

أثر هيكل الملكية في تحديد كفاءة القدرات المالية

دراسة على عينة من المصارف التجارية المسجلة في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2014-2019)

هيزا عبدالكريم حسين* و شفان أحمد مُجَد**

* قسم العلوم المالية والبنوك، كلية الادارة والاقتصاد، جامعه دهوك، اقليم كردستان-العراق

** قسم ادارة الاعمال، كلية الادارة والاقتصاد، جامعه دهوك، اقليم كردستان-العراق

(تاريخ استلام البحث: 5 كانون الثاني، 2023، تاريخ القبول بالنشر: 22 شباط، 2023)

الخلاصة

ركزت الدراسة على اختبار العلاقة بين هيكل الملكية لعينة من المصارف التجارية المسجلة في سوق العراق للاوراق المالية وبين قدراتها المالية قبل إلزام المصارف بتطبيق دليل حوكمة المصارف العراقية وبعد تطبيقها، نظراً لما تمثله تركيبة هيكل الملكية كإحدى الآليات الفعالة لدى حوكمة الشركات والتي قد تؤثر على أداء المصارف وقدراتها المالية، لذا سعت الدراسة التعامل مع هيكل الملكية (الملكية الادارية، الملكية الاجنبية) بوصفها أحد العوامل التي تؤثر على القدرة المالية (الربحية، النمو، النشاط، الرفعة المالية، القيمة) للمصارف عينة الدراسة. وتم استخدام أسلوب (Panel Data) وأسلوب تحليل الانحدار المتعدد لتحليل البيانات واختبار فرضيات الدراسة، وذلك من خلال الاستعانة ببرنامج (E-Views) الإحصائي. وطبقت الدراسة على جميع المصارف المساهمة التجارية المسجلة في سوق العراق وعددها (18) مصرفاً للمدة 2014-2019م باستخدام البيانات السنوية. وقد تم استخدام أسلوب الحصر الشامل في اختيار العينة باستثناء المصارف التي لم تتوفر لها البيانات الضرورية لإجراء التحليل خلال مدة الدراسة. وقد لخصت نتائج الدراسة إلى ان هناك تحسن في المعاملات الاحصائية للملكية الادارية والملكية الاجنبية مع مقياس القدرة المالية المعتمدة في هذه الدراسة، حيث ارتفعت قيمة المعاملات بعد تطبيق مبادئ الحوكمة. وتقتصر هذه الدراسة للمصارف المبحوثة بضرورة زيادة الاهتمام بهيكل الملكية وخاصة الملكية الاجنبية وتعزيزها، ويجب على الجهات الحكومية توفير مناخ ملائم للاستثمار وسن التشريعات وتحديث القوانين المتعلقة بالقطاع الخاص لتلائم وطبيعة بيئة الاعمال الحالية في العراق والعمل على تشجيع الاستثمار الأجنبي لجذبهم وحميتهم والاستفادة من خبراتهم وكفاءتهم.

الكلمات الدالة: هيكل الملكية، الملكية الاجنبية، الملكية الادارية، القدرات المالية.

المقدمة

في الشركات المساهمة قامت العديد من الدراسات بمناقشة تأثير هيكل الملكية على الاداء المالي لتلك الشركات وفي اعتقاد الكثير من الباحثين يعكس مدى قوة وإستمرار الشركات ونجاحها. وتختلف مكونات هيكل الملكية من شركة لأخرى، ويساهم فهم ودراسة هيكل الملكية في فهم ومعرفة إدارة الشركة وموازنة المصالح بين الاطراف الداخليين والخارجيين وتنظيم العلاقات بينهم، وبالتالي التأثير في أداء الشركة وقدراتها المالية. فعلى الرغم من ندرة وجود الدراسات المتعلقة بآليات حوكمة الشركات في العراق بشكل عام وحوكمة المصارف بشكل

نتيجة للتغيرات المتسارعة في حجم الشركات وتعدد أنشطتها وما أعقبها من تعقيد في بيئة الاعمال داخلياً وخارجياً، و ظهور شركات متعددة الجنسية لم يعد من الممكن لذات الاشخاص القيام بمهام الملكية والادارة معاً، مما أدى الى تفويض الملاك مسؤولية ادارة الشركة واتخاذ القرارات الى اشخاص اخرين متمكنين في ذلك، وبالتالي الفصل بين الادارة والملكية وظهور ما يسمى بنظرية الوكالة. ويعتبر هيكل الملكية من اهم آليات الحوكمة الداخلية وللأهمية البالغة لهيكل الملكية

- هل هناك أثر لهيكل الملكية في ربحية المصارف عينة الدراسة؟.
- هل هناك أثر لهيكل الملكية في نمو المصارف عينة الدراسة؟.
- هل هناك أثر لهيكل الملكية في نشاط المصارف عينة الدراسة؟.
- هل هناك أثر لهيكل الملكية في الرافعة المالية للمصارف عينة الدراسة؟.
- هل هناك أثر لهيكل الملكية في قيمة للمصارف عينة الدراسة؟.

1.2. أهمية الدراسة

1.2.1. تكمن أهمية هذه الدراسة من أهمية موضوع هيكل الملكية باعتباره احد المواضيع التي لقيت ولا تزال تلقي اهتمام الكثير من الباحثين و الكتاب و المختصين بسبب تأثيره على اداء و قدرة الشركة.

1.2.2. وتبرز أهمية هذه الدراسة ايضا في اختبار مدى تأثير هيكل الملكية بشكل عام والملكية الادارية والملكية الاجنبية بشكل خاص في القدرات المالية للمصارف عينة الدراسة.

1.2.3. وهناك جانب آخر لأهمية الدراسة يتمثل في استخدام نوعين من المقياس للقدرات المالية هما المقاييس المحاسبية كالعائد على الموجودات ومقاييس تعتمد على السوق مثل Tobin's Q توبين كيو لقياس، وهناك فرقان بين هذين:

1.2.3.1 المقاييس الأول: هو البعد الزمني فالمقاييس المحاسبية تعتمد على البيانات المحاسبية الذي ينظر إلى الأداء السابق في حين أن مؤشر توبين له نظرة أمامية وبالتالي عند قياس تأثير هيكل الملكية على القدرة المالية للمصرف فإنه يبرز التساؤل التالي: هل من الأفضل الاهتمام بتقدير يقيس ما أنجزته الإدارة أو ما سوف تحققة الإدارة؟

1.2.3.2 الفرق الثاني: يتمثل في من يقيس القدرة ؟ ففي البيانات المحاسبية فإن الذي يقيس القدرة هو المحاسب الذي يكون مقيداً بقواعد مهنة المحاسبة أما بالنسبة لمؤشر توبين فبشكل أساسي فإن المستثمرين هم الذين يقيسون القدرة مقيدين بنظرتهم للمستقبل من حيث تفاؤهم أو تشاؤهم.

خاص، ويرجع ذلك الى عدم وجود لوائح وقواعد وقوانين حوكمة الشركات بشكل منظم ومنهجي للشركات العراقية، أي لم يتم كتابتها في العراق حتى نهاية سنة 2017. ولكن في نهاية سنة 2018 نشر البنك المركزي العراقي قواعد وادلة عمل للمصارف العراقية الخاصة والمسمى ب " دليل الحوكمة المؤسساتية للمصارف" بالتعاون مع جهات مؤسساتية متخصصة دولية ومحلية. لذلك تحاول هذه الدراسة لتبسيط الضوء على أهمية الحوكمة المؤسساتية للمصارف ومعرفة تأثير مكونات هيكل الملكية في القدرات المالية للمصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي والتحليلي من خلال اختبار أثر هيكل الملكية على القدرات المالية للمصارف، واعتمد البحث على الكتب والمراجع والدراسات والدوريات والتقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية. والتقارير السنوية للمصارف عينة الدراسة للفترة 2014-2019.

المبحث الأول: منهجية الدراسة

1. منهجية الدراسة

1.1. مشكلة الدراسة

إن الفصل بين الادارة والملكية وتوكل مهمة إدارة الشركة وتسيير أعمالها للادارة ينشأ عنه إختلاف في المصالح يسعى كل طرف من الاطراف لتحقيق مصلحته الخاصة دون إعطاء كثير من الاهتمام لمصلحة الطرف الآخر، حيث كانت الادارة تسعى لتحقيق أهدافها الخاصة على حساب مساهمي وملاك الشركة، وعلى الرغم من أن نظرية الوكالة تقوم على أساس الفصل بين الملكية والادارة، إلا أن تضارب المصالح يؤثر في القرارات التي تتخذها الادارة، وبالتالي فإن إختلاف مكونات هيكل الملكية وتعددتها يؤثر في قرارات الادارة وعلى شتى نواحي اداء الشركة وقدراتها المالية.

وعلى هذا الأساس فان مشكلة الدراسة تكمن في التساؤل الرئيس الآتي: ما مدى تأثير هيكل الملكية على القدرات المالية قبل وبعد الزام المصارف بتطبيق دليل الحوكمة المؤسساتية للمصارف؟ ويتفرع منها الاسئلة الفرعية التالية:

وتتفرع منها الفرضيات الفرعية الآتية:

- 1.4.1 لا يوجد علاقة اثر معنوية ذات دلالة احصائية لهيكل الملكية في ربحية المصارف عينة الدراسة.
- 1.4.2 لا يوجد علاقة اثر معنوية ذات دلالة احصائية لهيكل الملكية في نمو المصارف عينة الدراسة.
- 1.4.3 لا يوجد علاقة اثر معنوية ذات دلالة احصائية لهيكل الملكية في نشاط المصارف عينة الدراسة.
- 1.4.4 لا يوجد علاقة اثر معنوية ذات دلالة احصائية لهيكل الملكية في الرافعة المالية المصارف عينة الدراسة.
- 1.4.5 لا يوجد علاقة اثر معنوية ذات دلالة احصائية لهيكل الملكية في قيمة المصارف عينة الدراسة.

1.5. مدة وعينة الدراسة

شملت مدة الدراسة ستة سنوات تمتد من (2014-2019) وباستخدام البيانات السنوية بواقع (6) مشاهدات لكل مصرف. شملت عينة الدراسة عدد من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وكما مبين في الجدول (1)، وقد تم استخدام أسلوب الحصر الشامل في اختيار العينة وبلغت عدد المصارف التي توفرت فيها الشروط 18 مصرفاً فقط، لعدم توفر البيانات حول بقية المصارف.

1.3. اهداف الدراسة

تسعى الدراسة إلى تحقيق هدف رئيس وهي: معرفة أثر هيكل الملكية على القدرات المالية للمصارف عينة الدراسة قبل إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة و بعد إلزامها. ويتفرع منها الاهداف الفرعية التالية :

- 1.3.1 معرفة أثر هيكل الملكية على ربحية المصارف عينة الدراسة.
- 1.3.2 معرفة أثر هيكل الملكية على نمو المصارف عينة الدراسة.
- 1.3.3 معرفة أثر هيكل الملكية على نشاط المصارف عينة الدراسة.
- 1.3.4 معرفة أثر هيكل الملكية على الرافعة المالية للمصارف عينة الدراسة.
- 1.3.5 معرفة أثر هيكل الملكية على قيمة المصارف عينة الدراسة.

1.4. فرضيات الدراسة:

استناداً إلى مشكلة الدراسة وأهدافها تم صياغة الفرضية الرئيسية الآتية:

- لا يوجد علاقة اثر معنوية ذات دلالة احصائية لهيكل الملكية في القدرات المالية للمصارف عينة الدراسة قبل إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة و بعد تطبيقها.

جدول (1): أسماء المصارف عينة الدراسة

ت	اسم المصرف	سنة التأسيس	ت	اسم المصرف	سنة التأسيس
1	مصرف التجاري العراقي	1992	10	مصرف سومر التجاري	1999
2	مصرف بغداد	1992	11	مصرف الموصل للتنمية والاستثمار	2001
3	مصرف الاستثمار العراقي	1993	12	مصرف الاتحاد العراقي	2002
4	مصرف شرق الاوسط العراقي للاستثمار	1993	13	مصرف الشمال للتمويل والاستثمار	2004
5	مصرف المتحد للاستثمار	1994	14	مصرف المنصور للاستثمار	2005
6	مصرف الاهلي العراقي	1995	15	مصرف اشور الدولي للاستثمار	2005
7	مصرف الائتمان العراقي	1998	16	مصرف الاقليم التجاري	2006
8	مصرف الخليج التجاري	1999	17	مصرف عبر العراق	2006
9	مصرف بابل	1999	18	مصرف التنمية الدولي للاستثمار والتمويل	2011

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية.

المبحث الثاني. الاطار النظري للدراسة

1. هيكل الملكية: Ownership Structure

ناقش مؤخراً العديد من الدراسات أثر اختلاف مكونات هيكل ملكية الشركات المساهمة العامة وتنوعها على اغلب جوانب الأداء لدى الشركات وسلوك المستثمر، حيث صارت تركيبة هيكل الملكية إحدى الاليات الفعالة للحكومة والتي قد تؤثر على أداء الشركة وقيمتها. (Tahir, et al., 2015: 44)

تعد هيكل الملكية كآلية تعمل على مواءمة مصالح المساهمين والمديرين. حيث تستنبط نظرية الوكالة عند الفصل بين الملكية و إدارة الشركة، احتمال ان ينشأ تكاليف الوكالة بسبب تضارب المصالح بين الأطراف المتعاقدة. من المعتقد أن مشاكل الوكالة ستكون أعلى في الشركات المساهمة العامة والتي ينتشر ملكيتها على نطاق واسع بين انواع مختلفة من المساهمين بسبب المصالح المتنوعة بين الأطراف المتعاقدة. (Rouf & Al Harun, 2011: 131)

واشار (Jensen and Meckling 1976) الى ان بعد فصل الملكية عن الإدارة ، من الناحية النظرية يؤدي الى انخفاض أداء الشركة بسبب الاختلاف المتزايد في المصالح بين فئتين المديرين والمساهمين. (kim, et.al., 2012: 8). تتأثر هياكل الملكية بعوامل خاصة بكل بلد مثل الثقافة الوطنية والحوافز الضريبية والممارسات التجارية والاختلافات في الهياكل القانونية وقد يكون لكل قطاع إقتصادي أنواع مختلفة من هيكل الملكية (مسمح، 2018: 17). لتفسير مكونات الملكية وتركيبية هيكلها يمكن التمييز بين عدة اتجاهات وهي: (تركيز الملكية، الملكية المؤسسية، الملكية الاجنبية، الملكية الإدارية)، ان فهم ودراسة هيكل ملكية الشركات يساعد على فهم طريقة إدارتها، ومعرفة الطرق والادوات التي تحافظ على تنظيم العلاقات وتوازن المصالح بين الاطراف المستفيدة (سمور، درغام، 2020: 8).

في هذه الدراسة يتم تمثيل هيكل الملكية بالملكية الإدارية والملكية الاجنبية.

1.1. الملكية الادارية: Management Ownership

يعرف بأنها امتلاك اعضاء مجلس الادارة والمديرين أسهم في المنشأة التي يديرونها، ويطلق عليها الملكية الداخلية. وتعد الملكية الإدارية آلية مهمة لتقليل والحد من التعارض في المصالح بين المديرين والملاك. وينتج عنها مشاركة الإدارة في الملكية، مما يجعل المديرين ذوي مصلحة في نجاح واستمرار الشركة وفقاً لإفتراض تقارب المصالح (سمور، درغام، 2020: 9)، حيث تساعد في السيطرة على مشاكل الوكالة، لأنه كلما زادت ملكية مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين فإنهم يصبحون أكثر ميلاً لاتخاذ قرارات في مصلحة الشركة والعكس صحيح (ابو سعود واخرون، 2014: 40).

ويرى (نصار، وابو داير، 2021: 121) بان الملكية الادارية يقصد امتلاك أعضاء مجلس الادارة والمدراء التنفيذيين نسبة من أسهم الشركة، وقد ينتج عن ذلك تضارب بين مصالح مجلس الادارة والمساهمين، ويسعى أعضاء مجلس الإدارة إلى زيادة الحوافز لتعظيم ثروتهم على حساب باقي المالكين هذا من جانب، ومن جانب أخرى وعلى افتراض تجانس مصالح الإدارة والمساهمين فإن ذلك يؤدي إلى التخلص من مشاكل الوكالة، وتوجه الإدارة لاتخاذ قرارات إيجابية ذات تأثير مهم على أداء الشركة.

1.2. الملكية الأجنبية : Foreign Ownership

الملكية الأجنبية تعني امتلاك المستثمرين الأجانب لاسهم الشركات المدرجة في السوق المالي النظامي المحلي، حيث تؤثر الملكية الأجنبية على أداء الشركة وذلك للمراقبة القوية للمديرين وخفض تكاليف الوكالة وتوفير الخبرة في التعامل للكادر الاجنبي، مما يسمح للشركات بالوصول بسهولة للمواهب الفنية والإدارية المتفوقة والموارد المالية والحصول على مزايا استثمارية متنوعة من الحكومة (Abu Zraiq, Bt Fadzil, 2018: 2). تصنف الشركة على أنها ذات ملكية أجنبية إذا كان مملوگاً من قبل مستثمرين أجنبى أو أنها تابعة للشركات الأجنبية (Munir, 2017: 21).

International Bank for Reconstruction

and Development, 2018: 4). ويرى Tylor ان القدرة المالية تعكس المعرفة بالمسائل المالية، والقدرة على إدارة الأموال والسيطرة على الموارد المالية (Xiao & Huang, 2021:9).

2.1. اهمية القدرات المالية :

ويرى (Sherraden, 2010: 19-20) ان اهمية القدرات المالية تكمن في النقاط الاتية:

2.1.1 تساهم في اتخاذ قرارات مالية فعالة من خلال التخطيط المسبق والاستفادة من المزايا المالية كالتعامل الافضل مع الضرائب والاستفادة من الاعفاءات الضريبية وبالتالي تجنب الازمات.

2.1.2 القدرة على المنافسة ، من خلال فهم واشباع احتياجات المستهلكين بشكل أفضل وتخصيص رأس المال بشكل أكثر كفاءة. كما أوضح جون تينر ، الرئيس التنفيذي لهيئة الخدمات المالية حول بناء القدرة المالية في المملكة المتحدة: " اصبح سوق الخدمات المالية أكثر كفاءة وسيطلب المستهلكين منتجات وخدمات مالية أفضل وأرخص وأكثر ملاءمة".

2.1.3 الابتكار في جودة المنتجات والخدمات المالية، والمرونة في اتخاذ القرارات من خلال توفير وفهم البدائل المتاحة ثم اختيار افضل البدائل.

2.1.4 ادارة الاموال بشكل افضل، تساهم في انخفاض التكاليف التي تتحملها الشركات في تعاملاتها وفي ابتكار منتجات جديدة وبالتالي تحقيق عوائد أكثر.

2.1.5 تساعد القدرات المالية رواد الأعمال لفهم تأثير سلوكهم على الشركات والأعمال التجارية ، سواء كانت الأعمال والشركات الخاصة بهم أو التي يديرونها.

2.2. مكونات القدرة المالية

تتكون القدرات المالية من: (Atkinson, et. al., 2006:4)

2.2.1 إدارة الأموال: في مرحلة التطوير الأولية للقدرات

2. القدرات المالية: Financial Capability

يعد العلماء والكتاب في المملكة المتحدة وكندا رائدين في استخدام مصطلح "القدرة المالية" ، لوصف المعرفة المالية للأفراد وثقتهم ودوافعهم لإدارة الشؤون المالية. ففي عام 2006 نشرت هيئة الخدمات المالية القدرة المالية في المملكة المتحدة، حيث حددت برنامجها للمشاريع لتقديم تغيير تدريجي في مستويات القدرة المالية في جميع أنحاء المملكة المتحدة، وعرفت حكومة المملكة المتحدة القدرة المالية بأنها مفهوم واسع يشمل معرفة الناس ومهاراتهم لفهم ظروفهم المالية، ويحصلون على المعلومات ويستخدمونها في التخطيط واتخاذ الاجراءات المناسبة، وبالتالي الدخول في سوق الخدمات المالية بشكل افضل (HM Treasury, 2007:19).

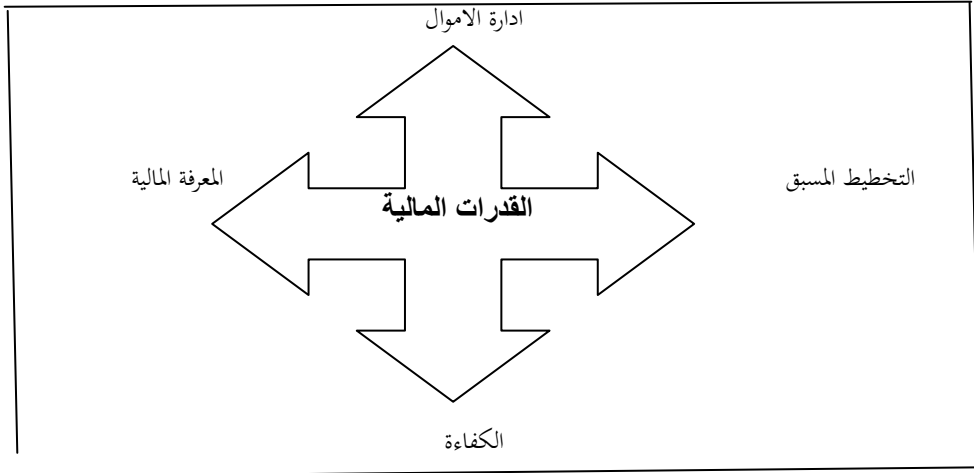
ففي أواخر عام 2009، استخدمت حكومة الولايات المتحدة مصطلح القدرة المالية لأول مرة في دعوة إلى برنامج تنافسي تحت تسمية "تحدي القدرة المالية الوطنية" "National Financial Capability Challenge." يؤكد التحدي أن "الأمريكيين بحاجة إلى تعليم مالي أفضل والوصول إلى الموارد الحيوية من أجل اتخاذ قرارات مالية أكثر ذكاءً" (وزارة الخزانة الأمريكية ، 2009). على عكس الجهود السابقة التي ركزت حصرياً على التعليم المالي، تنص هذه المبادرة على أن "الوصول إلى الموارد الحيوية" أمر أساسي لاتخاذ القرارات المالية الفعالة، هذه خطوة رئيسية نحو الاعتراف بدور المؤسسات في بناء القدرة المالية.

(Sherraden, 2010: 2)، وبالتالي تعني القدرة المالية امتلاك المعرفة والمهارات والمواقف لإصدار أحكام واتخاذ قرارات فعالة فيما يتعلق باستخدام وإدارة الأموال.

تشمل معرفة الأشخاص ومهاراتهم لإدارة الاموال و فهمهم للظروف المالية للشركة و التخطيط المسبق والحصول على المعلومات واستخدامها وتنصرف بناءً على هذه المعلومات، مما يؤدي إلى زيادة المشاركة في سوق الخدمات المالية

(Suryani, et. al., 2017: 79). تتجاوز القدرة المالية معرفة المفاهيم المالية لتشمل مجموعة من السلوكيات والمهارات والمواقف التي تمكن من اتخاذ قرارات مالية فعالة وسليمة. (

- 2.2.2 المهارات والكفاءات المالية: والتي تسمح بتطبيق هذه المعرفة في الانشطة المختلفة ومواجهة الأزمات واستغلال الفرص والتعامل معها.
- 2.2.1 المعرفة والفهم المالي: والتي تمكن المؤسسات والأفراد من إدارة أموالهم واكتساب المهارات اللازمة لتلبية احتياجاتهم.
- 2.2.3 المسؤولية المالية : وهي القدرة على تقدير الآثار المترتبة على القرارات المالية.
- ويمكن التعبير عن مكونات القدرات المالية بالشكل الآتي:



الشكل (1): مكونات القدرات المالية

Source: McQuaid, R. & Egdell, V. (2010), Financial capability, Employment Research Institute, Edinburgh Napier University, The Scottish Government.

المالية تلزم بقواعد الحوكمة وخاصة المتعلقة بالملكية الادارية،

3. الدراسات السابقة

التي تؤثر في زيادة القيمة السوقية للشركات. دراسة (Munir, 2017) أثر هيكل الملكية على الاداء المالي للبنوك: ركزت الدراسة على تأثير هيكل الملكية على الأداء المالي للبنوك التجارية في القطاع المالي الباكستاني باستخدام عينة متكونة من 29 مصرفاً لمدة عشر سنوات من 2007 إلى 2016. واستخدمت panel data ونموذج الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة، ويظهر التحليل العام الى أن لا يوجد اثر لهيكل الملكية على الأداء المالي للبنوك الباكستانية.

دراسة (نادر، 2016) (أثر الملكية الادارية في القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق دمشق للاوراق المالية/ دراسة اختبارية باستخدام Tobin's Q: هدفت الدراسة إلى اختبار أثر تطبيق مبادئ الحوكمة المتعلقة بالملكية الإدارية للشركات المدرجة في سوق دمشق للاوراق المالية، شملت عينة الدراسة 24 شركة موزعة على خمسة قطاعات وكالاتي: المصارف والتأمين والصناعة والزراعة والخدمات للفترة من عام 2009-2014م ، واختبار الفرضيات استخدمت أسلوب الانحدار المتعدد، وتضمنت متغيرات الدراسة القيمة السوقية مقاساً بتبوين كيو Tobin's Q كمتغير تابع وكل من ملكية الرئيس التنفيذي، حجم مجلس الادارة، ملكية مجلس الادارة، واستقلالية مجلس الادارة كمتغيرات مستقلة، وحجم الشركة ونسبة المديونية ونوع القطاع كمتغيرات ثانوية. وتوصلت الدراسة الى أن الشركات المدرجة في سوق دمشق للاوراق

دراسة (chen et. al., 2019) اثر هيكل حوكمة الشركات والقدرات المالية على أنشطة البحث والتطوير للشركات الرياضية المسجلة في سوق الصين: تطرقت الدراسة الى اختبار اثر القدرة المالية للشركات وهيكل حوكمة الشركات على أنشطة البحث والتطوير في الشركات من خلال سلسلة من نماذج الانحدار المتعددة. ظهرت النتائج بأن القدرة المالية

(TQ)، بينما تظهر علاقة سلبية للملكية الإدارية مع ROA ، ولا يوجد ارتباط مع TQ.

المبحث الثالث

اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج

1. نتائج استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة قبل وبعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة:

يوضح الجدول (2) وفقاً لاختبار Levin- (LLC) Lin Chu أن قيم متغيرات الدراسة (هيكل الملكية والقدرات المالية) قبل وبعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة والتي تم استخراجها بناءً على معطيات برنامج الـ EViews لاختبار استقرارية السلسلة للمتغيرات (الملكية الادارية، الملكية الاجنبية، العائد على الموجودات ، العائد على الملكية، نمو المبيعات، نمو الارباح ، دوران الموجودات، معدل التدفق النقدي، الديون/ الموجودات، الديون/ الملكية، Tobin's Q) تعطي درجة سكون متطابقة في المستوى، باستثناء متغير(العائد على الموجودات) بعد تطبيق الحوكمة بانه لايعطي درجة سكون متطابقة في المستوى، بل يكون متطابقاً بعد اخذ الفرق الاول لـه.

للشركات الرياضية الصينية هي أحد المحددات الهامة لانشطة البحث والتطوير، وأن هيكل حوكمة الشركات لها تأثير ضئيل. إن العديد من مؤشرات القدرة المالية، مثل العائد على حقوق الملكية، ودوران الحسابات المدينة ، ودوران الموجودات ، ومعدل نمو الأرباح، لها علاقات إيجابية مع انشطة البحث والتطوير ، اما مؤشرات القدرة المالية الأخرى ، مثل الرفع المالية والتدفقات النقدية، لها علاقات سلبية مع انشطة البحث والتطوير. وتوصلت الدراسة ايضاً الى أن حوكمة الشركات تزيد من الآثار الإيجابية للقدرات المالية على انشطة البحث والتطوير وتقليل الآثار السلبية.

دراسة (Alkurdi et. al., 2021) بعنوان اثر هيكل الملكية على الاداء المالي: هدفت الدراسة إلى اختبار فيما اذا كانت هيكل الملكية تؤثر على أداء الشركات في الأردن. استخدمت الدراسة نموذج الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة. شملت العينة جميع شركات المدرجة في سوق الأردن الأولى (بورصة عمان) وللفترة 2012 - 2018. وتوصلت الدراسة الى وجود علاقة إيجابية بين الملكية المؤسسية وتركيز الملكية وكلا من العائد على الموجودات (ROA) وتوبين (

جدول (2): ملخص نتائج LLC لاستقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة قبل وبعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة

المتغيرات	قبل إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة		بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة	
	جنر الوحدة	الاحتمالية	القرار	القرار
الملكية الادارية (X 1)	Levin- Lin (Chu)	(0.05)	Levin- Lin (Chu)	(0.05)
الملكية الاجنبية (X 2)	-6.1375	0.0000	-3.9105	0.0049
العائد على الموجودات (Y1)	-5.0986	0.0001	-4.2445	0.0020
العائد على الملكية (Y2)	-7.9875	0.0000	-3.3056	0.0243
نمو المبيعات (Y3)	-8.0031	0.0000	-6.9243	0.0000
نمو الارباح (Y4)	-7.2071	0.0000	-4.8914	0.0003
دوران الموجودات (Y5)	-6.8023	0.0000	-5.2126	0.0001
معدل التدفق النقدي (Y6)	-6.1214	0.0000	-5.2812	0.0001
الديون/ الموجودات (Y7)	-11.7809	0.0000	-4.7793	0.0005
الديون/ الملكية (Y8)	-5.5733	0.0000	-7.7152	0.0000
Tobin's Q (Y9)	-3.5963	0.0092	-7.6549	0.0000
	-7.3465	0.0000	-7.3127	0.0000

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 12

¹ وفق اختبارات LLC تعد متغيرات الدراسة مستقرة اذا بلغت قيمة الاحتمالية (P < 0.05). (Baltagi, 2005 : 240-242)

الذاتي، من خلال ما بينه اختبار دربن واتسون D.W اذ كانت قريبة من 2 مما يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات، وقد تبين معنوية النموذج المقدر من خلال معنوية F المحتسبة والبالغة قيمتها 5.989 وهي قيمة جوهرية عند اي مستوى من خلال مافسرتة قيمة P الاحتمالية البالغة قيمتها أقل من 1%، مما يدل على معنوية النموذج المقدر من الناحية الاحصائية، كما بينت قيمة R^2 ان نسبة 35% من التغير في العائد على الموجودات ناتج عن التغير هيكل الملكية.

ولم يظهر النموذج معنوية العلاقة بين هيكل الملكية (المتغير المستقل) و بين العائد على الملكية (y2) بدلالة احصاءة t المحتسبة و للمستويين (5% و 1%).

2. نتائج اثر المتغيرات المستقلة على القدرات المالية الدراسة قبل إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة:

يوضح الجدول (3) بان ميل معامل التقدير للملكية الادارية x1 وللملكية الاجنبية x2 ذو اثر احصائي في العائد على الموجودات (المتغير المعتمد)، وقد بلغ ميل معامل التقدير (0.325) و (0.032) على التوالي وعند مستوى معنوية اقل من 5% وبإشارة موجبة، إذ انها تدل على ان زيادة في كل من الملكية الادارية والملكية الاجنبية بنسبة 1% يؤدي الى زيادة العائد على الموجودات بمقدار (0.325) و (0.032) %على التوالي، ويعود ذلك الى كفاءة القرارات المالية التي تتخذها المجلس وتحسين صورة المصرف الناتج عن زيادة الملكية الاجنبية والتي تعطي ثقة أكثر للمستثمرين الاخرين، ويظهر الجدول ايضا بان النموذج لم يعاني من مشكلة الارتباط

جدول(3): أثر هيكل الملكية في الربحية قبل إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة

الربحية		المتغير المعتمد		المتغير المستقل
العائد على الملكية (Y2)		العائد على الموجودات (Y1)		
t.stat	Coef.est	t.stat	Coef.est	
(-1.14)	(-2.226)	(2.159) *	0.325	الملكية الادارية (X1)
(1.64)	(0.320)	(2.039) *	0.032	الملكية الاجنبية (X2)
	0.171		0.352	R^2
	0.061		0.293	Adj. R^2
	(1.556)		(5.989)**	F
	3.44		1.81	D-W stat

*P<0.05 **P<0.01

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 12.

المبيعات (Y3) ونمو الارباح (Y4) بدلالة t المحتسبة و للمستويين (5% و 1%).

ويؤشر الجدول (4) بان النموذج لم يظهر معنوية العلاقة بين هيكل الملكية (المتغير المستقل) و بين النمو (المتغير المعتمد) من خلال مؤشرت قياسها المتمثلة بنمو

جدول(4): أثر هيكل الملكية في النمو قبل إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة

النمو		المتغير المعتمد		المتغير المستقل
نمو المبيعات (Y3)		نمو الارباح(Y4)		
t.stat	Coef.est	t.stat	Coef.est	
(-1671)	-5.081	(2.730)	1.705	الملكية الادارية (X1)
(0.693)	0.1995	(0.247)	0.538	الملكية الاجنبية (X2)
0.296		0.457		R^2
0.0995		0.302		Adj. R^2
(1.474)		(2.955)		F
4.157		1.682		D-W stat

*P<0.05

**P<0.01

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 12.

وُيَبِّن الجدول (5) بان النموذج لم تظهر معنوية العلاقة بين هيكل الملكية (المتغير المستقل) و بين النشاط (المتغير المعتمد) من خلال مؤشرات قياسها المتمثلة بدوران الموجودات (Y5) ومعدل التدفق النقدي (Y6) بدلالة احصاءة t المحتسبة و للمستويين (5% و 1%).

جدول(5): أثر هيكل الملكية في النشاط قبل إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة

النشاط		المتغير المعتمد		المتغير المستقل
معدل التدفق النقدي (Y6)		دوران الموجودات (Y5)		
t.stat	Coef.est	t.stat	Coef.est	
(0.368)	0.584	(0.586)	0.283	الملكية الادارية (X1)
(-1.06)	-0.233	(-0.09)	-0.004	الملكية الاجنبية (X2)
0.112		0.015		R^2
-0.085		-0.073		Adj. R^2
(0.568)		(0.174)		F
0.073		2.293		D-W stat

*P<0.05

**P<0.01

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 12.

ويشير الجدول (6) بان النموذج يظهر العلاقة المعنوية بين الملكية الادارية (X1) والملكية الاجنبية (X2) وبين الرافعة المالية (المتغير المعتمد) من خلال مؤشرات قياسها المتمثلة بالديون/الموجودات (Y7)، الديون/ الملكية (Y8)، وقد بلغ ميل معامل التقدير بين الملكية الادارية و كل من الديون/الموجودات والديون على الملكية ب (0.003 -) و (0.023 -) على التوالي وعند مستوى معنوية اقل من 1% وبأشارة سالبة، الامر الذي يعني ان زيادة نسب ملكية اعضاء مجلس الادارة يؤدي الى ما يسمى بتركز الملكية وحصر القرارات الاستراتيجية بيد مجموعة صغيرة من الملاك وهذا يقلق

واتسون D.W اذ كانت قريبة من 2 مما يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات، وقد تبين معنوية الأنموذج المقدر بين هيكل الملكية و نسبة الديون/الموجودات من خلال معنوية F المحتسبة والبالغة قيمتها 9.721 وهي قيمة جوهرية عند اي مستوى من خلال ما فسرتة قيمة P الاحتمالية البالغة قيمتها أقل من 1%، مما يدل على معنوية الأنموذج المقدر من الناحية الاحصائية، كما بينت قيمة R^2 ان نسبة التغير في هيكل الملكية تفسر التغير في الديون/الموجودات بنسبة 37%، وتبين الجدول (6) ايضا معنوية الأنموذج المقدر بين هيكل الملكية و الديون/الملكية من خلال معنوية F المحتسبة والبالغة قيمتها 14.416 وهي قيمة جوهرية عند اي مستوى من خلال ما فسرتة قيمة P الاحتمالية البالغة قيمتها أقل من 1%، مما يدل على معنوية الأنموذج المقدر من الناحية الاحصائية، كما بينت قيمة R^2 ان نسبة التغير في هيكل الملكية تفسر التغير في الديون/الملكية بنسبة 36%.

الدائنين وتحد من قدرة المصرف في الحصول على المزيد من الديون وبالتالي يؤدي الى انخفاض نسبة الديون على الموجودات والديون على الملكية، وظهرت العكس في العلاقة بين الملكية الاجنبية والرافعة المالية والتي تم قياسها بالنسب الاتية : الديون/ الموجودات (Y7)، الديون/ الملكية (Y8)، وقد بلغ ميل معامل التقدير بين الملكية الاجنبية و كل من الديون/الموجودات والديون/الملكية ب (0.004) و(0.021) على التوالي وعند مستوى معنوية اقل من 1% وبأشارة موجبة، ويمكن ان نفسر ذلك بان زيادة نسبة الملكية الاجنبية ويؤدي الى توسيع وتنوع قاعدة الملكية وتحسن من صورة المصرف وتؤثر بصورة ايجابية على الدائنين وبالتالي زيادة قدرة المصرف في الحصول على المزيد من الديون وبشروط اسهل هذا بدوره يؤدي الى زيادة نسبة الديون على الموجودات والديون على الملكية، ويظهر الجدول ايضا بان الأنموذجين لم يعانيان من مشكلة الارتباط الذاتي، من خلال ما بينه اختبار دربن

جدول(6): أثر هيكل الملكية في الرافعة المالية قبل إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة

الرافعة المالية				المعتمد المتغير
الديون/ الملكية (Y8)		الديون/ الموجودات (Y7)		
t.stat	Coef.est	t.stat	Coef.est	المتغير المستقل
(-4.44)**	-0.023	(-3.85)**	-0.003	الملكية الادارية (X1)
(5.19)**	0.021	(4.16)**	0.004	الملكية الاجنبية (X2)
0.365		0.371		R^2
0.340		0.311		Adj. R^2
(14.416)**		(9.721)**		F
2.501		2.437		D-W stat

*P<0.05

**P<0.01

Tobin's.Q (المتغير المعتمد) بدلالة احصاءة t المحتسبة و للمستويين (5% و 1%).

حسب معطيات الجدول (7) بان الأنموذج لم يظهر معنوية العلاقة بين هيكل الملكية (المتغير المستقل) و بين

جدول(7): أثر هيكل الملكية في قيمة المصرف (Tobin's Q) قبل إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة

قيمة المصرف		المعتمد المتغير
Tobin's Q (Y9)		المتغير المستقل
t.stat	Coef.est	
(0.536)	0.277	الملكية الادارية (X1)
(1.557)	0.029	الملكية الاجنبية (X2)
0.228		R^2
0.029		Adj. R^2
(3.251)		F
1.513		D-W stat

*P<0.05 **P<0.01

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 12.

يشير الجدول(8) ايضاً الى علاقة معنوية بين هيكل الملكية من خلال مؤشراتها الملكية الادارية (X1) والملكية الاجنبية (X2) وبين المتغير المعتمد العائد على الملكية، وقد بلغ ميل معامل التقدير (0.249) (0.35) على التوالي وعند مستوى معنوية اقل من 5% وباشارة موجبة، إذ انها تدل على ان زيادة في كل من الملكية الادارية والملكية الاجنبية بمقدار 1% يؤدي الى زيادة العائد على الملكية بـ (0.249) و (0.35) % على التوالي، الامر الذي يعني ان زيادة نسب ملكية اعضاء مجلس الادارة وملكية الاجانب يؤدي الى كفاءة اتخاذ القرارات وزيادة ثقة المتعاملين مع المصرف، ويظهر الجدول ايضاً بان الانموذج لم يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي، من خلال ما بينه اختبار درين واتسون D.W. اذ كانت قريبة من 2 مما يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات، وقد تبين معنوية الأنموذج المقدر من خلال معنوية F المحتسبة والبالغة قيمتها 3.899 وهي قيمة جوهرية عند اي مستوى من خلال مافسرتة قيمة P الاحتمالية البالغة قيمتها أقل من 5%، مما يدل على معنوية الأنموذج المقدر من الناحية الاحصائية، كما بينت قيمة R^2 ان نسبة التغير في هيكل الملكية تفسر التغيرات في العائد على الملكية بنسبة 32% .

نتائج اثر المتغيرات المستقلة على القدرات المالية بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة:

يوضح الجدول (8) بان ميل معامل التقدير للملكية الادارية X1 وللملكية الاجنبية X2 ذات اثر احصائي في العائد على الموجودات، وقد بلغ ميل معامل التقدير (0.46) و (0.319) على التوالي وعند مستوى معنوية اقل من 5% وباشارة موجبة، إذ انها تدل على ان زيادة في كل من الملكية الادارية والملكية الاجنبية بنسبة 1% يؤدي الى زيادة العائد على الموجودات بمقدار (0.46) و (0.319) % على التوالي، ويظهر الجدول ايضاً بان الانموذج لم يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي، من خلال ما بينه اختبار درين واتسون D.W. اذ كانت قريبة من 2 مما يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات، وقد تبين معنوية الأنموذج المقدر من خلال معنوية F المحتسبة والبالغة قيمتها 3.057 وهي قيمة جوهرية عند اي مستوى من خلال مافسرتة قيمة P الاحتمالية البالغة قيمتها أقل من 5%، مما يدل على معنوية الأنموذج المقدر من الناحية الاحصائية، كما بينت قيمة R^2 ان نسبة التغير في هيكل الملكية تفسر التغيرات في العائد على الموجودات بنسبة 33% .

جدول(8): أثر هيكل الملكية في الربحية بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة

الربحية		المتغير المعتمد		المتغير المستقل
العائد على الملكية (Y2)		العائد على الموجودات (Y1)		
t.stat	Coef.est	t.stat	Coef.est	
(1.313)*	0.249	(2.095)*	0.464	الملكية الادارية (X1)
(2.26)*	0.351	(1.752)*	0.319	الملكية الاجنبية (X2)
0.320		0.337		R^2
0.248		0.27		Adj. R^2
(3.899)*		(3.057)*		F
1.534		2.699		D-W stat

*P<0.05

**P<0.01

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 12.

وقد بيّن الجدول (9) تأثير هيكل الملكية في نمو الارباح ويظهر النموذج بان العلاقة معنوية بين الملكية الادارية (x1) والملكية الاجنبية (x2) وبين نمو الارباح (المتغير المعتمد) وقد بلغ ميل معامل التقدير (0.474) (0.066) على التوالي وعند مستوى معنوية اقل من 5%، إذ انها تدل على ان زيادة في الملكية الادارية بنسبة 1% يؤدي الى نمو الارباح بمقدار (0.474)، في حين ان زيادة الملكية الاجنبية بنسبة 1% يؤدي الى نمو الارباح بمقدار (0.066)، ويظهر الجدول ايضا بان النموذج لم يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي، من خلال ما بينه اختبار درين واتسون D.W اذ كانت قريبة من 2 مما يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات، وقد تبين معنوية النموذج المقدر من خلال معنوية F المحتسبة والبالغة قيمتها 8.88 وهي قيمة جوهرية عند اي مستوى من خلال مافسرتة قيمة P الاحتمالية البالغة قيمتها أقل من 5%، مما يدل على معنوية النموذج المقدر من الناحية الاحصائية، كما بينت قيمة R^2 ان نسبة التغير في هيكل الملكية تفسر التغيرات في نمو الارباح بنسبة 68%.

اما العلاقة بين هيكل الملكية و نمو المبيعات (Y3) لم تظهر معنوية بدلالة احصاءة t المحتسبة و للمستويين (5% و 1%).

جدول(9): أثر هيكل الملكية في النمو بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة

النمو		المتغير المعتمد		المتغير المستقل
نمو الارباح (Y4)		نمو المبيعات (Y3)		
t.stat	Coef.est	t.stat	Coef.est	
(4.19)*	0.474	(3.484)	0.525	الملكية الادارية (X1)
(0.469)*	0.066	(1.311)	0.194	الملكية الاجنبية (X2)
0.689		0.874		R^2
0.612		0.749		Adj. R^2
(8.888)*		(6.978)		F
1.897		1.72		D-W stat

*P<0.05

**P<0.01

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 12.

ويُبيّن الجدول (10) بان الانموذج لم تظهر معنوية العلاقة بين هيكل الملكية (المتغير المستقل) و بين النشاط (المتغير المعتمد) من خلال مؤشرات قياسها المتمثلة بدوران الموجودات

جدول (10): أثر هيكل الملكية في النشاط بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة

النشاط		المتغير المعتمد		المتغير المستقل
معدل التدفق النقدي (Y6)		دوران الموجودات (Y5)		
t.stat	Coef.est	t.stat	Coef.est	
(-0.49)	-0.095	(-0.432)	-0.024	الملكية الادارية (X1)
(0.116)	0.026	(-0.071)	-0.003	الملكية الاجنبية (X2)
	0.019		0.007	R^2
	0.121		0.061	Adj. R^2
	(0.135)		(0.103)	F
	0.524		2.237	D-W stat

*P<0.05

**P<0.01

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 12.

نسبة الملكية الاجنبية ويؤدي الى تنوع قاعدة الملكية وتحسن من صورة المصرف وتؤثر بصورة ايجابية على الدائنين وبالتالي زيادة قدرة المصرف في الحصول على المزيد من الديون وبشروط اسهل هذا بدوره يؤدي الى زيادة نسبة الديون على الموجودات والديون على الملكية، ويظهر الجدول ايضا بان الانموذجين لم يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي، من خلال ما بينه اختبار درين واتسون D.W اذ كانت قريبة من 2 مما يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات، وقد تبين معنوية الأنموذج المقدر بين هيكل الملكية و الديون/الموجودات من خلال معنوية F المحتسبة والبالغة قيمتها 2.629 وهي قيمة جوهرية عند اي مستوى من خلال مافسرتة قيمة P الاحتمالية البالغة قيمتها أقل من 5%، مما يدل على معنوية الأنموذج المقدر من الناحية الاحصائية، كما بينت قيمة R^2 ان نسبة التغير في هيكل الملكية تفسر التغيرات في الديون/الموجودات بنسبة 32%، وتبين الجدول (11) ايضا معنوية الأنموذج المقدر بين هيكل الملكية و الديون/الملكية من خلال معنوية F المحتسبة والبالغة قيمتها 3.598 وهي قيمة

يشير الجدول (11) تأثير هيكل الملكية في الرافعة المالية ويظهر الانموذج بان العلاقة معنوية بين الملكية الادارية (X1) والملكية الاجنبية (X2) وبين الرافعة المالية (المتغير المعتمد) من خلال مؤشرات قياسها المتمثلة بالديون/الموجودات (Y7)، الديون/ الملكية (Y8)، وقد بلغ ميل معامل التقدير بين الملكية الادارية و كل من الديون/الموجودات والديون/ الملكية ب (- 0.057) و(0.112) على التوالي وعند مستوى معنوية اقل من 5% وبأشارة سالبة، الامر الذي يعني ان زيادة نسب ملكية اعضاء مجلس الادارة يؤدي الى ما يسمى بتركز الملكية وهذا يقلق الدائنين وتحد من قدرة المصرف في الحصول على المزيد من الديون وبالتالي يؤدي الى اخفاض نسبة الديون على الموجودات والديون على الملكية، وظهرت العكس في العلاقة بين الملكية الاجنبية والرافعة المالية، وقد بلغ ميل معامل التقدير بين الملكية الاجنبية و كل من الديون/الموجودات والديون/الملكية ب (0.130) و(0.136) على التوالي وعند مستوى معنوية اقل من 5% وبأشارة موجبة، ويمكن ان نفسر ذلك بان زيادة

جوهرية عند اي مستوى من خلال مافسترته قيمة P الاحتمالية البالغة قيمتها أقل من 5%، مما يدل على معنوية النموذج المقدر من الناحية الاحصائية، كما بينت قيمة R^2 ان نسبة التغير في هيكل الملكية تفسر التغيرات في الديون/الملكية بنسبة 30%.

جدول (11): أثر هيكل الملكية في الرافعة المالية بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة

الرافعة المالية				المتغير المستقل
الديون/ الملكية (Y8)		الديون/ الموجودات (Y7)		
t.stat	Coef.est	t.stat	Coef.est	
(-1.76)*	-0.112	(-0.92)*	-0.057	الملكية الادارية (X1)
(2.281)*	0.136	(2.22)*	0.130	الملكية الاجنبية (X2)
0.30		0.321		R^2
0.263		0.275		Adj. R^2
(3.598)*		(2.629)*		F
2.325		2.128		D-W stat

*P<0.05 **P<0.01

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 12.

ويمكن ان نفسر ذلك بان زيادة نسبة الملكية الاجنبية وعدد المالكين الاجانب تعطي صورة افضل للمصرف ويزيد من ثقة المستثمرين وبالتالي زيادة قيمة المصرف، ويظهر الجدول ايضا بان النموذج لم يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي، من خلال ما بينه اختبار درين واتسون D.W. اذ كانت قريبة من 2 مما يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات، وقد تبين معنوية النموذج المقدر من خلال معنوية F المحتسبة وبالغلة قيمتها 5.579 وهي قيمة جوهرية عند اي مستوى من خلال مافسترته قيمة P الاحتمالية البالغة قيمتها أقل من 1%، مما يدل على معنوية النموذج المقدر من الناحية الاحصائية، كما بينت قيمة R^2 ان نسبة التغير في هيكل الملكية تفسر التغير في قيمة المصرف بنسبة 29% .

يبين الجدول (12) بان ميل معامل التقدير للملكية الادارية x1 وللملكية الاجنبية x2 ذات اثر احصائي في قيمة المصرف Tobin's.Q (Y9) (المتغير المعتمد)، وقد بلغ ميل معامل التقدير للملكية الادارية (-0.012) وعند مستوى معنوية اقل من 5% وبإشارة سالبة، اي ان زيادة الملكية الادارية يؤدي الى انخفاض قيمة المصرف، الامر الذي يعني ان زيادة ملكية اعضاء مجلس الادارة يعني زيادة الصلاحيات والاستحواد على القرارات الاستراتيجية وقد يستغلون ذلك في مصالحهم الشخصية الامر الذي يقلق المستثمرين وبالتالي انخفاض قيمة المصرف. اما ميل معامل التقدير للملكية الاجنبية بلغ (0.061) وعند مستوى معنوية اقل من 1% وبإشارة موجبة، إذ انها تدل على ان زيادة الملكية الاجنبية بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة قيمة المصرف بمقدار (0.061)،

جدول (12): أثر هيكل الملكية في قيمة المصرف (Tobins Q) بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة

قيمة المصرف		المتغير المعتمد	المتغير المستقل
(Y9)Tobin's. Q			
t.stat	Coef.est		
(-0.639)*	-0.012	الملكية الادارية (X1)	
(3.33)**	0.061	الملكية الاجنبية (X2)	
0.297		R^2	
0.228		Adj. R^2	
(5.579)**		F	
2.128		D-W stat	

*P<0.05

**P<0.01

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 12.

وبين العائد على الموجودات والرافعة المالية قبل إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة.

نلاحظ ان هناك تحسن في معاملات الملكية الادارية (X1) والملكية الاجنبية (X2) مع المتغيرات المعتمدة، حيث ارتفعت قيمة المعاملات بعد تطبيق مبادئ الحوكمة ويعود ذلك الى كفاءة القرارات المالية التي تتخذها المجلس وتحسين صورة المصرف الناتج عن زيادة الملكية الاجنبية والتي تعطي ثقة اكثر للمستثمرين والمتعاملين وحصولهم على فرص استثمارية افضل بسبب خلق ثقة اكبر.

وبالاعتماد على نتائج الجداول اعلاه والمختصر في الجدول (13) ظهرت بان بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة هناك تغير في القوة التفسيرية (قيمة R^2)، وتبين انما ذات اثر واضح وازافة قوة تفسيرية الى العائد على الملكية و نمو الارباح و قيمة المصرف، وانخفضت القوة التفسيرية ل الديون/الموجودات والديون/الملكية، اما نتائج العلاقة بين هيكل الملكية والقدرات المالية بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة ظهرت معنوية بين هيكل الملكية وبين كل من العائد على الموجودات، العائد على الملكية، نمو الارباح، الرافعة المالية وقيمة المصرف، إذ كانت معنوية فقط بين هيكل الملكية

جدول (13): مقدار التغير في القوة التفسيرية لهيكل الملكية بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة

الفرق في القوة التفسيرية	F	القوة التفسيرية بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة	F	القوة التفسيرية قبل إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة	القوة التفسيرية	متغيرات المعتمدة
N.S	(3.057)	0.337	(5.989)**	0.352	العائد على الموجودات (Y1)	الربحية
0.149	(3.899)*	0.320	(1.556)	0.171	العائد على الملكية (Y2)	
N.S	(6.978)	0.874	(2.955)	0.457	نمو المبيعات (Y3)	النمو
0.417	(8.888)*	0.689	(1.474)	0.296	نمو الارباح (Y4)	
N.S	(0.103)	0.007	(0.174)	0.015	دوران الموجودات (Y5)	النشاط

N.S	(0.135)	0.019	(0.568)	0.112	معدل التدفق النقدي (Y6)	
-0.05	(2.629)*	0.321	(9.721)**	0.371	الديون/ الموجودات (Y7)	الرافعة المالية
-0.065	(3.598)*	0.30	(14.416)**	0.365	الديون/ الملكية (Y8)	
0.069	(5.579)**	0.297	(3.251)	0.228	Tobin's Q (Y9)	قيمة المصرف

*P<0.05 **P<0.01

3. الاستنتاجات

المسؤول المباشر عن اتخاذ هذه القرارات، و عدم معنوية العلاقة في الدراسة الحالية تفسر بعدم كفاءة الادارة في اتخاذ القرارات التشغيلية.

4. المقترحات

تم صياغة مجموعة مقترحات استناداً الى الاستنتاجات التي توصلت اليها الدراسة، وكما يلي :

4.1. إن من المضامين المهمة التي يوصي بها الباحثين ضرورة إعداد دراسات اضافية لتشمل قطاعات مختلفة وأسواق أخرى، حول هيكل الملكية والقدرات المالية وذلك لندرة الدراسات والابحاث عليها.

4.2. عدم تشجيع وتحفيز الإدارة على امتلاك قدر كبير من الأسهم لان زيادة نسب ملكية اعضاء مجلس الادارة يؤدي الى ما يسمى بتركز الملكية وحصر القرارات الاستراتيجية بيد مجموعة صغيرة من المالكين وبالتالي زيادة تكاليف الوكالة.

4.3. ضرورة العمل على تشجيع المستثمرين الأجانب وإيجاد المناخ الملائم للاستثمار الاجنبي ووضع الاستراتيجيات والسياسات الجاذبة لتلك الاستثمارات وحمايتها، حيث ينبع دورهم المهم من امتالكهم الخبرة التي تساعد على الارتقاء بالمصرف ورفع كفاءتها وتعظيم قيمتها وبالتالي تحسين قدراتها المالية.

4.4. تشجيع المصارف العراقية لتطبيق والتطوير الدائم لقواعد وآليات الحوكمة المصرفية وخاصة ما جاء في دليل الحوكمة المؤسساتية للمصارف العراقية وذلك لاثارها الايجابية على قدراتها المالية.

أهم ما توصلت اليه الدراسة يمكن توضيحه من خلال الآتي:

3.1. تغيير القوة التفسيرية (قيمة R^2) وتبين انها ذات اثر واضح وازافة قوة تفسيرية الى العائد على الملكية و نمو الارباح و قيمة المصرف بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة؛ ويدل ذلك على التأثير الايجابي لتطبيق دليل الحوكمة المؤسسية للمصارف.

3.2. يوجد أثر لهيكل الملكية على العائد على الموجودات قبل و بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة.

3.3. يوجد علاقة أثر معنوية بين هيكل الملكية والرافعة المالية قبل و بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة، وان توسيع وتنوع قاعدة ملكية المصرف تحسن من صورة المصرف، ثم زيادة ثقة الدائنين.

3.4. يوجد أثر لهيكل الملكية على العائد على الملكية، نمو الارباح، وقيمة المصرف بعد إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة اذ لم تكن معنوية قبل إلزامها. ويفسر ذلك بعدم وجود ما يسمى بتركز الملكية وان ما يمتلكه اعضاء مجلس الادارة من أسهم ضمن تعليمات البنك المركزي من جهة، و وإمتلاك الاجانب لجزء من ملكية بعض المصارف من جهة أخرى، تعطي ثقة أكثر للمستثمرين ومن ثم تؤثر بصورة ايجابية في الارباح و قيمة المصرف.

3.5. لم يظهر العلاقة معنوية بين هيكل الملكية والنشاط قبل إلزام المصارف بتطبيق الحوكمة وبعد تطبيقها؛ ان هيكل الملكية و بالاخص الملكية الادارية (ملكية اعضاء مجلس الادارة) يجب ان تؤثر بصورة ايجابية في القرارات المتعلقة بالانشطة التشغيلية لان المدير المفوض في الغالب من ضمن اعضاء المجلس هو

- Companies, *Sustainability* international open access journal of environmental, cultural, economic, and social sustainability of human beings p 1-19.
- Doski, S. (2015). The Necessity of Issuing Corporate Governance Code for the Kurdistan Region. *Journal of Finance & Accountancy* (18), 1-19.
- HM Treasury (2007), *Financial capability: The government's long-term approach*. Norwich, UK: HM Treasury.
- International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank Group (2018).
- Kim, P.K., Rasiah, D., Tasnim, R. B. (2012). A Review of Corporate Governance: Ownership Structure of Domestic-Owned Banks in Term of Government Connected Ownership, and Foreign Ownership of Commercial Banks in Malaysia, *Journal of Organizational Management Studies*, Vol. 2012 (2012), Article ID 335681, P1-18
- McQuaid, R. & Egdell, V. (2010), *Financial capability*, Employment Research Institute, Edinburgh Napier University, The Scottish Government.
- Munir, K. (2017) *Effect of Ownership Structure on Financial Performance of Banks*, Master thesis Of Science in Management Sciences, Department of Management Sciences Capital, University Of Science and Technology Islamabad.
- Rouf, A., Al Harun, A., (2011). Ownership Structure and Voluntary Disclosure in Annual Reports of Bangladesh, *Pak. J. Commer. Soc. Sci*, Vol. 5 (1), 129-139.
- Sherraden, M. S. (2010), *Financial Capability: What is It, and How Can It Be Created*, University of Missouri – St. Louis Center for Social Development.
- Suryani, T., Iramani, R., Lindiwati. (2017) *Exploring Financial Capability of SMEs and Improving Financial Management Performance Using Financial Application*, *International Journal of Management and Applied Science*, Volume-3, Issue-2.
- Tahir, S., Saleem, M., & Arshad, H. (2015). Institutional Ownership and Corporate Value: Evidence from Karachi Stock Exchange (KSE) 30-Index Pakistan. *Praktični menadžment*, 6 (1), 41-49.
- Xiao, J. J., Huang, J., (2021), *Financial Capability: A Conceptual Review, Extension, and Synthesis*, SSRN Electronics journal.

المراجع باللغة العربية

- ابو سعود، غسان، وراجحة، خالد، وابو قلبين، احمد (2014)، أثر هيكل الملكية على أداء الشركات الصناعية الاردنية، *المجلة العربية للمحاسبة، العدد الأول، المجلد 17، ص 37-66*
- سمور، محمد علاء إبراهيم، ودرغام، ماهر موسى، (2020)، أثر مكونات هيكل الملكية على تكاليف الوكالة للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين (دراسة تطبيقية)، *مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والادارية، العدد 3، المجلد 28.*
- مسمح، باسل أمين شعيب، (2018)، أثر هيكل الملكية على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين (دراسة تطبيقية)، رسالة ماجستير في برنامج المحاسبة والتمويل، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، الجامعة الاسلامية غزة.
- نادر، نهاد الياس، (2016) أثر الممكية الإدارية في القيمة السوقية لمشركات المدرجة في سوق دمشق لألوراق المالي/ دراسة اختبارية باستخدام Tobin's Q، *مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، العدد 2، المجلد 38.*
- نصار، صديق توفيق، وأبو داير، ريم خالد، (2021)، أثر هيكل الملكية على رأس المال الفكري: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، *مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والادارية العدد 29، المجلد 4، ص 115-132.*

المراجع باللغة الانكليزية:

- Abu Zraiq, M.A., Bt Fadzil, F. H. (2018). The Impact of Ownership Structure on Firm Performance: Evidence from Jordan, *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 3(1): 1-4
- Alkurdi, A, hamad, A., Thneibat, H., Elmarzouky, M. (2021), Ownership structure's effect on financial performance: An empirical analysis of Jordanian listed firms, *Accounting, Corporate Governance & Business Ethics | Research Article*.
- Atkinson, A., McKay, S., Kempson, E., Collard, S. (2006), *Levels of Financial Capability in the UK: Results of a baseline survey*, Prepared for the Financial Services Authority by Personal Finance Research Centre University of Bristol.
- Baltagi, Badi H., (2005), *Econometric Analysis of Panel Data*, John Wiley & Sons Ltd, 6TH Edition, USA.
- Chen, G., Zhang, J. J., Pifer, N. D. (2019), *Corporate Governance Structure, Financial Capability, and the R&D Intensity in Chinese Sports Sector: Evidence from Listed Sports*

پوخته

تویژینه وه که تیشکی خسته سهر تاقیکردنه وهی په یوهندی نیوان پیکهاتهی خاوه ندرایتی نمونه یه که له بانکە بازرگانییه تایبه ته کان که له بۆرسه ی عیراق تۆمارکراون و توانا داراییه کانیاں پیش ناچارکردنی بانکە کان بۆ جیبه جیکردنی دهستی به ریوه بردنی بانکەکانی عیراق و دوا ی کارپیکردنی به هوی ئه وهی پیکهاتهی خاوه ندراییه که وهک یه کیک له میکانیزمه کاریگه ره کانی به ریوه بردنی کۆمپانیا نوینه رایه تی دهکات، که له وانیه کاریگه ری له سهر ئه دای بانکە کان و تواناییه داراییه کانیاں هه بیت، بۆیه تویژینه وه که به دوا ی ئه وه دا بوو که مامه له له گه ل پیکهاتهی خاوه ندرایتی (خاوه ندرایتی ئیداری، دارایی، به ها) له بانکەکانی نمونه ی خویندن. داتای پانیل و شیوازی شیکردنه وهی فره یی بۆ شیکردنه وهی داتا دوا ی تاقیکردنه وهی گریمانه ی لیکۆلینه وه که کهوت، به به کارهینانی به رنامه ی ئامار (E-Views). تویژینه وه که بۆ 18 بانکی بازرگانی تایبه ت که له بازاری عیراق تۆمارکراون بۆ ماوه ی 2014-2019 به به کارهینانی داتای سالانه جیبه جی کراوه.

INFLUENCE OF FEW BANKING GOVERNANCE MECHANISMS ON FINANCIAL PERFORMANCE: AN EMPIRICAL STUDY ON A SAMPLE OF PRIVATE COMMERCIAL BANKS LISTED ON IRAQ STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD 2015-2019

HEZHA ABDULKAREEM HUSSEIN* and SHIVAN AHMED MOHAMMAD**

*Dept. of Banking and Finance Sciences, College of Administration and Economics,
University of Duhok, Kurdistan Region-Iraq

**Dept. of Business Administration, College of Administration and Economics, University of Duhok,
Kurdistan Region-Iraq

ABSTRACT

This research article focused on testing the relationship between the ownership structure and financial capabilities of selected sample of private banks listed on Iraq stock exchange before enforcing the implementation of banks governance codes and after its implementation. Due to fact that the ownership structure is regarded as one of the effective mechanisms of corporate governance which influence the banks performance and its financial capabilities, therefore this research article used the managerial and foreign ownership as indicator for ownership structure, while used profits, growth, operation, financial leverage, and value as measurement for financial capabilities for the selected banks. Panel data used with multiple regression for data analyzing and testing the research hypothesis through using the EViews statistical package. This research article implemented on all private commercial banks listed on Iraq stock exchange (18 banks) for the period 2019-2014 using annual data.

Few of banks did not include in this research due to unavailability of the necessary data during research period. The research results revealed that there is improvement on the managerial and foreign ownership statistical beta with financial capability measurement, thus the financial capability measurement beta increased after the implementation of banks governance code by Iraqi banks, therefore the current research recommend increase the attention and importance of managerial and foreign ownership through providing adequate environment for investment, issuing related new legal codes, updating the laws related to private sector to be aligned with current business, investment environment in Iraq, and working on encouraging the foreign investment, attracting it, protecting it and benefiting from its experience and processory.

KEYWORDS: Ownership Structure, foreign ownership, Managerial Ownership, Financial Capabilities