Summary

(جدول رقم ١٢)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.584 ^a	.341	.312	9.25374

a. Predictors: (Constant), التحفظ، حجم الشركة، الملكية المؤسسية، الرافعة المالية، (Constant)

ANOVA^b (جدول رقم ١٣)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4034.254	4	1008.564	11.778	.000 ^a
	Residual	7792.478	91	85.632		
	Total	11826.732	95			

(جدول رقم ١٤) Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	14.891	5.676		2.624	.010
التحفظ	-.272	1.233	-.019	-.220	.826
الملكية المؤسسية	.218	.043	.450	5.087	.000
حجم الشركة	-.804	.225	-.307	-3.568	.001
الرافعة المالية	.052	.070	.063	.733	.000

من واقع نتائج الانحدار المتعدد للفرض الثالث باستخدام معدل العائد على حقوق الملكية يتضح للباحثة مايلي

- ان قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R Square تساوى ٣٤.١% وهى يعنى قدرة المتغيرات المستقلة (التحفظ المحاسبى، الملكية المؤسسية، حجم الشركة، الرافعة المالية)، على تفسير التغير فى المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية)، اما باقى النسبة قد يرجع الى عدم ادراج متغيرات مستقلة اخرى كان يمكن ادراجها وذات تاثير او الى الخطا العشوائى
- يتضح من اختبار التباين ANOVA ان قيمة F تساوى = ١١.٧٧٨ بمستوى معنوية (٠.٠٠٠) اقل من ٠.٠٠٥ مما يعكس معنوية النموذج الاحصائى المستخدم وان هناك تاثير للمتغيرات المستقلة مجتمعة وبشكل كبير على أداء الشركات ممثل فى العائد على حقوق الملكية
- يتضح من جدول معاملات الانحدار Coefficients^a والتى توضح تاثير كل متغير من المتغيرات المستقلة على حده على تفسير المتغير التابع ان الملكية المؤسسية والرافعة المالية كمتغيرات مستقلة ذو تاثير معنوى موجب اقل من ٠.٠٥ على المتغير التابع باستخدام اختبار T، وان هناك تاثير غير معنوى وسالب للتحفظ المحاسبى على الأداء المالى

وبناء على جدول معاملات الانحدار يمكن استنتاج قيم معاملات الانحدار فى المعادلة السابقة كما يلى

$$ROE = 14.891 - 0.272 \text{ Cons} + 0.218 \text{ Ins} - 0.804 \text{ SIZE} + 0.052 \text{ LEV}$$
وهذا يؤيد الفرض الثالث للدراسة

اختبار الفرض الرابع

توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين التحفظ المحاسبى وهيكل الملكية العائلية من جهة وأداء الشركات من جهة اخرى
وسوف يتم استخدام مقاييسين للأداء وهما معدل العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية بموجب المعادلات التالية

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Consit} + \beta_2 \text{FAMit} + \beta_3 \text{SIZEit} + \beta_4 \text{LEVit} + \varepsilon_{it}$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Consit} + \beta_2 \text{FAMit} + \beta_3 \text{SIZEit} + \beta_4 \text{LEVit} + \varepsilon_{it}$$

وتوضح الجداول التالية من ١٥ الى ١٧ نتائج التحليل الاحصائي لمعدل العائد على الاصول

Model Summary (جدول رقم ١٥)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.157 ^a	.025	.030	69.16783

a. Predictors: (Constant), الملكية العائلية, التحفظ, الرافعة المالية, حجم الشركة

ANOVA^b (جدول رقم ١٦)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8565.532	4	2141.383	4.48	.774 ^a
	Residual	339677.353	71	4784.188		
	Total	348242.885	75			

a. Predictors: (Constant), الملكية العائلية, التحفظ, الرافعة المالية, حجم الشركة

b. Dependent Variable: العائد على الاصول

Coefficients^a (جدول رقم ١٧)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-54.035	73.714		-.733	.466
	التحفظ	-6.318	12.065	-.062	-.524	.002
	حجم الشركة	3.138	3.462	.117	.907	.368
	الرافعة المالية	.690	.636	.139	1.084	.282
	الملكية العائلية	-.335	.443	-.104	-.755	.453

من واقع نتائج الانحدار المتعدد للفرض الرابع باستخدام معدل العائد على الاصول يتضح للباحثة مايلي

- ان قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R Square تساوى 3. %وهى يعنى قدرة المتغيرات المستقلة (التحفظ المحاسبى، الملكية العائلية، حجم الشركة، الرافعة المالية)، على تفسير التغير فى المتغير التابع (العائد على الاصول)، اما باقى النسبة قد يرجع الى عدم ادراج متغيرات مستقلة اخرى كان يمكن ادراجها وذات تاثير او الى الخطا العشوائى
- يتضح من اختبار التباين ANOVA ان قيمة F تساوى =4.48 بمستوى معنوية (0.044) اكبر من 0.005 مما يعكس عدم معنوية النموذج الاحصائى المستخدم وانه ليس هناك تاثير للمتغيرات المستقلة مجتمعة على أداء الشركات ممثل فى العائد على الاصول
- يتضح من جدول معاملات الانحدار a Coefficients والتي توضح تاثير كل متغير من المتغيرات المستقلة على حده على تفسير المتغير التابع ان الملكية العائلية كمتغير مستقل ذو تاثير غير معنوى وسالب اكبر من 0.05 على المتغير التابع باستخدام اختبار T، وان هناك تاثير غير معنوى وموجب لحجم الشركة والرافعة المالية على الأداء المالى، اما للتحفظ المحاسبى فتاثيره معنوى وسالب

وبناء على جدول معاملات الانحدار يمكن استنتاج قيم معاملات الانحدار فى المعادلة السابقة كما يلى

$$ROA = -54.035 - 6.318 \text{ Cons} - 3.35 \text{ FAM} + 3.138 \text{ SIZE} + 6.690 \text{ LEV}$$

وتوضح الجداول التالية من ١٨ الى ٢٠ نتائج التحليل الاحصائى لمعدل العائد على حقوق الملكية

Model Summary (جدول رقم ١٨)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.205 ^a	.042	.012	16.12967

a. Predictors: (Constant), الملكية العائلية, التحفظ, حجم الشركة, الرافعة المالية

ANOVA^b (جدول رقم ١٩)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	806.995	4	201.749	7.75	.545 ^a
	Residual	18471.807	71	260.166		
	Total	19278.802	75			

Model Summary (جدول رقم ١٨)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.205 ^a	.042	.012	16.12967

b. Dependent Variable: العائد على حقوق الملكية

Coefficients^a (جدول رقم ٢٠)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-9.508	17.190		-.553	.582
	التحفظ	1.480	2.813	.062	.526	.001
	حجم الشركة	1.209	.807	.191	1.497	0.002
	الرافعة المالية	-.032	.148	-.027	-.213	.832
	الملكية العائلية	-.081	.103	-.107	-.787	.434

a. Dependent Variable: العائد على حقوق الملكية

من واقع نتائج الانحدار المتعدد للفرض الرابع باستخدام معدل العائد على حقوق الملكية يتضح للباحثة مايلي

- ان قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R Square تساوى 1. %وهى قدرة المتغيرات المستقلة (التحفظ المحاسبى، الملكية العائلية، حجم الشركة، الرافعة المالية)، على تفسير التغير فى المتغير التابع (العائد على الاصول)، اما باقى النسبة قد يرجع الى عدم ادراج متغيرات مستقلة اخرى كان يمكن ادراجها وذات تاثير او الى الخطا العشوائى
- يتضح من اختبار التباين ANOVA ان قيمة F تساوى = 7.75 بمستوى معنوية (0.582) اكبر من 0.0005 مما يعكس عدم معنوية النموذج الاحصائى المستخدم وانه ليس هناك تاثير للمتغيرات المستقلة مجتمعة على أداء الشركات ممثل فى العائد على حقوق الملكية
- يتضح من جدول معاملات الانحدار ^aCoefficients والتي توضح تاثير كل متغير من المتغيرات المستقلة على حده على تفسير المتغير التابع ان الملكية العائلية كمتغير مستقل ذو تاثير غير معنوى وسالب اكبر من 0.005 على المتغير التابع باستخدام اختبار T، وان هناك تاثير معنوى وموجب لحجم الشركة والتحفظ المحاسبى على الأداء المالى، اما الرافعة المالية فتاثيره غير معنوى وسالب

وبناء على جدول معاملات الانحدار يمكن استنتاج قيم معاملات الانحدار في المعادلة السابقة كما يلي

$$ROE = -0.032 LEV + 1.209 SIZE + 0.081 FAM - 1.480 Cons - 9.508$$

اختبار الفرض الخامس

توجد فروق معنوية بين مستوى التحفظ المحاسبي للشركات المقيدة بالبورصة قبل وبعد عام ٢٠١١ وتوضح الجدوال التالية من ٢١ الى ٢٣ نتائج التحليل الاحصائي للفرض

(جدول رقم ٢١) $COMS * YER$

COMS

YER	Mean	N	Std. Deviation
2009	1.2239	43	.90965
2010	1.3416	43	.91600
2011	1.0474	43	.46970
2012	1.1608	43	.54829
Total	1.1934	172	.74076

(جدول رقم ٢٢)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
COM	1.2829	172	.74076	.05648
Pair 1 S	1.1041	172	1.12130	.08550

Paired Samples Test (جدول رقم ٢٣)

Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
			Lower	Upper			
-1.30659-	1.38837	.10586	-1.51556-	-1.09763-	-12.342-	171	.000

من واقع الجداول السابقة يتضح للباحثة مايلي

- وجود درجة من التحفظ بين شركات الدراسة قبل وبعد عام ٢٠١١ وإن كان اكبرها عام ٢٠١٠ حيث بلغ متوسط التحفظ ١.٣٤٣١ واقلها عام ٢٠١١ ١.٠٤٧٤ مما يعني تأثر بعض الشركات بالظروف السياسية التي مرت بها مصر وإن كانت كانت الزيادة ليست كبيرة في المتوسط وقد تم اجراء اختبار t-test لقياس متوسط التحفظ خلال عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠ قبل الثورة وعامي ٢٠١١ و ٢٠١٢ بعد

الثورة وكذلك معنوية الفروق البسيطة بين متوسط التحفظ قبل وبعد الثورة وكانت النتائج التي اشار اليها التحليل الاحصائي كما يلي حيث ايدت التحليل السابق وان الفروق السابقة معنوية

مما سبق يتضح وجود فروق معنوية بسيطة بين متوسطي التحفظ قبل وبعد عام ٢٠١١ مما يؤيد صحة الفرض بوجود فروق معنوية وان كانت قليلة بين التحفظ المحاسبي قبل وبعد عام ٢٠١١

اختبار الفرض السادس

توجد فروق معنوية بين مستوى التحفظ المحاسبي والأداء المالي باختلاف القطاع التي تنتمي اليه الشركة

يوضح الجدول التالي مستويات التحفظ ومعدلات العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية كقاييس للأداء وذلك بالنسبة لكل قطاع من القطاعات السبع محل الدراسة ويوضح الجدول رقم ٢٤ نتائج التحليل الاحصائي للفرض

Report (جدول رقم ٢٤)

TYPE		ROA	ROE	COMS
اغذية	Mean	.0572	.0863	.9939
	N	32	32	32
	Std. Deviation	.07591	.12770	.43942
منزلية	Mean	.2754	.0588	1.1959
	N	24	24	24
	Std. Deviation	1.21436	.09502	.38629
خدمات	Mean	.0644	.1038	2.1479
	N	16	16	16
	Std. Deviation	.04131	.07623	1.52896
بتروكيماويات	Mean	.1450	.1928	.9717
	N	18	18	18
	Std. Deviation	.10612	.12432	.21631
مقاولات	Mean	.1223	.1409	1.1480
	N	64	64	64
	Std. Deviation	.25506	.12087	.64351
سياحة	Mean	.0013	-.0050	.8681
	N	8	8	8
	Std. Deviation	.07160	.08519	.28091
اتصالات	Mean	.0580	.1980	1.2484
	N	10	10	10
	Std. Deviation	.05692	.27349	.68043
Total	Mean	<u>.1192</u>	<u>.1178</u>	<u>1.1934</u>
	N	172	172	172
	Std. Deviation	.47998	.13565	.74076

من الجدول يتضح ما يلي

ان متوسط التحفظ المحاسبي لقطاع صناعة الاغذية والمشروبات بلغ ٠.٩٩٣٩ بقيم تتراوح ما بين ٠.١٨٢ ، ٢.٦٩ ما بين شركات القطاع مما يشير الى تفاوت مستوى التحفظ ما بين شركات قطاع الاغذية ، اما متوسط العائد ع الاصول فقد بلغ ٥.٧ لشركات القطاع ، ومعدل العائد على حقوق الملكية فبلغ المتوسط ٨.٦% لشركات القطاع ، اما بالنسبة لقطاع الصناعة الخاص بالمنتجات الشخصية والمنزلية فقد تراوح متوسط التحفظ المحاسبي ما بين ٠.٦٨٤ الى ٢.٢٠٢ بمتوسط عام بلغ ١.١٩٥٩ مما يعكس ارتفاع مستوى التحفظ في هذا القطاع بالمقارنة بقطاع الاغذية وانعكس ذلك على انخفاض معدل العائد على الاصول وبلغ لهذا القطاع ٢.٨% ومعدل العائد على حقوق الملكية وبلغ ٥.٦% ، اما بالنسبة للقطاع الثالث وهو قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية فقد تراوحت مستويات التحفظ بين شركات القطاع ما بين ٠.٦٢٢٤ و ٤.٦٨٥ بمتوسط تحفظ عام بلغ ٢.١٤٧٩ وهو اعلى متوسط تحفظ بين القطاعات المختارة للدراسة اما متوسط العائد ع الاصول فقد بلغ ٦.٤ لشركات القطاع ، ومعدل العائد على حقوق الملكية فبلغ المتوسط ١٠.٣% لشركات القطاع ، اما بالنسبة للقطاع الخامس وهو قطاع المقاولات فقد تراوحت مستويات التحفظ بين شركات القطاع ما بين ٠.٠٠٠٩٩ و ٣.١٤٤٤ بمتوسط تحفظ عام بلغ ١.١٤٨٠ اما متوسط العائد ع الاصول فقد بلغ ١٢.٣% لشركات القطاع ، ومعدل العائد على حقوق الملكية فبلغ المتوسط ١٤.١٣% لشركات القطاع ، ويعتبر أداء هذا القطاع من من بين افضل معدلات الأداء بين شركات الدراسة بعد قطاع البتروكيماويات وفيما يتعلق بالقطاع السادس وهو قطاع السياحة فقد تراوحت مستويات التحفظ بين شركات القطاع ما بين ٠.٠١١٩ و ١.١٦٥٤٤ بمتوسط تحفظ عام بلغ ٠.٨٦٨١ اما متوسط العائد ع الاصول فقد بلغ ١% لشركات القطاع ، ومعدل العائد على حقوق الملكية فبلغ المتوسط ٠.٥% لشركات القطاع ، ويعتبر أداء هذا القطاع من من بين اسوء معدلات الأداء بين شركات الدراسة ككل اما بالنسبة للقطاع السابع وهو قطاع الاتصالات فقد تراوحت مستويات التحفظ بين شركات القطاع ما بين ٠.٨٠٠١ و ٢.٩٤٨ بمتوسط تحفظ عام بلغ ١.٢٤٨٤ اما متوسط العائد ع الاصول فقد بلغ ٥.٨% لشركات القطاع ، ومعدل العائد على حقوق الملكية فبلغ المتوسط ١٩.٨% لشركات القطاع ، ويعتبر أداء هذا القطاع من من بين افضل معدلات الأداء بين شركات الدراسة بالنسبة لمعدل العائد على حقوق الملكية

بشكل عام يتضح ان هناك فروق جوهرية بين القطاعات المختلفة بالنسبة لمستويات التحفظ والأداء وان هذه الفروق معنوية كما يتضح من اختبار T الذى يوضحه الجدول رقم ٢٥

(جدول رقم ٢٥)

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mea n	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TYPE - COMS	2.51	1.98046	.1510	2.217	2.813	16.661	171	.000
Pair 2	TYPE - ROA	3.59	1.90297	.1451	3.303	3.876	24.742	171	.000
Pair 3	TYPE - ROE	3.59	1.80738	.1378	3.319	3.863	26.061	171	.000

حيث يوضح الجدول ان الفروق بين نوع القطاع والتحفظ معنوية ٠.٠٠٠ (اقل من ٠.٠٥) وان قيمة t تساوى ١٦.٦٦١ ، اما قيمة t للفروق بين معدل العائد على الاصول ونوع القطاع فكانت ٢٤.٧٤٢ بدرجة معنوية ٠.٠٠٠ اقل من ٠.٠٥ ، وفيما يتعلق الفروق بين نوع القطاع ومعدل العائد على حقوق الملكية كانت قيمة t ٢٦.٠٦١ بمعنوية ٠.٠٠٠ مما يعكس معنوية الفروق بين نوع القطاع وكلا من التحفظ المحاسبي ومعدل العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقاييسين لأداء الشركات في مختلف القطاعات السبع الخاصة بالدراسة ويؤيد الفرض السادس للدراسة

نتائج الدراسة

مما سبق يتضح للباحثة مايلي

١. يعتبر هيكل الملكية الية هامة من آليات الحوكمة للرقابة على سلوك الادارة وينعكس ذلك بدوره على التحفظ المحاسبي ،مما ينعكس على جودة الأداء المالى للشركات عن طريق الحد من درجة ادارة الارباح والتي ينتج عنها جودة الربح المحاسبي
٢. اهمية تركيز الملكية فى الاسواق الناشئة ومنها مصر نظرا لغياب الرقابة الصارمة التى عادة مايقوم كبار المساهم ين فى حالة تركيز الملكية ،كما ان التحفظ يتأثر بالظروف الاقتصادية والسياسية ،حيث يتأثر بدرجة التدخل الحكومى فى وضع المعايير المحاسبية فالتحفظ يقل مع التدخل الحكومى ويزداد فى حالة تولى القطاع الخاص وضع المعايير
٣. زيادة الاهتمام بالتحفظ المحاسبي فى الدول الغربية والنامية فى اعقاب الانهيارات التى شهدتها كبرى الشركات العالمية التى كان اهم اسبابها الخروج عن التحفظ المحاسبي اى ان الازمات المالية ساهمت فى زيادة نسب التحفظ التى كانت موجودة فى الاساس وان استخدام التحفظ المحاسبي يخفض من مخاطر انهيار الشركات وانه اداة مناسبة لمواجهة حالة عدم التاكيد التى يتعرض لها المحاسب فى ظل الازمات الاقتصادية والسياسية
٤. اهتمام الشركات ذات التكنولوجيا العالية كالاتصالات والحاسبات بالتحفظ المحاسبي عن الشركات ذات التكنولوجيا المنخفضة مثل الشركات التى تعمل فى مجال الزراعة والخدمات واتضح ذلك من اختلاف متوسطات التحفظ بين شركات الصناعة
٥. اتضح من خلال الدراسة التطبيقية ان هناك علاقة طردية بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي وعكسية مع المتغيرين الرقابين الراقعة المالية وحجم الاصول
٦. هناك علاقة عكسية غير معنوية بين الملكية العائلية والتحفظ المحاسبي ولكن بالنسبة للمتغيرين الرقابيين حجم الشركة والرقابة المالية فان التأثير موجب وغير معنوى وقد يرجع ذلك الى تحصين العائلة وسيطرتها على الشركة لمصلحتها الخاصة
٧. ان هناك علاقة معنوية موجبة بين الملكية المؤسسية والأداء سواء استخدام مقياس العائد على الاصول او معدل العائد على حقوق الملكية ،اما بالنسبة للتحفظ فهناك علاقة عكسية غير معنوية مع الأداء

- باستخدام كلا المقاييسين ،وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية الرافعة المالية وحجم الشركة فانه بالنسبة للرافعة المالية فان هناك علاقة سالبة وغير معنوية مع معدل العائد على الاصول وموجبة ومعنوية مع معدل العائد على حقوق الملكية ،وبالنسبة لحجم الشركة قاثيرة سالب وعنوى مع مقاييسى الأداء
٨. لا توجد علاقة معنوية بين الملكية العائلية والأداء سواء استخدام مقياس العائد على الاصول او معدل العائد على حقوق الملكية وان العلاقة عكسية وغير معنوية ،اما بالنسبة للتحفظ فهناك علاقة عكسية و معنوية مع الأداء باستخدام معدل العائد على الاصول وموجبة ومعنوية مع معدل العائد على حقوق الملكية ،وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية الرافعة المالية وحجم الشركة فانه بالنسبة للرافعة المالية فان هناك علاقة موجبة وغير معنوية مع معدل العائد على الاصول وسالبة وغير معنوية مع معدل العائد على حقوق الملكية ،وبالنسبة لحجم الشركة قاثيرة غير معنوى وموجب مع معدل العائد على حقوق الملكية وموجب وغير معنوى مع معدل العائد على الاصول
٩. توجد فروق معنوية بين مستوى التحفظ المحاسبى للشركات المقيدة بالبورصة قبل وبعد عام ٢٠١١
١٠. توجد فروق معنوية بين مستوى التحفظ المحاسبى والأداء المالى باختلاف القطاع التى تنتمى اليه الشركة

التوصيات

فى ضوء نتائج البحث توصى الباحثة

١. ضرورة الاهتمام بدراسة هياكل الملكية بشكل دائم فى السوق المصرى لما لها من تأثير قوى على الأداء وعلى جودة الربح المحاسبى وبالتالي جذب الاستثمارات عن طريق الندوات والدورات التدريبية المختلفة للتعريف بانواع هياكل الملكية واهم مزايا وعيوب كل نوع والانواع الملائمة للسوق المصرى
٢. تأكيد الاهتمام بالتحفظ المحاسبى كالية هامة امام المحاسب للمحافظة على استقرار الشركات فى ظل الازمات المختلفة وحالات عدم التاكيد عن طريق الزام الشركات المقيدة بالبورصة بالمزيد من التحفظ لتعزيز مصداقية القوائم المالية
٣. الاهتمام بزيادة الملكية المؤسسية فى الاسواق المالية الناشئة مثل مصر نظرا لتوافر الخبرات الكبيرة لدى المؤسسات عن الافراد وعدم توافر البيئة القانونية والتشريعية الكافية فى تلك الاسواق مما ينعكس على النمو الاقتصادى للدولة
٤. وضع ضوابط قانونية صارمة على الشركات العائلية حتى لا تتحول الى شركات احتكارية وتوثر على النمو الاقتصادى نتيجة اعتمام العائلات بمصالحهم على حساب الاقليات
٥. ضرورة تطوير معايير المحاسبة بشكل يودى الى حماية المستثمرين فى سوق المال مما يشجع على جذب الاستثمارات داخل مصر

٦. ضرورة توافر بيئة قانونية وتشريعية ومنظومة ضريبية متكافئة تحمي المساهمين على اختلاف نوعيهم المشكلين لهيكل الملكية باعتبارها من اهم آليات حوكمة الشركات
٧. ضرورة العمل على تطوير مقاييس التحفظ المحاسبى من اجل الوصول لمقياس ملائم يتغلب على عيوب المقاييس التى تناولتها الدراسات السابقة والحالية
- الدراسات المستقبلية

- فى ضوء الدراسة الحالية هناك مجالات ابحاث مستقبلية اهم ها
١. دراسة العلاقة بين الملكية المشتته والتحفظ المحاسبى وعلاقتهما بجودة الربح المحاسبى
 ٢. العلاقة بين هيكل الملكية والحد من مخاطر افلاس الشركات
 ٣. دراسة تحليلية لدور الملكية المؤسسية فى الحد من الفساد المالى والادارى
 ٤. العلاقة بين هيكل الملكية والمراجعة الدخلية للحد من مخاطر الافلاس
 ٥. العلاقة بين هيكل الملكية وزيادة الاستثمارات فى تكنولوجيا المعلومات فى السوق المصرى

المراجع

اولا المراجع العربية

١. ابو الخير، مدثر طه، (٢٠٠٨ م)، المنظور المعاصر للتحفظ المحاسبى بالتطبيق على الشركات المتداولة فى سوق الاسهم المصرية، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة جامعة طنطا، العدد الاول، ص ص ٥٧
٢. اقبال، عمر و و القضاة، مامون ، (٢٠١٤)، أثر الازمات المالية على دعم سياسة التحفظ المحاسبى : دراسة فى الشركات الصناعية المساهمة الاردنية ، مجلة جامعة النجاح للابحاث (العلوم الانسانية) المجلد ٢، العدد ٢
٣. احمد ،سامح محمد رضا ،٢٠١١، التحفظ المحاسبى وجودة قياس الارباح -دراسة تطبيقية على شركات المساهمة البحرينية ، المجلة العربية للإدارة، مج ٣١، ع ٢
٤. السهلي، د.محمد بن سلطان القباني . ٢٠٠٩، التحفظ المحاسبى عند اعداد التقارير المالية للشركات المساهمة السعودية - دراسة تطبيقية،المجلة العربية للعلوم الادارية - جامعة الكويت،المجلد ١٦،العدد الاول
٥. – الخيال، توفيق عبد المحسن، ٢٠٠٩، "تأثير آليات الحوكمة على الأداء المالى لشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية"، *الفكر المحاسبى*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الاول، ص ص. ١٩١-٢٤٦
٦. المليجي، هشام حسن عواد، ٢٠١٠، "أثر هياكل الملكية المركزة على المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية: بالتطبيق على الشركات العائلية فى مصر"، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية*، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، العدد الرابع، ص ص. ١٣-٥٦.
٧. حمدان ، علام محمد وآخريين ،٢٠١٢"أثر هيكل الملكية فى مستوى الاستثمار فى تكنولوجيا المعلومات وأثرها فى أداء المصارف الاردنية :د ارسه تحليلية للفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٨"مجلة الجامعة الاسلامية للد ارسات الاقتصادية والادارية ، المجلد العشرون ، العدد الثاني، ص – 381 ص 416

٨. حمدان ،علام محمد ، ٢٠١١، أثر التحفظ المحاسبي في تحسين جودة التقارير المالية -تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية"دراسات ،العلوم الادارية ،المجلد ٣٨ ،العدد ٢
٩. عبيد، ابراهيم السيد، بحث مقدم الى :الندوة الثانية عشرة لسبل تطوير المحاسبة في المملكة العربية السعودية بعنوان: " مهنة المحاسبة في المملكة العربية السعودية وتحديات القرن الحادي والعشرين"والتي نظمتها كلية ادارة الاعمال بجامعة الملك سعود – المملكة العربية السعودية خلال الفترة: ٤ - ٥ جمادى الاخرة ١٤٣١هـ الموافق ١٨ - ١٩مايو ٢٠١٠م
١٠. عفيفي، هلال عبد الفتاح، ٢٠١١، "العلاقة بين هيكل الملكية وجودة الارباح: دراسة اختبارية في البيئة المصرية"، *مجلة التجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني، ص ص. ١٥٧- ٢٤٣
١١. علي، محمد السيد عبد الله البدرى، ٢٠١٣، "أثر حصص الملكية المؤسسية على أداء الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني، ص ص. ١٠٤١- ١٠٩٠
١٢. مليجي، مجدى مليجي ٢٠١٤،، أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الادارة على التحفظ المحاسبي فى التقارير المالية: دليل من البيئة المصرية ، *المجلة العلمية التجارة والتمويل - جامعة طنطا*. مج. ١، ع. ١
١٣. -الهيئة العامة للرقابة المالية www.efsa.gov.eg
١٤. معايير المحاسبة المصرية، المعيار رقم (١٥) "الافصاح عن الاطراف ذوي العلاقة"، ٢٠٠٦، وزارة الاستثمار.

ثانيا المراجع الاجنبية

1. Alipour, M., 2013, An Investigation of the Association between Ownership Structure and Corporate Performance: Empirical Evidence from Tehran Stock Exchange (TSE), *Management Research Review*, Vol. 36, No. 11, pp. 1137-1166
2. Almutairi, A., 2013, The Impact of Institutional Ownership and Corporate Debt on Audit Quality, *Journal of Economic and Administrative Sciences*, Vol. 29, pp. 1-31.
3. Alves, S., 2012, Ownership Structure and Earnings Management: Evidence from Portugal, *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, Vol. 6, No. 1, pp. 57-74.
4. Al Farooque, O., 2010, An Examination of the Determinants of Corporate Ownership Structure in an Emerging Market Context, *Malaysian Accounting Review*, Vol. 9, No. 1, pp. 105-122.
5. Arouri, H., Hossain, M. & Muttakin, M., 2011, Ownership Structure, Corporate Governance and Bank Performance: Evidence from GCC Countries, *Corporate Ownership and Control*, Vol. 8, Issue 4, pp. 365-372.
6. Ball , R ; Robin , A and Sadka , G " Is Financial Reporting Shaped by Equity Market or by Debt Market ? An International Study of Timeliness and Conservatism " , *Review of Accounting Studies* , vol.132008 , pp.168-206
7. Basu , S, 1997 " The Conservatism Principle and Asymmetric Timeliness of Earnings " , *Journal of Accounting and Economics* , vol.24,

8. Beaver , W and Ryan , S (2005)," Conditional and Unconditional Conservatism :Concepts and Modeling " , *Review of Accounting Studies* , vol.10 , , pp.269-309
 9. Bhaumik, S. & Gregoriou, A., 2010, Family Ownership, Tunnelling and Earnings Management: A Review of the Literature, *Journal of Economic Surveys*, Vol. 24, No. 4, pp. 705–730.
 10. Bushman , R and Piotroski , J ,2006 , " Financial Reporting Incentives for Conservative Accounting : The Influence of Legal and Political Institutions " , *Journal of Accounting and Economics* , vol.42 , pp.107-148
 11. Busta, I., Sinani, E. & Thomsen, S., 2014, Ownership Concentration and Market Value of European Banks, *Journal of Management & Governance*, Vol. 18, Issue 1, pp. 159-183.
 12. Chen,el al,(2008),Effects of Borrower and Lender Ownership Type on Accounting Conservatism, *Working Paper*, Available at: <http://ssrn.com/abstract=200931>
 13. Chen,el al,(2013) Conservatism and Equity Ownership of the Founding Family , *Working Paper*, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1250102>
 14. Chung , H and Wynn , J " Managerial Legal Liability Coverage and Earnings Conservatism " , *Journal of Accounting and Economics* ,vol.46 , 2008 , pp.135-161.
 15. Darmadi, S., 2012, Ownership Concentration, Family Control, and Auditor Choice: Evidence from an Emerging Market, *Working Paper*, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1999809>
 16. Darmadi, S. & Sodikin, A., 2013, Information Disclosure by Family-Controlled Firms: The Role of Board Independence and Institutional Ownership, *Asian Review of Accounting*, Vol. 21, No. 3, pp. 223-240.
 17. Foroughi, M. & Fooladi, M., 2012, Concentration of Ownership in Iranian Listed Firms, *Working Paper*, Available at: <http://ssrn.com/abstract=2259536>
 18. Han, S., 2006, Ownership Structure and Characteristics of Earnings, *Doctorate Thesis*, University of Illinois, USA.
 19. Hope, O., 2013, Large Shareholders and Accounting Research, *China Journal of Accounting Research*, Vol. 6, Issue 1, pp. 3–20.
- Jiang, H., Habib, A. & Hu, B., 2011, Ownership Concentration, Voluntary Disclosures and Information Asymmetry in New Zealand, *The British Accounting Review*, Vol. 43, Issue 1, pp. 39–53.
20. Iannotta, G., Nocera, G. and Sironi, A. (2007), “Ownership structure, risk and performance in the European banking industry”, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 31, pp. 2127-2149.
 21. Karjalainen j, (2010),The Accounting Conservatism and Monitoring in Private Family Firms :Evidence form Finland , *Working Paper*, Available at: <http://ssrn.com/abstract=210>

22. Kowalewski, O., Talavera., O. & Stetsyuk, I., 2010, Influence of Family Involvement in Management and Ownership on Firm Performance: Evidence From Poland, *Family Business Review*, Vol. 23, No. 1, pp. 45-59.
23. Kubota,K, and Takehare ,H,(2013), Family Firms, Accounting Conservatism and InformationAsymmetry : Evidence form Japan, *Working Paper*, Available at: <http://ssrn.co-m/abstract=20133>
24. LaFond , R and Watts , R .(2008) " The Information Role of Conservatism " , *The Accounting Review* , vol.83 , , pp.447-478
25. Luo, M., Chen, T. & Yan, I., 2014, Price Informativeness and Institutional Ownership: Evidence from Japan, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 42, Issue 4, pp. 627-651.
26. Nekouman,J, et al(2013),*Study of Relationship Between nstitutional ownership and Accounting Conservatism in Accepted Companies in Tehran Stock Exchange, Life Science Journal ,Vol.10*
27. Pergola, T. & Joseph, G., 2011, Corporate Governance and Board Equity Ownership, *Corporate Governance*, Vol. 11, No. 2, pp. 200-213.
28. Pukthuanthong, K., Walker, T. & Thiengtham, D., 2013, Does Family Ownership Create or Destroy Value? Evidence from Canada, *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 9, No. 1
29. Ramalingegowda,S,&yu,,Y (2012), institutional ownership and Conservatism, *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 53
30. Saidi,M.AL,(2013), Ownership Concentration and Firm Performance: The Case of Kuwait, *Jordan Journal of Business Administration*, Volume 9, No. 4, pp. 803-820.
31. Scott,W, R .(2012). “ Financial Accounting Theory”, Sixth Edition, Person Canada
32. Serdaneh,J,A,(2010),Ownership Structure and Corporate Performance in the Jordanian Manufacturing Companies *Jordan Journal of Business Administration*, Volume 6, No. 3
33. Shyu, J., 2011, Family Ownership and Firm Performance: Evidence from Taiwanese Firms, *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 7, No. 4, pp. 397-411
34. Striwe, N., Rottke, N. & Zietz, J., 2013, The Impact of Institutional Ownership on REIT Performance, *Journal of Real Estate Portfolio Management*, Vol. 19, No. 1, pp. 17-30.
35. Sulong, Z. & Nor, F., 2008, Dividends, Ownership Structure and Board Governance on Firm Value: Empirical Evidence from Malaysian Listed Firms, *Malaysian Accounting Review*, Vol. 7, No. 2, pp. 55-94.
36. Watts, R. L. (2003a). Conservatism in accounting. Part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17, 207–221

37. Wen, W., 2010, Ownership Structure and Bank Performance in China: Does Ownership Concentration Matte ?, *Working Paper*, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1747655>
38. Wolk, H,I. Dodd J, Rozycki, J (2013), “Theory Accounting, Conceptual Issues in a Political and Economic Environment”, Edition 8 United States of America, Sega publications