

العلاقة بين هيكل الملكية وجودة الأرباح  
في شركات المساهمة المصرية

رضا صبحي محمد حسن

معيد بقسم المحاسبة

كلية التجارة – جامعة الزقازيق

## ملخص:

استهدف البحث، اختبار العلاقة بين نمط هيكل الملكية وجودة الأرباح في الشركات المساهمة المصرية، وفي سبيل ذلك تم اختبار تأثير خمس أنماط لهيكل الملكية وهي: الملكية المؤسسية، الملكية الإدارية، الملكية الحكومية، ملكية كبار المساهمين (الأفراد)، وملكية الأجانب، على حجم الاستحقاق الاختياري المقدر بواسطة نموذج (Jones) كمقياس بديل لجودة الأرباح، وتمت الدراسة الإختبارية على عينة مكونة من (70) شركة من الشركات المساهمة المصرية مقسمة على إحدى عشر قطاعا اقتصاديا، وقد أشارت النتائج إلى وجود علاقة موجبة ومعنوية بين الملكية المؤسسية وجودة الأرباح، وعدم وجود علاقة معنوية بين كلا من الملكية الإدارية، الملكية الحكومية، ملكية كبار المساهمين، وملكية الأجانب وجودة الأرباح.

## مشكلة البحث:

مع كبر حجم الوحدات الاقتصادية وظهور الشركات المساهمة وتعدد وتعقد أنشطتها لم يعد المالك الفرد قادراً على تمويل أو إدارة أنشطة هذا النوع من الوحدات بمفرده. وقد مهد ذلك لانفصال الملكية عن الإدارة وضرورة استعانة الملاك بفريق من المديرين المحترفين كوكلاء عنهم لإدارة أنشطة الوحدة مقابل عائد يدفعه الملاك لهم (أبو سالم، 2012).

وتصوغ نظرية الوكالة "Agency Theory" العلاقة بين الملاك والإدارة في شكل علاقة وكالة يعرفها (Jensen and Meckling) بأنها "عقد يتفق بمقتضاه شخص أو أكثر (الأصيل) مع شخص آخر يسمى (الوكيل) لأداء بعض الخدمات نيابة عنهم والذي يتضمن تفويض سلطة اتخاذ بعض القرارات للوكيل". فعلى مستوى الشركة فإن الوكيل (الإدارة) يعد نائباً ومفوضاً عن الأصيل (الملاك) في سلطات اتخاذ بعض القرارات (بما في ذلك سلطة إجراء تعاقدات أخرى نيابة عن الأصيل).

وأشارت دراسة (Jensen and Meckling, 1976) أيضاً إلى أنه إذا كان طرفي العلاقة يحاولان تعظيم منفعتهما فإن ذلك أدعى للاعتقاد بأن الوكيل (الإدارة) لن يتصرف دائماً بالشكل الذي يحقق مصلحة الأصيل (الملاك)، حيث أنه في ضوء نظرية الوكالة فإن الفصل بين الملكية والإدارة قد يقود إلى حدوث تعارض في المصالح بين الملاك والإدارة لأن علاقات الوكالة تتسم بخاصية عدم تماثل المعلومات "Information Asymmetry" والتي تمثل المصدر الأساسي للمشاكل التي يمكن أن تنشأ في علاقات الوكالة، وترجع مشكلة عدم تماثل المعلومات أساساً إلى عدم قدرة الأصيل (الملاك) على ملاحظة أداء الوكيل (الإدارة) بصورة مباشرة، ومن ثم قد يتمتع الوكيل بمعلومات خاصة لا يعلمها الأصيل سواء عن جهد الوكيل أو مهاراته الإدارية أو المتغيرات البيئية العشوائية (أبو العز، 1995).

ونظراً لأنه من الصعب - إن لم يكن من المستحيل - على الملاك متابعة أداء الإدارة وقراراتها بصفة مستمرة، فإنهم يلجئون إلى مصدر للمعلومات يمكن الاستناد إليه في تقييمهم لأداء الإدارة. وتعتبر القوائم المالية هي المصدر الرئيسي لهذه المعلومات. وتقع مسؤولية إعداد تلك القوائم المالية، ومن ثم اختيار السياسات والطرق المحاسبية المستخدمة في إعدادها على عاتق الإدارة، الأمر الذي يحمل مفارقة تتمثل في أن الإدارة مسئولة عن إعداد القوائم المالية وكذا الإفصاح عن معلومات يتخذها أصحاب المصلحة في تقييم أداء الإدارة والحكم عليها!

المفارقة هنا حقيقية، ولكن أساس وجودها هي طبائع الأمور ذاتها فالإدارة بحكم التصاقها بأنشطة الشركة وعملياتها لديها إدراك مباشر لحقيقة الأوضاع الاقتصادية للمنشأة، ولنتائج وأثار عملياتها وأنشطتها أكثر من غيرها، ومن ثم فإن الإدارة هي الأقدر على ترجمة هذه الأنشطة والعمليات إلى أرقام ذات دلالة تظهر في القوائم المالية للمنشأة. وينتج عن هذه المفارقة التي تمثل تعارض وتضاد ما يمكن تسميته "بالمخاطر المحاسبية" والتي يمكن تعريفها بأنها "مخاطر ابتعاد الصورة المعروضة في القوائم المالية عن الحقيقة الاقتصادية لأثار المعاملات والأحداث التي دخلت المنشأة طرفاً فيها لأسباب تتعلق بإستراتيجية التقرير المالي المستند إلى سياسات وطرق محاسبية مقبولة قبولاً عاماً في إطار محاسبة الاستحقاق" (أبو العز، ٢٠١٣).

فهناك حقيقة اقتصادية واحدة لأوضاع الشركة وانعكاسات أو صور محاسبية متعددة لتلك الحقيقة تتفاوت بتباين مجموعة السياسات والطرق المحاسبية وإستراتيجية التقرير المالي للمنشأة. وبالتالي فإن الأرباح المحاسبية المقررة (المفصح عنها) يجب أن تعكس بشكل محكم الواقع الاقتصادي لنشاط الشركة على مدار فترة إعداد التقرير (Lo, Kin, 2008) ، حتى يتمكن أصحاب المصالح كالمستثمرين والمقرضين من تقييم الأداء المالي للشركة على نحو ملائم. حيث يطلق على الدرجة التي تعكس بها الأرباح المقررة الواقع الاقتصادي للشركة، جودة الأرباح "Earnings Quality" (chipper and Vincent, 2003) .

ويعتبر صافي الربح الرقم الأكثر أهمية في القوائم المالية، حيث يعتمد عليه معظم مستخدمي القوائم المالية في اتخاذ قراراتهم، ولكن الاعتماد على رقم الربح وحده دون الأخذ في الاعتبار بعض العوامل التي قد تؤدي إلى تخفيض مستوى جودة الأرباح، كإدارة الأرباح وارتفاع نسبة الاستحقاقات فيها، قد يؤدي إلى اتخاذ قرارات غير رشيدة بسبب تركيزها على حجم الأرباح دون التركيز على جودتها، ومن هنا كانت الحاجة الماسة إلى الاعتماد على مستوى جودة الأرباح في اتخاذ القرارات ( الشريف وأبو عجيبة، 2009 ) .

وقد أثارت الانهيارات والأزمات المالية الكبرى التي تعرضت لها الكثير من الشركات في العديد من دول العالم وفي مقدمتها دول شرق آسيا، وروسيا، والولايات المتحدة الأمريكية، والصعوبات التي أصبحت تكتنف اجتذاب المستويات الكافية من رؤوس الأموال في ظل أزمة الثقة في منشآت الأعمال ومجالس إدارتها كنتيجة طبيعية للخسائر المالية الفادحة التي تكبدها المستثمرين والمساهمين حول العالم من جراء تلك الانهيارات والأزمات المالية، انتباه العديد من

البحوث لدراسة العلاقة بين أنماط هيكل الملكية "Ownership Structure" وجودة الأرباح. حيث بات ينظر إلى هيكل الملكية باعتباره المحدد الرئيسى لتكاليف الوكالة، وآلية ضرورية لتعزيز شفافية المعلومات للشركات المساهمه (Fan and Wong, 2002).

ويعبر هيكل الملكية عن هويات أصحاب الحقوق فى الشركة وحجم ممتلكاتهم (Denis and McConnell, 2003). ويرى (Kang and Sorensen, 1999) أن هيكل الملكية يعد المتغير التنظيمى الرئيسى الذى يؤثر على نتائج الشركة، فمن منظور نظرية الوكالة فإن المديرين بوصفهم وكلاء عن الملاك لديهم النزعة نحو تحقيق أهدافهم الشخصية والتى لا تكون عادة متوافقة مع نظيرتها لدى الملاك، ولذلك يحدد هيكل الملكية إلى حد كبير مشكلة الوكالة فى الشركة التى تنجم من عدم تماثل المعلومات حيث أن مشاكل الوكالة التى تنشأ عندما تكون ملكية الشركة مشتتة، تختلف عن تلك التى تنشأ عندما تكون الملكية مركزة.

وبالنظر إلى كون حملة الأسهم (الملاك) هم أصحاب الحقوق المتبقية Residual Claimants" فى سلسلة الأرباح التى يتوقع أن تحققها الشركة فى الفترة الحالية والفترات المستقبلية، ومن ثم فهم أكثر الأطراف تضرراً من التصرفات الانتهازية التى قد تقوم بها إدارة الشركة، فإنهم سيكونون أحرص الأطراف ذات المصلحة فى الشركة على رقابة سلوك الإدارة. لذا فإن هيكل الملكية الخاص بالشركة يمكن أن يمثل القوة الأخرى المضادة التى يمكن الاعتماد عليها فى مواجهة قوة ونفوذ الإدارة. فوفقاً للمدى الذى يستطيع فيه الملاك أداء دور رقابى فاعل فى الشركة، سوف ينخفض الدافع لدى الإدارة نحو القيام بالتصرفات الانتهازية التى من شأنها الإضرار بقيمة الشركة، ومن ثم الإضرار بمصالح هؤلاء الملاك، وإلا أن دور الملاك فى حوكمة الشركات، وتحقيق رقابة فاعلة على سلوك الإدارة إنما يتوقف على عاملين أساسيين هما: مدى تشتت أو تركيز الملكية، وكذا مدى معرفة ودراية هؤلاء الملاك (عبيد، 2010).

ومما لا شك فيه أن تشتت ملكية أسهم الشركة بين عدد كبير من الملاك، وكذا انخفاض معرفة ودراية هؤلاء الملاك إنما يؤثر سلباً على قدرتهم بشأن أداء دور رقابى فاعل فى الشركة. وهى الحالة التى قد تستغلها إدارة الشركة فى تحقيق مصالحها الشخصية على حساب الأطراف الأخرى ذات المصلحة فى الشركة (Heflin and Shaw, 2000)، وهنا تبرز أهمية نمط هيكل الملكية فى تفعيل دور هيكل الملكية كآلية لحوكمة الشركات.

مما سبق يمكن صياغة مشكلة الدراسة الحالية فى السؤال التالى:  
هل هناك علاقة بين أنماط هيكل الملكية ومستوى جودة الأرباح المفصح عنها فى التقارير  
المالية السنوية للشركات المساهمة المصرية؟ وما هى طبيعة تلك العلاقة حال وجودها ؟  
وينبثق عن هذا السؤال التساؤلات الفرعية التالية:

- 1- هل توجد علاقة بين الملكية الإدارية وجودة الأرباح؟
- 2- هل توجد علاقة بين الملكية المؤسسية وجودة الأرباح؟
- 3- هل توجد علاقة بين ملكية كبار المساهمين (الأفراد) وجودة الأرباح؟
- 4- هل توجد علاقة بين الملكية الحكومية وجودة الأرباح؟
- 5- هل توجد علاقة بين الملكية الأجنبية وجودة الأرباح؟

#### ثانياً: هدف البحث:

من خلال مشكلة البحث يمكن تحديد الهدف الرئيسى للبحث فيما يلى: دراسة العلاقة بين أنماط هيكل  
الملكية وجودة الأرباح فى الشركات المساهمة المصرية المقيدة فى سوق الأوراق المالية فى مصر.

#### ثالثاً: أهمية البحث :

ترجع أهمية هذا البحث إلى عدة عوامل واعتبارات منها :

1- تعد الدراسة الحالية أحد الدراسات التى تتعلق بجودة الأرباح والتى تعتبر العنصر الأكثر أهمية  
فى القوائم المالية والذى يعد واحد من أهم مجالات البحث المحاسبى المعاصر نتيجة لبعض  
عمليات الفساد المالي حيث اتجهت بعض الشركات إلى التحكم المتعمد فى القوائم المالية لتغيير رقم  
الربح الذى تظهره سواء من خلال عمليات حقيقية كالتحكم فى توقيت بعض الصفقات، أو  
شروطها أو عمليات محاسبية من خلال بعض المرونة التى تتضمنها المبادئ المحاسبية  
المتعارف عليها وكذلك اختلاف درجة التحفظ المحاسبى .

2- معرفة الدور الذى يلعبه هيكل ملكية الشركات فى التأثير على مستوى جودة الأرباح وذلك فى  
بيئة عمل الشركات المصرية المدرجة فى بورصة الأوراق المالية ، وذلك فى ظل التضارب فى  
النتائج التى توصلت إليها الدراسات السابقة بشأن هذا الدور .

3- تعد الدراسة ذات أهمية للمستثمرين والذين قد يسعوا لفهم كيف يمكن لاختلاف أنماط الملكية  
أن ترتبط بجودة الأرباح المحاسبية. مما يساعد فى توجيه استثماراتهم نحو تلك الشركات التى  
يرتفع بها مستوى جودة الأرباح المفصح عنها.

4- أن الوقوف على طبيعة العلاقة بين هيكل الملكية وجودة الأرباح المفصح عنها كمؤشر لجودة التقارير المالية يساعد المراجعين الخارجيين في تحديد خطر المراجعة المناسب وتحديد حجم العينة التي سوف يتم الاعتماد عليها بما يتناسب مع مستوى جودة التقارير المتوقع في تلك الشركات.

#### **رابعاً: خطة البحث:**

انطلاقاً من مشكلة البحث وأهدافه تم تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول كما يلي:

#### **الفصل الأول : الإطار النظري للبحث.**

**المبحث الأول :** هيكل الملكية في الفكر المحاسبي.

**المبحث الثاني :** جودة الأرباح في الفكر المحاسبي.

**الفصل الثاني :** الدراسات السابقة وتطوير فرضيات الدراسة.

**المبحث الأول:** الدراسات السابقة.

**المبحث الثاني:** تطوير فرضيات الدراسة.

**الفصل الثالث: الدراسة الإختبارية.**

**المبحث الأول:** تصميم الدراسة الإختبارية.

**المبحث الثاني:** اختبار فروض الدراسة.

**المبحث الثالث:** تحليل النتائج والخلاصة.

**خلاصة ما توصل اليه الباحث في الفصول:**

#### **الفصل الأول: الإطار النظري**

استهدف هذا الفصل عرض الإطار النظري لمشكلة البحث، من خلال دراسة ماهية هيكل الملكية وجودة الأرباح في الفكر المحاسبي وقد خلص الباحث إلى أن:

- يتم التمييز بين نوعين رئيسيين من هيكل الملكية وهما الملكية المركزة والملكية المشتتة.
- يرسم هيكل الملكية إلى حد كبير مشكلة الوكالة في الشركة التي تنجم من عدم تماثل المعلومات حيث أن مشاكل الوكالة التي تنشأ عندما تكون ملكية الشركة مشتتة ، تختلف عن تلك التي تنشأ عندما تكون الملكية مركزة.
- في ظل الملكية المشتتة تتوزع ملكية الأسهم بين عدد كبير من صغار المساهمين، ومن ثم يصعب رقابة تصرفات الإدارة، وعلى عكس ذلك في ظل الملكية المركزة تتركز ملكية

الشركة فى يد عدد محدود من المساهمين الذين يمتلكون نسبة كبيرة ومؤثرة من أسهم الشركة ومما يعطيهم الدافع لرقابة الإدارة.

- ويمكن تصنيف الملكية المركزة وفقا لشخصية المستثمر إلى ملكية مركزة فى يد كبار الملاك، الإدارة، المؤسسات، الأجانب، والحكومة. ولكل نمط من أنماط هيكل الملكية مزاياه وعيوبه، وبالتالي ليس هناك أفضلية مطلقة لنمط من الأنماط على الآخر، وبالتالي فإنه على كل شركة أن تختار نمط هيكل الملكية بما يتناسب مع خصائصها وطبيعتها عملها وظروف البيئة التى تعمل بها.

- جودة الأرباح تعنى قدرة الأرباح على تقديم معلومات مفيدة تساهم فى تحقيق أهداف التقرير المالى وتعبر عن الأداء الحقيقى للشركة بخلوها من الممارسات المتعمدة من قبل الإدارة، مما يجعلها أكثر قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

- عدم اتفاق الباحثين على مقياس معين لها، لذلك فإن اختيار مقياس ما لجودة الأرباح سيعتمد على السؤال البحثى المطروح، ومدى توافر البيانات.

- اعتمدت الدراسات التى اهتمت بجودة الأرباح على نموذج الاستحقاقات أيضا لتحديد مستوى جودة الأرباح وعليه فإن كلا من إدارة الأرباح وجودة الأرباح يعتمدان على الاستحقاقات وبالتالي فإن حجم الاستحقاقات تعتبر مقياس عكسى لجودة الأرباح.

### **الفصل الثانى: الدراسات السابقة وتطوير فرضيات البحث:**

استهدف هذا الفصل عرض وتحليل أهم الدراسات السابقة التى توصل إليها الباحث فى إطار العلاقة بين هيكل الملكية وجودة الأرباح ، ثم تطوير فرضيات البحث، وقد خلص الباحث أن:

- معظم الدراسات السابقة استخدمت حجم الاستحقاقات الاختيارية المقدره بواسطة نموذج Jones كمقياس عكسى لجودة الأرباح.

- تضارب النتائج التى توصلت إليها الدراسات السابقة فى تأثير نمط هيكل الملكية على جودة الأرباح، وبالتالي يمكن اشتقاق فرضيات البحث كما يلى:

#### **● الملكية الادارية :**

تشير الدراسات السابقة إلى وجود تأثيران متعارضان لملكية الإدارة، فمن ناحية التأثير الأول وهو أثر تقارب المصالح فإن زيادة ملكية الإدارة تقارب بين أهداف الملاك والمديرين حيث المديرين يصبحون جزء من تكاليف أفعالهم وبالتالي زيادة مستوى جودة الأرباح المفصح عنها



بالقوائم المالية ، وقد توصلت دراسة (Han,2005) إلى وجود علاقة سلبية بين نسبة الملكية الإدارية والقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية وبالتالي علاقة موجبة بجودة الأرباح ، وكذلك إشارة دراسة (Ali et al., 2008) إلى وجود علاقة سالبة ومعنوية بين نسبة الملكية الإدارية والاستحقاقات الاختيارية.

أما من ناحية التأثير الثانى وهو أثر التحصين فإن زيادة ملكية الإدارة يجعل من الصعوبة لحملة الأسهم الآخرين مراقبة الإدارة حيث حصتهم من الملكية تجعلهم محصنين من المراقبة من قبل الملاك الخارجيين مما يتيح لهم فرصة أكبر للعمل على تحقيق مصالحهم الخاصة بشكل انتهازى يضر بمصالح المساهمين الخارجيين، ومن ثم انخفاض مستوى جودة الأرباح المفصح عنها بالقوائم المالية ، وقد توصلت دراسة (Al- Fayoumi et al ., 2010) إلى وجود علاقة موجبة ومعنوية بين نسبة الملكية الإدارية وحجم الاستحقاقات الاختيارية وبالتالي علاقة سالبة مع جودة الأرباح ، وتوصلت دراسة ( الشريف، وابو عجيله، 2009) إلى وجود علاقة عكسية بين نسبة الملكية الإدارية وجودة الأرباح، وفى هذا السياق توصلت دراسة ( Boujelben and Ayadi, 2014 ) إلى وجود علاقة سلبية بين ملكية الإدارة وجودة الأرباح، وفى سياق آخر توصلت دراسة ( Hashim and Susela, 2008 ) ودراسة (أبوسالم، 2012) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين الملكية الإدارية وجودة الأرباح.

وبالتالى فإن العلاقة بين نسبة الملكية الإدارية وجودة الأرباح غير محدد الاتجاه حيث إنه بناء على تأثير تقارب المصالح من المتوقع وجود علاقة طردية بين الملكية الإدارية وجودة الأرباح . ولكن في المقابل فإنه في ظل تأثير التحصين يمكن أن تكون العلاقة عكسية بين نسبة الملكية الإدارية وجودة الأرباح .

وبذلك يمكن صياغة فرضية العلاقة بين الملكية الإدارية وجودة الأرباح في الصورة التالية :

" توجد علاقة بين الملكية الإدارية وجودة الأرباح "

#### ● الملكية المؤسسية :

وفرت الدراسات السابقة وجهتا نظر متعارضتان حول تأثير ملكية المؤسسات على جودة الأرباح حيث تشير وجه النظر الأولى إلى وجود أثر إيجابى لملكية المؤسسات على جودة الأرباح ويعتمد هذا الاتجاه على اعتبار استثمارات المؤسسات استثمارات طويلة الأجل مما يولد لديها الحافز للرقابة على الشركات والذي يؤدي بالتبعية إلى السيطرة على حرية الاختيار الإدارى

والحد من تلاعب المديرين وزيادة جودة الأرباح المحاسبية، وقد توصلت دراسة ( Vrlury and Jankinz , 2006 ) إلى وجود علاقة موجبة بين نسبة الملكية المؤسسية وجودة الأرباح، إلا أن هناك علاقة سالبة بين تركيز الملكية المؤسسية وجودة الأرباح، وفي ذات السياق توصلت كل من دراسة ( Han, 2005 )، ( Hashim and Susela, 2008 )، ( Nasr et al 2009 )، ( ) moradi and Nezami,2011، ( Boujelben and Ayadi, 2014 ) إلى وجود علاقة معنوية وموجبة بين الملكية المؤسسية وجودة الأرباح. كما أشار ( عبيد، 2010 ) إلى أنه يمكن أن يلعب الاستثمار المؤسسي دوراً أساسياً في حوكمة الشركات والرقابة على سلوك الإدارة مما يترتب عليه زيادة جودة القوائم المالية المنشورة لتلك الشركات مقارنة مع المستثمرين الأفراد.

إما وجهة النظر الثانية فتشير إلى وجود أثر سلبي لملكية المؤسسات على جودة الأرباح ويعتمد هذا الاتجاه على اعتبار استثمارات المؤسسات استثمارات قصيرة الأجل تتم بغرض المضاربة أي المؤسسات تتعامل كمضارب بدلاً من ملاك - يتعاملون كمستثمرين مؤقتين - وبالتالي تركيزهم على الدخل الحالي أكثر من الدخل طويل الأجل، مما يشجع المديرين على ممارسة حرية الاختيار لزيادة الأرباح قصيرة الأجل وبالتالي انخفاض جودة الأرباح. فقد توصلت دراسة ( Sarikhani and Ebrahimi , 2011 ) إلى إنه في ظل ملكية مؤسسية ذات أفق زمنية قصيرة للاستثمار فإن دورها في تقييد إدارة الأرباح ينخفض بشكل كبير وبالتالي ينخفض مستوى جودة الأرباح المفصح عنها في القوائم المالية.

في حين توصلت دراسة ( Al- Fayoumi et al ., 2010 ) إلى إن مؤسسات الاستثمار طويلة الأجل يمكن أن تخفف من إدارة الأرباح، وأن الملكية المؤسسية العابرة ليست مرتبطة بشكل منتظم بإدارة الأرباح وبالتالي توصلت إلى أن العلاقة بين الملكية المؤسسية وجودة الأرباح علاقة ضعيفة، كما توصل ( Koh , 2003 ) إلى وجود علاقة إيجابية بين ملكية المؤسسات وإدارة الأرباح في المستويات المنخفضة من الملكية المؤسسية، وهو ما يتفق مع وجهة النظر بأن المؤسسات الاستثمارية ذات استثمارات قصيرة الأجل وعابرة تخلق حوافز للمديرين لإدارة الأرباح. بالإضافة إلى وجود علاقة سلبية بين ملكية المؤسسات وإدارة الأرباح في ظل المستويات المرتفعة لملكية المؤسسات، وذلك بما يتفق مع وجهة النظر الأخرى بقيام المؤسسات الاستثمارية بدور رقابي في الشركات، والذي يحد من تلاعب الإدارة في الأرباح من خلال الاستحقاقات.

وبالتالي فإن العلاقة بين نسبة الملكية المؤسسية وجودة الأرباح غير محدد الاتجاه حيث إنه يمكن القول أن دور الملكية المؤسسية كآلية لتفعيل الرقابة على إدارة الشركة يتوقف على كل من الأفق الزمني لاستثماراتها، ومدى تركيز هذه الاستثمارات في الشركة، فإذا ما كان الاستثمار

طويل الاجل وغير مركز بدرجة كبيرة فإنه من المتوقع وجود علاقة طردية بين الملكية المؤسسية وجودة الأرباح . ولكن في المقابل فإنه إذا ما كان الاستثمار قصير الأجل أو مركزة بدرجة كبير فإنه يمكن أن تكون العلاقة عكسية بين نسبة الملكية المؤسسية وجودة الأرباح .  
وبذلك يمكن صياغة فرضية العلاقة بين الملكية المؤسسية وجودة الأرباح في الصورة التالية:

" توجد علاقة بين الملكية المؤسسية وجودة الأرباح "

• ملكية الأفراد الكبار (كبار المساهمين الخارجيين) :

تشير الدراسات السابقة إلى وجود تأثيران متعارضان لملكية كبار المساهمين وهما تأثير تقارب المصالح وتأثير التحصين، فمن ناحية تأثير تقارب المصالح فإن وجود مساهمين كبار بالشركة يعمل على تقارب المصالح بين المديرين وباقي المساهمين ومن ثم تعزيز الإفصاح عن أرباح مرتفعة الجودة، وقد توصلت دراسة (Wang , 2006) إلى أن ملكية كبار الملاك ترتبط إيجابيا مع جودة الأرباح وهو ما يتسق مع تأثير تقارب المصالح، وفي ذات السياق توصلت كلا من ( moradi and Nezami,2011 ) ، ( Boujelben and Ayadi, 2014 ) إلى وجود علاقة معنوية وموجبة بين ملكية كبار الملاك وجودة الأرباح.

إما فيما يتعلق بتأثير التحصين فإن وجود مساهمين كبار بالشركة يتضمن احتمال استخدام قدراتهم من أجل الاستيلاء على ثروة صغار المساهمين عن طريق اتخاذ قرارات استثمارية والقيام بإجراءات لخدمة مصالحهم الخاصة حيث توصلت دراسة ( Zhong et al ; 2007 ) إلى إن وجود مساهمين كبار يرتبط إيجابيا مع الاستحقاقات الاختيارية للشركات التي تواجه تراجعاً في أرباحها حيث إن المساهمين الكبار يتطلّبون عوائد أعلى على استثماراتهم وهو ما يدفعهم على تشجيع الإدارة على القيام بإدارة الأرباح وهو ما يتسق مع وجود تأثير التحصين.في حين توصلت دراسة ( Al- Fayoumi et al ., 2010 ) إلى وجود علاقة ضعيفة بين ملكية كبار المساهمين وجودة الأرباح.

وبالتالي فإن العلاقة بين ملكية كبار المساهمين وجودة الأرباح تتوقف على درجة التباين بين حقوق التصويت وحقوق التدفقات النقدية وتصرفهم كمستثمرين وليس مضاربين. حيث أنه عندما يتصرف كبار المساهمين كمضاربين وزيادة التباين بين حقوق التصويت والتدفق النقدي يؤدي إلى علاقة سالبة بين ملكية كبار المساهمين وجودة الأرباح وهو ما يطلق عليه مشكلة الحصانة في حين إن تصرفهم كمستثمرين مع انخفاض التباين بين حقوق التصويت وحقوق التدفق النقدي

يجعلهم جزء من تكاليف قراراتهم، مما يؤدي إلى علاقة موجبة بين ملكية كبار المساهمين وجودة الأرباح.

وبذلك يمكن صياغة فرضية العلاقة بين ملكية كبار الملاك الأفراد وجودة الأرباح في الصورة التالية:

" توجد علاقة بين ملكية كبار الملاك الأفراد وجودة الأرباح "

• الملكية الحكومية :

ويوجد اتجاهان محتملان لتأثير ملكية الحكومات على جودة الأرباح :

الأول : يوجد أثر سلبي لملكية الحكومات على جودة الأرباح ، ويعتمد هذا الاتجاه على إن التأثير السياسي، وتكاليف الوكالة المتزايدة ، ومشاكل المعلومات المرتبطة بالملكية العامة للدولة سيؤدي إلى زيادة عدم تماثل المعلومات ومن ثم ممارسات أكثر لإدارة الأرباح. وفي هذا الصدد أشار ( Nasr et al, 2009 ) إلى إن الحكومة يكون لديها محفزات للاستيلاء على ثروات المساهمين الآخرين بهدف تحقيق منافع وأغراض سياسية مثل الحفاظ على مستوى توظيف مرتفع وتشجيع التنمية ، وتعتبر تلك الأهداف ذات أولوية لدى الحكومات من تعظيم الربحية مما ينعكس على جودة الأرباح من خلال توجه الشركات التي تسيطر عليها الحكومة للتلاعب في التقارير المالية عن طريق تصميم العمليات بين الأطراف ذات الصلة لإدارة الأرباح للوصول لمعدلات الربحية المطلوبة التي تعتبر ضرورة إما لعدم الشطب من أسواق المال أو لتأهيل الشركات لإصدار الأسهم ، كما أشار ( Wei et al., 2005 ) إلى أنه في ظل ارتفاع ملكية الحكومه يوجد تفاوت كبير بين حقوق التدفق النقدي وحقوق الرقابة، وإن عدم فاعلية الرقابة والتأثير السياسي يمكن أن يؤدي لتزايد تكاليف الوكالة ومشاكل عدم تماثل المعلومات.

الثاني : يوجد أثر ايجابي لملكية الحكومات على جودة الأرباح، ويعتمد هذا الاتجاه على أن الحكومه تسعى إلى أن تعظم الرفاهية العامة وبالتالي دافع لتقارب المصالح، وقد أشار (احمد، 2009) إلى أن زيادة نسبة الملكية الحكومية يمكن أن تؤدي إلى زيادة شفافية المعلومات وخفض عدم تماثل المعلومات، ومن ثم ممارسات أقل لإدارة الأرباح وبالتالي ارتفاع جودة الأرباح في الشركات التي تسيطر عليها الحكومة.

وبذلك يمكن صياغة فرضية العلاقة بين الملكية الحكومية وجودة الأرباح في الصورة التالية :

" توجد علاقة بين الملكية الحكومية وجودة الأرباح "

## • الملكية الأجنبية:

أشارت دراسة (Kim et al., 2010) إلى أن تسجيل الشركات في الخارج أو وجود مستثمرين أجنبى يمتلكون جزء من أسهم الشركة يرتبط إيجابيا بجودة الأرباح حيث يساعد في تخفيض عدم تماثل المعلومات وتحسين الشفافية والإفصاح بين المديرين والأطراف الخارجية . وقد توصلت دراسة (أحمد، 2009) إلى وجود تأثير إيجابى للملكية الأجنبية على مستوى الإفصاح وجودة التقارير المالية كأحد المتطلبات للتسجيل بالبورصات الأجنبية. في حين توصلت دراسة (Nasr et al., 2009) إلى وجود علاقة طردية ضعيفة بين ملكية الأجنبى وجودة الأرباح المحاسبية. كما أشارت دراسة (Chen et al., 2013) إلى أن المستثمر الأجنبى يسعى إلى التحسن السريع في تطبيق آليات حوكمة الشركة وزيادة مستوى الإفصاح والشفافية في القوائم المالية مما يساعد على تحسين جودة الأرباح وانخفاض تكاليف الوكالة .

وبذلك يمكن صياغة فرضية العلاقة بين الملكية الأجنبية وجودة الأرباح في الصورة التالية:

" توجد علاقة بين الملكية الأجنبية وجودة الأرباح "

الفصل الثالث: الدراسة الإختبارية

أولاً: النموذج المستخدم وتوصيف متغيرات الدراسة وقياسها :

سوف يتم استخدام نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين هيكل الملكية وجودة الأرباح.

$$|DACC| = \beta_0 + \beta_1 MGROWN_{j,t} + \beta_2 INSOWN_{j,t} + \beta_3 INDVOWN_{j,t} + \beta_4 GOVOWN_{j,t} + \beta_5 FORGOWN_{j,t} + \beta_6 SIZE_{j,t} + \beta_7 LEV_{j,t} + \beta_8 ROA_{j,t} + \epsilon_{j,t}$$

حيث إن :

$|DACC|$  : القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية المقدره بواسطة نموذج (Jones) الأسمى

كمقياس عكسى لجودة الأرباح.

$MGROWN_{j,t}$ : ملكية الإدارة للشركة  $j$  في الفترة  $t$ .

$INSOWN_{j,t}$ : ملكية المؤسسات للشركة  $j$  في الفترة  $t$ .

$INDVOWN_{j,t}$ : ملكية كبار الملاك الأفراد للشركة  $j$  في الفترة  $t$ .

$GOVOWN_{j,t}$ : ملكية الحكومة للشركة  $j$  في الفترة  $t$ .

$FORGOWN_{j,t}$ : ملكية الأجنبى للشركة  $j$  في الفترة  $t$ .

$SIZE_{j,t}$ : حجم الشركة للشركة  $j$  في الفترة  $t$ .

- $LEV_{j,t}$ : الرفع المالي (نسبة المديونية) للشركة  $j$  في الفترة  $t$ .
- $ROA_{j,t}$ : ربحية الشركة (معدل العائد على الأصول) للشركة  $j$  في الفترة  $t$ .
- وفيما يلي وصفا لمتغيرات نموذج الانحدار، والتعريف الإجرائي لها:
- 1- المتغير التابع :

#### التعريف الإجرائي للمتغير التابع

التعريف الإجرائي للمتغير التابع	المتغير التابع	
	رمز المتغير	اسم المتغير
القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية المقدره بواسطة نموذج (Jones). كمقياس عكسي لجودة الأرباح.	DACC	جودة الأرباح

2- المتغيرات المستقلة (متغيرات هيكل الملكية):

#### التعريفات الإجرائية للمتغيرات المستقلة

اسم المتغير	رمز المتغير	التعريف الإجرائي للمتغير
ملكية الإدارة	MGROWN	نسبة إجمالي الأسهم المملوكة من قبل أعضاء مجلس الإدارة في أسهم الشركة.
ملكية المؤسسات	INSOWN	نسبة إجمالي الأسهم المملوكة من قبل مؤسسات ( مثل : البنوك ، شركات التأمين ، صناديق الاستثمار ، صناديق المعاشات ، وإتحاد العاملين ) في أسهم الشركة.
ملكية كبار الملاك الأفراد	INDVOWN	نسبة إجمالي الأسهم المملوكة من قبل كبار الملاك ( 5% فأكثر) الأفراد من خارج الإدارة في أسهم الشركة.
ملكية الحكومة	GOVOWN	نسبة إجمالي الأسهم المملوكة من قبل الحكومة ( شركات القطاع العام والجهات الحكومية ) في أسهم الشركة.
ملكية الأجانب	FORGOWN	نسبة إجمالي الأسهم المملوكة من قبل الأجانب في أسهم الشركة.

3- المتغيرات الضابطة :

#### التعريف الإجرائي للمتغيرات الضابطة

التعريف الإجرائي للمتغيرات الضابطة	المتغيرات الضابطة	
	رمز المتغير	اسم المتغير

حجم الشركة	SIZE	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام
نسبة المديونية (الرفع المالي)	LEV	إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول في نهاية العام
معدل العائد على الأصول ( ربحية الشركة )	ROA	صافي الربح مقسوما على إجمالي الأصول في نهاية العام

• مبررات إضافة المتغيرات الضابطة إلى نموذج الانحدار:

نظرا لأن هناك عوامل أخرى بخلاف هيكل الملكية قد تؤثر على حجم الاستحقاق الاختياري كقياس عكسي لجودة الأرباح المحاسبية، فإنه سوف تتم الرقابة على خطأ الانحدار من خلال إضافة مجموعة من المتغيرات الضابطة لعزل تأثيرها المتوقع على جودة الأرباح، وهي:

**1- حجم الشركة:** يمكن أن يؤثر حجم الشركة على جودة الأرباح، ولكن هذا التأثير غير محدد الاتجاه، وذلك لأنه على الرغم من اتفاق الكثير من الدراسات السابقة على أن حجم الشركة يعد أحد المتغيرات الهامة التي يمكن أن تؤثر على مستوى الاستحقاق الاختياري إلا أنها اختلفت فيما بينها حول اتجاه العلاقة بينهما فقد توصلت بعض الدراسات ( Dechow and Dichev, 2002, ) إلى أن الشركات كبيرة الحجم قد يكون لديها دوافع أقل للقيام بإدارة الأرباح لأنها تخضع لتدقيق أكبر من جانب المحللين الماليين والمستثمرين، ومن ثم ربما يكون لديها استحقاقات اختيارية أقل من الشركات الصغيرة. وفي نفس الإطار وجدت دراسة (شتيوي، 2009) أن هناك علاقة عكسية بين حجم الشركة ومستوى الاستحقاق الاختياري، ومن ثم علاقة طردية مع جودة الأرباح، ومن ناحية أخرى يرى (Chen et al., 2007) أن الشركات كبيرة الحجم ربما يكون لديها فرص أكبر لإدارة الأرباح بسبب تعقد عملياتها ووجود صعوبة من قبل المستخدمين لاكتشاف ذلك، وفي ذات السياق توصلت دراسة (Richardson et al., 2001) إلى وجود علاقة طردية بين حجم الشركة ومستوى الاستحقاق الاختياري، ومن ثم علاقة عكسية مع جودة الأرباح.

**2- نسبة المديونية (الرفع المالي):** يمكن أن يستخدم المديرون الاستحقاقات الاختيارية للوفاء بمتطلبات شروط عقود المديونية وعدم الإخلال أو الانتهاك لتلك الشروط، ومن ثم فإن الشركات ذات نسبة المديونية المرتفعة ربما يكون لديها دافع أكبر لإدارة الأرباح، ومن ثم انخفاض جودة الأرباح بسبب أن المديرون في الشركات يبنون تعهدات المديونية على أساس محاسبي. وقد وجدت دراسة (شتيوي، 2009) أن هناك علاقة طردية بين نسبة المديونية ومستوى الاستحقاق

الاختياري ومن ثم علاقة عكسية بين نسبة المديونية وجودة الأرباح، وفي نفس الإطار توصلت دراسة (Jiang and Anandarajan, 2009 & Richardson et al., 2001) إلى أن الاستحقاقات الاختيارية تكون أكبر في الشركات ذات نسبة المديونية المرتفعة، كما أشار (البياري، 2011) إلى أنه كلما ارتفعت نسبة الرفع المالي كلما ارتفع احتمال قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح، صعوداً بهدف تجنب العجز الفني عن السداد Technical Default أو هبوطاً بهدف تيسير إعادة التفاوض حول شروط عقود الاقتراض كما وجدت دراسة (حمدان وأبو عجيبة، ٢٠١٢) أن الشركات التي يزيد نسبة اعتمادها على الديون في تمويل أصولها تنخفض جودة تقاريرها المالية. وأشارت دراسة (السهلي، 2006) إلى أن الديون تمثل ضغوطاً على منشآت الأعمال حيث قد تؤدي إلى زيادة احتمالية فشلها أو تعثرها المالي مما قد يدفعها إلى إدارة أرباحها للمحافظة على مستوى معين من الأرباح.

**3- العائد علي الأصول:** الشركات التي يكون العائد علي الأصول لها منخفض قد تلجأ إلي اختيار السياسات المحاسبية التي تؤدي إلى تحسين أرباحها، ومن ثم تنخفض جودة الأرباح، فقد توصلت دراسة (Chen et al., 2007) أن الشركات ذات الربحية المنخفضة يكون لديها دافع أكبر نحو إدارة الأرباح، ومن ثم انخفاض جودتها، وعلى العكس من ذلك توصلت دراسة (Kothari et al., 2005) إلى وجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية للشركة ومستوى أدائها (مقاساً بمعدل العائد على الأصول).

#### **ثانياً: مجتمع وعينة البحث:**

يتمثل مجتمع البحث في الشركات المساهمة المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية خلال عام 2009 والتي بلغ إجمالي عددها 221 شركة، موزعة علي 17 قطاعاً اقتصادياً مختلفاً. ويتم الاعتماد في إتمام الدراسة الحالية علي اختيار عينة عشوائية من تلك الشركات.

#### **ثالثاً: نتائج اختبار فرضيات البحث:**

يمكن اختبار فرضيات البحث في ضوء نتائج تحليل الانحدار علي النحو التالي:

1- أظهرت نتائج تحليل الانحدار عدم وجود علاقة معنوية بين الملكية الإدارية والقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية كمقياس عكسي لجودة الأرباح ، وهو ما يشير إلي عدم وجود تأثير معنوي للملكية الإدارية في مراقبة والحد من التصرفات الانتهازية التي تقوم بها الإدارة من أجل زيادة مستوى جودة الأرباح المعلن عنها. وبالتالي يمكن رفض الفرضية الأولى للدراسة والقائلة بوجود



## علاقة بين الملكية الإدارية وجودة الأرباح.

2- أظهرت نتائج تحليل الانحدار علاقة سالبة ومعنوية بين الملكية المؤسسية والقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية كمقياس عكسي لجودة الأرباح، أى وجود علاقة موجبة ومعنوية بين الملكية المؤسسية وجودة الأرباح، وهو ما يشير إلى أن استثمارات المؤسسات استثمارات طويلة الأجل مما يولد لديها الحافز للرقابة على الشركات والذي يؤدي بالتبعية إلى السيطرة على حرية الاختيار الإدارى والحد من تلاعب المديرين وزيادة جودة الأرباح المحاسبية، وبالتالي لا يمكن رفض الفرضية الثانية للدراسة والقائلة بوجود علاقة بين الملكية المؤسسية وجودة الأرباح.

3- أظهرت نتائج تحليل الانحدار عدم وجود علاقة معنوية بين ملكية كبار المساهمين الأفراد والقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية كمقياس عكسي لجودة الأرباح ، وهو ما يشير إلى عدم وجود تأثير معنوي لملكية كبار المساهمين على مستوى جودة الأرباح المعلن عنها. وبالتالي يمكن رفض الفرضية الثالثة للدراسة والقائلة بوجود علاقة بين ملكية كبار الملاك الأفراد وجودة الأرباح.

4- أظهرت نتائج تحليل الانحدار عدم وجود علاقة معنوية بين الملكية الحكومية والقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية كمقياس عكسي لجودة الأرباح ، وهو ما يشير إلى عدم وجود تأثير معنوي للملكية الحكومية على مستوى جودة الأرباح المعلن عنها. وبالتالي يمكن رفض الفرضية الرابعة للدراسة والقائلة بوجود علاقة بين الملكية الحكومية وجودة الأرباح.

5- أظهرت نتائج تحليل الانحدار عدم وجود علاقة معنوية بين الملكية الأجنبية والقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية كمقياس عكسي لجودة الأرباح، وهو ما يشير إلى عدم وجود تأثير معنوي للملكية الأجنبية على مستوى جودة الأرباح المعلن عنها. وبالتالي يمكن رفض الفرضية الخامسة للدراسة والقائلة بوجود علاقة بين الملكية الحكومية وجودة الأرباح.

ويعرض الجدول التالي ملخص لنتائج اختبار فرضيات البحث التي تم التوصل إليها على ضوء نتائج تحليل الانحدار.

### ملخص لنتائج اختبار فرضيات الدراسة

فرضيات الدراسة	أنماط هيكل الملكية	نتيجة اختبار الفرضية
الأولى	الملكية الإدارية	رفض
الثانية	الملكية المؤسسية	لا يمكن رفضها
الثالثة	ملكية كبار المساهمين	رفض

	الأفراد	
رفض	الملكية الحكومية	الرابعة
رفض	الملكية الأجنبية	الخامسة

رابعاً: تحليل النتائج و خلاصة البحث :

### 1- الملكية الإدارية :

أشارت نتائج الدراسة الحالية إلى أنه من المتوقع في ظل ارتفاع نسبة الملكية الإدارية أن تتقارب أهداف الملاك والمديرين حيث المديرين يصبحون جزءاً من تكاليف أفعالهم وبالتالي ينخفض حجم الاستحقاقات الإختيارية، ومن ثم زيادة مستوى جودة الأرباح ، وهذا يتفق مع تأثير تقارب المصالح ( الحافز). إلا أن هذا التأثير وجد أنه غير معنوي، ويرجع الباحث عدم معنوية هذا التأثير بصورة أساسية إلى أن الشركات المساهمة المصرية تنسم بانخفاض نسبة الملكية الإدارية ، وبالتالي فإن هذا المستوى المنخفض من الملكية لا يمنحها القدرة على مواجهة ممارسات إدارة الأرباح. وخاصة أن نسب رأس المال تعد عنصر حاكم في المقام الأول عند تشكيل مجالس الإدارة أو اتخاذ كافة قراراتها.

### 2- الملكية المؤسسية:

أشارت نتائج الدراسة الحالية إلى وجود علاقة موجبة ومعنوية بين الملكية المؤسسية وجودة الأرباح، وهو ما يشير إلى قيام ممثلي المؤسسات بدور رقابي فعال على عملية التقرير المالي للشركات. ويرى الباحث أن قيام المستثمرين المؤسسيين بدور رقابي فعال على ممارسات إدارة الأرباح يرجع إلى امتلاك ممثلي المؤسسات داخل مجلس الإدارة للخبرة المالية والمحاسبية المطلوبة لتفهم وتحليل وتقييم الممارسات المتعلقة بإدارة الأرباح، واستقلالية هذه المؤسسات عن الإدارة ، وبالتالي يتوفر لديهم الحافز والقدرة على ممارسة رقابة فعالة ومستمرة على قرارات وتصرفات الإدارة للسيطرة على حرية الاختيار الإداري والحد من تلاعب المديرين عن طريق زيادة مستوى الشفافية وتفعيل آليات الحوكمة للحد من السلوك الانتهازي للإدارة.

### 3- ملكية كبار الملاك الأفراد:

أشارت نتائج الدراسة الحالية إلى وجود علاقة سالبة بين ملكية كبار الملاك و مستوى جودة الأرباح ، وهو ما يدعم تأثير التحصين . إلا أن هذه العلاقة غير معنوية . ويرجع الباحث عدم معنوية العلاقة إلى انخفاض نسبة ملكية كبار الملاك .

#### 4- الملكية الحكومية:

أشارت نتائج الدراسة الحالية إلى وجود تأثير سلبي غير معنوي للملكية الحكومية على مستوى جودة الأرباح حيث أن تحقيق المنافع والأهداف السياسية تمثل أولوية لدى الحكومة مما ينعكس على جودة الأرباح ، ففي ظل التأثير السياسي وعدم فاعلية الرقابة يزيد عدم تماثل المعلومات ومن ثم زيادة ممارسات إدارة الأرباح.

#### 5- الملكية الأجنبية:

أشارت نتائج الدراسة الحالية إلى وجود تأثير سلبي غير معنوي للملكية الأجنبية ومستوى جودة الأرباح مما يشير الى أن المستثمر الأجنبي يركز على القرارات قصيرة الأجل والتي يمكن أن تحقق الربح السريع. ويرجع عدم معنوية هذا التأثير بشكل أساسي لانخفاض نسبة ملكية الأجانب فى الشركات المساهمة المصرية .

#### خلاصة الدراسة:

نتيجة انهيار العديد من الشركات في الولايات المتحدة الأمريكية وروسيا وغيرها من دول العالم، حدث نوع من عدم الثقة في التقرير المالى، نتيجة لما قد تقوم به الإدارة من تأثير علي رقم الربح المعلن عنه في التقارير المالية بهدف تعظيم منافعها الشخصية علي حساب الملاك، لأن مصالح الإدارة غالباً ما تتعارض مع مصالح الملاك، وبالتالي تقوم الإدارة بالتأثير علي رقم الربح من خلال استخدام التسويات المحاسبية والتي تمثل نقطة الانطلاق أو من خلال إحداث تغييرات اقتصادية حقيقية في الأنشطة الرئيسية للمنشأة.

ونتيجة لأن ما تقوم به الإدارة من ممارسات للتأثير علي الربح يستند إلي الشرعية القانونية والمحاسبية والذي قد يضر بأصحاب المصالح بدأت الجهات المهنية بالاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات. وبات ينظر إلى هيكل الملكية باعتباره المحدد الرئيسى لتكاليف الوكالة، وآلية ضرورية لتعزيز شفافية المعلومات للحد من الممارسات الانتهازية التي قد تقوم بها الإدارة .

وقد دفع هذا الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات العديد من الدراسات السابقة فى الآونة الأخيرة نحو محاولة الكشف عن مدى علاقة وتأثير آليات حوكمة الشركات على جودة الأرباح المفصح عنها بالتقارير المالية لمنشآت الأعمال وفى مقدمتها آلية هيكل الملكية، وتعد الدراسة الحالية امتدادا لتلك الدراسات السابقة.

وتأتى مساهمة الدراسة الحالية من دراسة العلاقة بين نمط هيكل الملكية وجودة الأرباح فى الشركات المساهمة المصرية حيث تم اختبار تأثير خمس أنماط لهيكل الملكية هى: ملكية الإدارة ، ملكية المؤسسات، ملكية كبار الملاك الأفراد، ملكية الحكومة و ملكية الأجانب على جودة الأرباح مقاسة بالقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية ، والتي تم تقديرها بواسطة نموذج Jones الأصلي لعينة من الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية مكونة من 70 شركة وذلك عن عام مالى كامل ينتهى فى 2009.

وقد أشارت نتائج الدراسة الحالية إلى وجود علاقة موجبة ومعنوية بين الملكية المؤسسية وجودة الأرباح ، وجود علاقة موجبة غير معنوية بين الملكية الإدارية وجودة الأرباح ، وجود علاقة سالبة غير معنوية بين كلا من ملكية كبار الملاك الأفراد ، ملكية الحكومة ، ملكية الأجانب وجودة الأرباح.

## المراجع

أولاً: المراجع العربية:

1. أبو العز، محمد السعيد، 2013. تحليل القوائم المالية لأغراض الائتمان والاستثمار، الطبعة الثانية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق. ص ص 74- 75، ص ص 102-104.
2. أبو العز، محمد السعيد، 1995. نظرية الوكالة والدور التائىرى لنظم معلومات المحاسبة الإدارية، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، العدد الأول، ص ص 133- 174.
3. أبو سالم، سيد سالم محمد، 2012. العلاقة بين مستوى تطبيق آليات حوكمة الشركات

وإدارة الدخل، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق. ص 2، ص 137.

4. أحمد، محيي الدين أحمد محمد، ٢٠٠٩. أثر هيكل الملكية والرقابة في الشركات المساهمة على الإفصاح المحاسبي – دراسة تحليلية تطبيقية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.

5. اليباري، هشام فاروق، 2011، أثر أتعاب المراجعة الخارجية على جودة أرباح منشآت الأعمال ( دراسة تطبيقية على شركات المساهمة المصرية)، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، ص ص 90-145.

6. السهلي، محمد بن سلطان، 2006، إدارة الربح في الشركات السعودية، دورية الإدارة العامة، العدد الثالث، ص ص 513-545.

7. الشريف، إقبال عدنان و أبو عجيل، عماد محمد، 2009. العلاقة بين جودة الأرباح والحاكمية المؤسسية، جامعة القدس، فلسطين، ص ص 1-44.

8. حمدان، علام محمد، وعناسوة، محمد سلامة، 2012. أثر هيكل الملكية في مستوى الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات وأثرها في أداء المصارف الأردنية: دراسة تحليلية للفترة 2003 – 2008، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد العشرون، العدد الثاني، ص ص 381-416.

9. عبيد، إبراهيم السيد، 2010. دور الاستثمار المؤسسي في زيادة درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية المنشورة: دراسة نظرية وميدانية على الشركات المقيدة في السوق المالية السعودية، الدورة الثانية عشر لسبل تطوير المحاسبة في المملكة العربية السعودية بعنوان مهنة المحاسبة في المملكة العربية السعودية وتحديات القرن الحادي والعشرين، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. AL-Fayoumi,N.,Abuzayed,B.,and Alexander,D. 2010. Ownership Structure and Earnings Management in Emerging Markets: The Case of Jordan, International Research Journal of finance and Economics, 38, pp. 28- 47.

2. Ali, S., Salleh, N., and Hassan, M. 2007. Ownership Structure and Earnings Management in Malaysian Listed Companies: The Size Effect, *Asian Journal of Business and Accounting*, 1(2), pp. 89-116.
3. Boujelben, Younes and Ayadi, Wafa, M. 2014. The relationship between ownership structure and earnings quality in the French context, *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 2 (2) pp. 80- 87.
4. Chipper, K and Vincent, L. 2003. Earnings Quality, *Accounting Horizons*, 17 (1) ,pp. 97-110.
5. Denis, D., and McConnell, J. 2003. International Corporate Governance, *Journal of Financial Quantitativ Analysis*, 38 (1),pp.
6. Fan, Joseph, and Wong, T. 2002. Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia, *Journal of Accounting and Economics*, 33 (3) pp. 401–425.
7. Han, Sam. 2005. Ownership Structure and Quality of financial Reporting, Retrieved from: [http:// www.Ssrn.com](http://www.Ssrn.com).
8. Hashim , Hafiza and Devi, s. susela. 2008. Corporate Governance Ownership Structure and Earnings Quality: Malaysian Evidence, *Asian Journal of Business and Accounting* ,11 , pp. 1-23.
9. Heflin, F and Shaw, K. 2000. Blockholder Ownership and Market Liquidity, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 35,pp. 621- 627.
10. Jensen, M., and Meckling, W. 1976. Theory of the firm: Managerial Behavior , Agency Cost and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* , 3(4), pp. 305- 360.
11. Jones, J. 1991. Earnings management during import relief investigations, *Journal of Accounting Research* ,29, pp. 193-228

12. Kang, D., and Soernsen, A. 1999. Ownership Organization and Firm performance, *Annual Review of Sociology*, 25, pp. 121- 144.
13. Lo, Kin. 2008. Earnings Management and Earning Quality, *Journal of Accounting and Economics*, 45(2), pp. 350- 357.
14. Nasr, H., Boubakri, N., and Cosset, J. 2009. Ownership Structure and Earnings Quality: Evidence from Newly Privatized Firms, Retrieved from: <http://www.fma.org>.
15. Richardson, S., Bradshaw, M., and Sloan, R.. 2001. Do analysts and auditors Understand Information In Accruals?, *Journal of Accounting Research*, 39(1), pp. 45- 74.
16. Velury, Uma and Jenkins, David, s. 2006. Institutional ownership and the quality of earnings', *Journal of Business Research*, 59, pp. 1043–1051.
17. Wang, D. 2006. Founding Family Ownership and Earning Quality, *Journal Accounting Research*, 44(3), pp. 619- 656.
18. Zhong, K., Gribbin, W., and Zheng, X. 2007. The Effect of Monitoring by Outside Blockholders on Earnings Management, *Quarterly Journal of Business and Economics*, 46 (1), pp. 37-60.