



كلية التجارة
قسم إدارة الأعمال

أثر هيكل الملكية على أداء الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية
The Impact of Ownership Structure on The Performance of Firms Listed in The Egyptian Stock Market.

رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في إدارة الأعمال

إعداد الباحث
سميرة محمود علام
المعيد بقسم إدارة الأعمال

إشراف

د/ هيكل عبده هيكل
مدرس إدارة الأعمال
كلية التجارة - جامعة عين شمس

أ. د/محروس أحمد حسن
أستاذ إدارة الأعمال المساعد
كلية التجارة - جامعة عين شمس

2013

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

أَقْرَأُ بِاسْمِ رَبِّكَ الَّذِي خَلَقَ (١) خَلَقَ الْإِنْسَانَ مِنْ عَلَقٍ (٢) أَقْرَأُ وَرَبِّكَ الْأَكْرَمُ (٣) الَّذِي
عَلِمَ بِالْقَلْمَنْ (٤) عَلِمَ الْإِنْسَانَ مَا لَمْ يَعْلَمْ (٥)

القرآن الكريم - سورة العلق - الآية من ١ حتى ٥

صَدَقَ اللَّهُ الْعَظِيمُ



كلية التجارة
قسم إدارة الأعمال

اسم الباحث : - سميرة محمود علام محمد .
عنوان الرسالة : - أثر هيكل الملكية على أداء الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية .
الدرجة العلمية : - معيدي بقسم إدارة الأعمال بالكلية .
اسم الدرجة : - ماجستير في إدارة الأعمال .

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة

(١) الأستاذ الدكتور / محمود عبد الهادي صبح رئيساً.

(٢) الأستاذ الدكتور / محروس أحمد حسن مشرفاً .

(٣) السيد الدكتور / سيد إبراهيم عبد الفضيل عضواً.

تاریخ مناقشة الرسالة 7/12/2013

الدراسات العليا

أجازت الرسالة بتاريخ .
2013 / / ختم الإجازة
2013 / /

موافقة مجلس الكلية
2013 / / موافقة مجلس الجامعة
2013 / /

ملخص الرسالة

رسالة ماجستير

اسم الباحث : سميرة محمود علام محمد أبو زيد

عنوان الرسالة : "أثر هيكل الملكية على أداء الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية".

تهدف هذه الرسالة إلى التعرف على أثر هيكل الملكية (كمتغير مستقل) على أداء الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية (كمتغير تابع) وذلك من خلال معرفة أثر تركز الملكية الفردية والتواجد المؤسسي بنوعيه " الفعال ، غير الفعال " على معدل العائد على حقوق الملكية ، هذا بالإضافة إلى سعي الباحث للتعرف على أثر الزيادة في المتغيرات المستقلة على النتائج لمعرفة هل ستسير على نفس الوتيرة أم سينعكس الأثر . ومن ثم الخروج ببعض النتائج والتوصيات التي تساعده في تفسير وتحليل التعارض الحادث في النتائج العملية لأثر هيكل الملكية على الأداء من واقع الدراسة التطبيقية في بورصة الأوراق المالية المصرية .
أسفرت الدراسة عن عدم انتظام العلاقة بين هيكل الملكية وأداء الشركات حيث جاءت النتائج على النحو التالي:

١ - النتائج التي تم التوصل إليها من خلال أسلوب الانحدار المتعدد :-

- قبول فرض عدم للفرض الأول والذي ينص على " ليس هناك تأثيراً معنوياً لتركيز الفرد على أداء الشركات " .
رفض الفرض عدم للفرض الثاني والذي ينص على " ليس هناك تأثيراً معنوياً للملكية المؤسسية على أداء الشركات ". (هناك تأثير سلبي للملكية المؤسسية على أداء الشركات ، ويتحول من السلب للإيجاب عند تزايد ملكيتها)
- قبول فرض عدم للفرض ١/٢ والذي نص على " ليس هناك تأثير للمستثمر المؤسسي الفعال " الحساس للضغط على أداء الشركات " .
قبول فرض عدم للفرض ٢/٢ والذي نص على " ليس هناك تأثيراً للمستثمر المؤسسي غير الفعال " غير الحساس للضغط على أداء الشركات " .

٢ - النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام أسلوب الانحدار الخطي المترجر :-

- قبول فرض عدم للفرض الأول والذي نص على " ليس هناك تأثيراً معنوياً لتركيز الفرد على أداء الشركات " .
قبول فرض عدم للفرض الثاني والذي نص على " ليس هناك تأثيراً معنوياً للملكية المؤسسية على أداء الشركات "
- قبول فرض عدم للفرض ١/٢ والذي نص على " ليس هناك تأثير للمستثمر المؤسسي الفعال " الحساس للضغط على أداء الشركات " .
رفض فرض عدم للفرض ٢/٢ والذي نص على " ليس هناك تأثيراً للمستثمر المؤسسي غير الفعال " غير الحساس للضغط على أداء الشركات ". (هناك أثر سلبي للمستثمر المؤسسي غير الفعال على الأداء ويتحول الأثر للإيجاب عند تزايد ملكية هذا المستثمر).

٣ - النتائج الخاصة بمعادلات الانحدار الخاصة بكل مؤسسة على حدٍ :
١/٣ بالنسبة للبنوك :

- تم قبول فرض العدم لكل الفروض ، ومنه فلا يوجد تأثير لأنّا من المتغيرات المستقلة في شكل " ترکز الملكية الفردية ، الملكية المؤسسية ، المستثمر الفعال أو غير الفعال " على أداء الشركات محل الدراسة كمتغير تابع .

٢/٣ بالنسبة للمؤسسات المالية غير المصرفية :

- تم قبول فرض العدم لكل الفروض ، ومنه فلا يوجد تأثير لأنّا من المتغيرات المستقلة في شكل " ترکز الملكية الفردية ، الملكية المؤسسية ، المستثمر الفعال أو غير الفعال " على أداء الشركات محل الدراسة كمتغير تابع.

٣/٣ بالنسبة للمؤسسات الأخرى :

- قبول فرض العدم للفرض الأول والذي نص على " ليس هناك تأثيراً معنوياً لتركيز الفرد على أداء الشركات " .
- قبول فرض العدم للفرض الثاني والذي نص على " ليس هناك تأثيراً معنوياً للملكية المؤسسية على أداء الشركات " .
- قبول فرض العدم للفرض ١/٢ والذي نص على " ليس هناك تأثير للمستثمر المؤسسي الفعال " الحساس للضغط على أداء الشركات " إلا أنه وجد أن هناك أثر إيجابي عند ترکز المؤسسية الفعال
- رفض فرض العدم للفرض ٢/٢ والذي نص على " ليس هناك تأثيراً للمستثمر المؤسسي غير الفعال " غير الحساس للضغط على أداء الشركات " (حيث وجد أن هناك تأثير إيجابي يتحول للسلب عند ترکز المؤسسية غير الفعال) .

٤ - النتائج الخاصة بالانحدار التدريجي لكل سنة من سنوات الدراسة وبالتالي سوف يتم استعراض النتائج وفقاً للسنوات بداية من عام 2006 وحتى 2010 .

١/٤ النتائج الخاصة بعام 2006 ، 2007 :

- رفض فرض العدم للفرض الأول والذي نص على " ليس هناك تأثيراً معنوياً لتركيز الفرد على أداء الشركات ". (هناك تأثير سلبي لتركيز ملكية الفرد على أداء الشركات).
- قبول فرض العدم للفرض الثاني والذي نص على " ليس هناك تأثيراً معنوياً للملكية المؤسسية على أداء الشركات " .
- قبول فرض العدم للفرض ١/٢ والذي نص على " ليس هناك تأثير للمستثمر المؤسسي الفعال " الحساس للضغط على أداء الشركات " .
- قبول فرض العدم للفرض ٢/٢ والذي نص على " ليس هناك تأثيراً للمستثمر المؤسسي غير الفعال " غير الحساس للضغط على أداء الشركات " .

نتائج عام 2008 ، 2009 : 2/4

- تم قبول فرض العدم لكل الفرض ومنه فلا يوجد تأثير لأنّ المتغيرات المستقلة في شكل " ترکز الملكية الفردية ، الملكية المؤسسية ، المستثمر الفعال أو غير الفعال " على أداء الشركات محل الدراسة كمتغير تابع.

نتائج عام 2010 : 3/4

- قبول فرض العدم للفرض الأول والذي نص على " ليس هناك تأثيراً معنوياً لتركيز الفرد على أداء الشركات " .
 - قبول فرض العدم للفرض الثاني والذي نص على " ليس هناك تأثيراً معنوياً للملكية المؤسسية على أداء الشركات " .
 - قبول فرض العدم للفرض 1/2 والذي نص على " ليس هناك تأثير للمستثمر المؤسسي الفعال " الحساس للضغط " على أداء الشركات " .
 - رفض فرض العدم للفرض 2/2 والذي نص على " ليس هناك تأثيراً للمستثمر المؤسسي غير الفعال " غير الحساس للضغط " على أداء الشركات " . حيث وجد أنه هناك تأثير سلبي لتواجد المستثمر المؤسسي الغير فعال وكان ذلك على عكس المتوقع ، بينما اختلف التأثير عند ترکز ذلك المستثمر وتحول من السلب للإيجاب .
- * وُجِدَ أن هناك اختلافاً في النتائج التي تم التوصل إليها باختلاف سنوات الدراسة .

إهداء

إلى من أحمل اسمه بكل فخر
إلى من كُلَّتْ أَنَامْلَه لِيَقْدِمْ لَنَا لَحْظَة سُعَادَة

إلى القلب الكبير
"والدي العزيز"

إلى حكمي وعلمي
إلى أدبي وحلمي
إلى نور حياتي
"والدتي الفالية"

إلى سندِي وقوتي
إلى ملأ شروني على أنفسهم
إلى من علموني علم الحياة
إلى من أظهر روايٍ ما هو أجمل من الحياة

"أخوتي"

شکر و تقدیر

بعد التوجيه بالشكر للدكتور الذي أعاني على إنجاز هذه الدراسة ، أود أن أتوجه بالشكر والتقدير لكل من تفضل بمساعدتي في إتمامها وأخص بالشكر الأستاذ الجليل والمربى الفاضل الأستاذ الدكتور : محمود عبد المادي صبح أستاذ الاستثمار والتمويل بكلية التجارة جامعة عين شمس لنقضله بقبول المشاركة في لجنة المناقشة والحكم على الرسالة فلسيادته جزيل الشكر والتقدير وجزاه الله خيراً عن كل الباحثين وأدعوه أن يلبسه ثوب الصحة والعافية .

كما أتوجه بعظيم شكري وتقديري للأستاذ الجليل والمربى الفاضل الأستاذ الدكتور :- محسوس احمد حسن أستاذ الاستثمار والتمويل المساعد بكلية التجارة جامعة عين شمس وذلك لقبوله الإشراف على الرسالة وما بذله من جهد ووقت لتوجيه الباحث وتقديم العون له ، حيث كان لتجيئاته أثراً كبيراً ودافع قوي للباحث على الجد والاجتهد فلسيادته يتقدم الباحث بأسمى آيات الشكر والعرفان بالجميل وجزاه الله خيراً عن جميع الباحثين خير جراء ومتنه الله بالصحة والعافية .

كما أتوجه بالشكر والتقدير للسيد الدكتور : سيد إبراهيم عبد الفضيل " رئيس الإدارة المركزية لتمويل الشركات بالهيئة العامة للرقابة المالية " . وذلك لتكريمها بقبول المشاركة في لجنة المناقشة والحكم على الرسالة بالرغم من كثرة مشاغله الأمر الذي يؤدي إلى مساعدة الباحث في الاستفادة من واقع خبرته العملية وبالتالي ربط الدراسة الأكademie بالواقع العملي وله مني أسمى آيات الشكر والتقدير .

وفي النهاية أتوجه بالشكر للسيد الدكتور : هيكل عبده هيكل مدرس إدارة الأعمال بكلية التجارة جامعة عين شمس لتقضله بالإشراف على الباحث فقد كان أفضل علمه الغزير وشخصه الكريم عميق الأثر في توجيهي . فله مني أسمى آيات الشكر والتقدير .

إلى جانب توجيه الباحث بالشكر والتقدير لكل من عاونه في مرحلة جمع البيانات ومنه فأتقدم بالشكر لشركة مصر للمقاصلة والإيداع المركزي ، هيئة الرقابة المالية ، شركة مصر لنشر المعلومات .
ولا ينسى الباحث التوجيه بالشكر والتقدير لأسرتي الكريمة

اللهم إني أشهدك أني قد بذلت ما يسرت لي من جهد ، فإن كنت قد وفقت فمن عندك ، وإن كنت قد أخطأت أو قصرت فمن عندي
" وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين "

قائمة المحتويات

رقم الصفحة	الموضوع
17-2 3 6 7 7 7 8 8 16	الفصل الأول : الإطار العام للبحث أولاً : مقدمة الدراسة . ثانياً : ظواهر المشكلة . ثالثاً : المشكلة محل الدراسة . رابعاً : فرضيات الدراسة . خامساً : أهداف الدراسة . سادساً : أهمية الدراسة . سابعاً : منهج الدراسة . ثامناً : مصطلحات الدراسة .
60-18 19 59	الفصل الثاني : مراجعة أدبيات هيكل الملكية وأثره على أداء الشركات • الدراسات السابقة المتعلقة بتأثير هيكل الملكية على أداء الشركات . • موقف الدراسة الحالية من الدراسات السابقة .
70-61 62 63 64 64 66 67 68	الفصل الثالث: التحليل الإحصائي • متغيرات الدراسة . • النموذج الإحصائي المقترن . • تقدير النموذج الإحصائي . ❖ النتائج التي تم التوصل إليها من خلال أسلوب الانحدار المتعدد . ❖ النتائج التي تم التوصل إليها من خلال أسلوب الانحدار الخطى المتدرج . ❖ النتائج الخاصة بمعادلات الانحدار الخاصة بكل مؤسسة على حدى " بنوك ، مؤسسات مالية ، مؤسسات أخرى " . ❖ النتائج الخاصة بالانحدار التدريجي لكل سنة من سنوات الدراسة .
80-71 72 72 77 78 79	الفصل الرابع : النتائج والتوصيات • النتائج التي تم التوصل إليها من خلال أسلوب الانحدار المتعدد والتحليل النظري لها . • النتائج التي تم التوصل إليها من خلال أسلوب الانحدار الخطى المتدرج والتحليل النظري لها . • النتائج الخاصة بمعادلات الانحدار الخاصة بكل مؤسسة على حدى " بنوك ، مؤسسات مالية ، مؤسسات أخرى " والتحليل النظري لها . • النتائج الخاصة بالانحدار التدريجي لكل سنة من سنوات الدراسة والتحليل النظري لها . • التوصيات والأبحاث المستقبلية التي يوصي بها الباحث .

قائمة المراجع

96-81

82

84

66-1

1

29

59

61

6-1

- المراجع العربية .
- المراجع الأجنبية .

الملاحق

- الجداول الخاصة بالتحليل الإحصائي .

- الدراسة النظرية

❖ مقدمة .

❖ هيكل الملكية

❖ المستثمر الفردي .

❖ المستثمر المؤسسي

- أسماء الشركات المستخدمة في الدراسة لسه

- الملخص باللغة العربية .

- الملخص باللغة الأجنبية .

قائمة الجداول

م	عنوان الجدول	رقم الصفحة
1	نتائج تشغيل البيانات باستخدام البرنامج الجاهز Eviews	65
2	نتائج إدخال جميع المتغيرات للنموذج مع عدم فصل المؤسسي إلى فعال و غير فعال لجميع سنوات الدراسة (2006 - 2010) مع استخدام متغيرات صورية تعبر عن نوع المؤسسة.	1
3	نتائج إدخال جميع المتغيرات للنموذج مع فصل المؤسسي إلى فعال SENS و غير فعال INSEN لجميع سنوات الدراسة (2006 - 2010) مع اختبار أثر تربع المتغيرات الأساسية على النموذج واستخدام متغيرات صورية تعبر عن نوع المؤسسة.	2
4	نتائج إدخال جميع المتغيرات للنموذج مع عدم فصل المؤسسي إلى فعال و غير فعال لجميع سنوات الدراسة (2006 - 2010) مع استخدام متغيرات صورية تعبر عن نوع المؤسسة.	3
5	اختبار أثر تربع كافة المتغيرات مع فصل المؤسسي إلى فعال SENS و غير فعال INSEN لجميع سنوات الدراسة (2006 - 2010) مع استخدام متغيرات صورية تعبر عن نوع المؤسسة.	4
6	أثر استبعاد المتغيرات الرقابية من النموذج مع فصل المؤسسي إلى فعال SENS و غير فعال INSEN لجميع سنوات الدراسة (2006 - 2010) مع استخدام متغيرات صورية تعبر عن نوع المؤسسة.	5
7	أثر استبعاد المتغيرات الرقابية من النموذج مع عدم فصل المؤسسي إلى فعال و غير فعال لجميع سنوات الدراسة (2006 - 2010) مع استخدام متغيرات صورية تعبر عن نوع المؤسسة.	6
8	نتائج إدخال المتغيرات الصورية مع فصل المؤسسي إلى (فعال و غير فعال) لجميع سنوات الدراسة (2006 - 2010) مع استخدام متغيرات صورية تعبر عن السنوات.	7
9	اختبار أثر تربع المتغيرات الأساسية على النموذج مع فصل المؤسسي إلى فعال SENS و غير فعال INSEN لجميع سنوات الدراسة (2006 - 2010) مع استخدام متغيرات صورية تعبر عن السنوات.	8
10	نتائج إدخال جميع المتغيرات للنموذج مع عدم فصل المؤسسي إلى فعال و غير فعال لجميع سنوات الدراسة (2006 - 2010) مع استخدام متغيرات صورية تعبر عن السنوات.	9
11	اختبار أثر تربع كافة المتغيرات مع فصل المؤسسي إلى فعال SENS و غير فعال INSEN لجميع سنوات الدراسة (2006 - 2010) مع استخدام متغيرات صورية تعبر عن نوع المؤسسة.	10
12	أثر استبعاد المتغيرات الرقابية من النموذج مع فصل المؤسسي إلى فعال SENS و غير فعال INSEN لجميع سنوات الدراسة (2006 - 2010) مع استخدام متغيرات صورية تعبر عن السنوات.	11
13	أثر استبعاد المتغيرات الرقابية من النموذج مع عدم فصل المؤسسي إلى فعال و غير فعال لجميع سنوات الدراسة (2006 - 2010) مع استخدام متغيرات صورية تعبر عن السنوات.	12

رقم الصفحة	عنوان الجدول	م
14-13	نتائج تحليل الانحدار.	14 15 16 17 18
16-15	نتائج تحليل الانحدار للشركات المالية غير المصرفية.	19 20 21 22 23
19-17	نتائج تحليل الانحدار للشركات الأخرى .	24 25 26 27 28
21-20	نتائج الانحدار التدريجي لسنة 2006 .	29 30 31 32 33
23-22	نتائج الانحدار التدريجي لسنة 2007 .	34 35 36 37 38
25-24	نتائج الانحدار التدريجي لسنة 2008 .	39 40 41 42 43
28-26	نتائج الانحدار التدريجي لسنة 2009، 2010	44 45 46 47 48

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

يتناول الباحث في هذا الفصل :

- أولاً : مقدمة الدراسة.
- ثانياً : ظواهر المشكلة .
- ثالثاً : المشكلة محل الدراسة .
- رابعاً : فرضيات الدراسة .
- خامساً : أهداف الدراسة.
- سادساً : أهمية الدراسة .
- سابعاً : منهج الدراسة ويشمل :
 - ❖ فرضيات الدراسة وكيفية اختبارها
 - ❖ متغيرات الدراسة .
 - ❖ مجتمع الدراسة .
 - ❖ عينة الدراسة وشروط اختيارها .
 - ❖ مجال الدراسة .
 - ❖ بيانات الدراسة :
 - أسلوب جمع البيانات .
 - مصادر الحصول على البيانات .
- ❖ أسلوب اختبار فرضيات الدراسة " النموذج الإحصائي المقترن " .
- ثامناً : مصطلحات الدراسة .

أولاً : مقدمة الدراسة

إن الحديث فيما يخص هيكل الملكية وأثره على أداء الشركات من الموضوعات الهامة والجادة على كل من المستوى النظري والتطبيقي، وترجع القضية إلى العمل الرائد قد قدمه الأستاذان بيريل و مينز (*Berle & Means 1932*) في إطار النظرية الإدارية للمنشأة بعد ذلك قد تم تناولها بواسطة جنسن وماكلينج (*Jensen& Meckling 1976*) في إطار نظرية الوكالة والتي كانت نابعة من التعارض الحادث بين المديرين والملاك ، حيث يقوم الطرف الأول باتخاذ القرارات لمصالحهم على حساب مصالح الطرف الثاني الأمر الذي دفع بالملاك إلى ضرورة فرض الرقابة على المديرين إما بالأسلوب التحفيزي والمعروف باسم "أسلوب الجمرة" بمعنى إعطاء حواجز لتحقيق مصالح المالك ، أو الأسلوب التهديدي أو ما يُعرف باسم "أسلوب العصا" والذي يقصد به استبعاد المديرين في حالة عدم تحقيقهم تلك المصالح ، وهنا قد أقررت العديد من الحلول لحل مشكلة الوكالة ومنها : زيادة ملكية المديرين حتى يؤدي ذلك إلى تقارب المصالح بين المالك والمديرين (محمد عبده ، 2010).

فمعنى ذلك أن تركز الملكية لدى المديرين وبكلماتٍ أخرى تقليل الملكية لدى الأفراد قد يكون له تأثير على الأداء الخاص بالشركات، وبالرجوع للدراسات السابقة وجد أن هناك تأثيراً جوهرياً لتركيز الملكية لدى المديرين على أداء الشركة مُقايساً بمعدل العائد على حقوق الملكية ومن هنا يفرض السؤال نفسه هل أن تركز الملكية لدى الأفراد سوف يؤثر سلباً على الأداء؟ ومنه ما هو الدافع لتركيز الملكية لدى الأفراد بالرغم من تعارض ذلك مع مبدأ التتويع ؟ وبالتالي سعت هذه الدراسة للإجابة عن ذلك التساؤل . ومؤخراً تم تناول هيكل الملكية كأحد الآليات الفعالة لنظام الحكومة بواسطة شيلifer وفيشنزي (*Shelifer&Vishny 1997*) مما يؤكد على أهميته على النطاقين النظري والتطبيقي مما كان له بالغ الأثر في تناول تلك العلاقة على مر العقود.

أصبح اختيار هيكل الملكية من أكثر الموضوعات من حيث الأهمية في الأدب التمويلي في الوقت الحالي ، حيث اجتذب اهتمام العديد من الباحثين لما له من أثر على سلوك الإدارة عند رسم المسارات المستقبلية للمنشأة مثل قرارات الاستثمار والتمويل ، تحديد سياسات توزيع الأرباح وغيرها من القرارات المؤثرة على الأداء المالي للشركة ، وعند إمعان النظر في موضوع اختيار هيكل الملكية داخل جمهورية مصر العربية فقد تم ملاحظة عدم وجود نظرية أو نظريات تحدد وتحكم سلوك المنظمة ، فعلى الرغم من وجود دراسات عديدة بالخارج إلا أنها تعاني من وجود نوعاً من التعارض فيما بينها فال اختيار هيكل الملكية شأنه شأن أي قرار إداري آخر وعليه فإنه لابد من أن يتم في ضوء ظروف المنظمة والعوامل الخاصة بها والتي تعمل الشركة في نطاقها ، وقد يستند البعض إلى عوامل تخص (الحجم /الرافعة المالية وعوامل سلوكيّة الخ..(طمان عرفات، 2004).

وفي هذا الصدد يجب أن ينوه الباحث بأن هناك نوعاً من التوالي للعديد من الدراسات التطبيقية منها المؤيد ومنها المعارض فمثلاً وجد بعضها علاقة بين تركز الملكية والأداء وقد أقرأها أن الأداء هو الذي يحدد هيكل الملكية ، ودرجة ملكية المديرين (Demsetz & Villalonga, 2001) ووجد (Firth Et al, 2005) أن قيمة الشركة هي التي تحدد الملكية الإدارية وليس العكس في حين أن العديد من الدراسات التي سيتم عرضها لاحقاً منها ما توصل إلى وجود علاقة أو عدم وجود علاقة ومنها ما توصل لعلاقة ولكن على عكس المتوقع وحتى الآن لا زالت القضية ساخنة على مستوى كل من النظريه والتطبيق وذلك في الخارج حيث ظهرت العديد من النظريات بالولايات المتحدة الأمريكية وتم التطبيق في الغالب على شركات أمريكية، و بينما

القليل منها قد طُبق على أوروبا الغربية وكندا واليابان، في حين أنه لم تحظ مصر بمثل هذا الكم الهائل من الدراسات. وبالتالي فأنكلٍ من التعارض الحادث بالنتائج وندرة الأبحاث المطبقة على جمهورية مصر العربية يEDA سببين رئيسيين لأن ينشأ العديد من التساؤلات حول طبيعة العلاقة بين هيكل الملكية والأداء .

يأخذ هيكل الملكية في الشركات المساهمة أحد هذين الشكلين :

- **الأول :** هيكل الملكية المركزية والتي يتم السيطرة عليها من قبل عدد صغير من المالك سواء أفراد أو عائلات أو مديرين تنفيذيين أو شركات قابضة أو بنوك أو غيرها من المؤسسات ويُطلق عليها المالك الداخليين.
- **الثاني** والذي يُطلق عليه الملكية المفتلة فيوجد عدد كبير من المالك لحصص صغيرة من الأسهم لتلك الشركات وبالتالي لا يوجد لديهم الحافز أو الدافع لإقليم أنفسهم في سياسات أو قرارات الإدارة ومن ثم يُطلق عليهم المالك الخارجيين .

توجد العديد من التقسيمات التي يمكن من خلالها التوصل إلى العلاقة بين هيكل الملكية وأداء الشركات فنجدها تختلف من فكر لأخر فهناك من تناولها على أنها مقسمة إلى ثلاثة اتجاهات وهي:-

- **الأول:** تركز الملكية
- **الثاني:** نسبة ملكية الإدارة
- **الثالث :** يسعى إلى دراسة واختبار أنماط معينة على أداء الشركات ومنها ملكية المؤسسات (محمد عبده ، 2009).

ومنهم من أخذها إلى أربعة اتجاهات تسعى كلها للكشف عن العلاقة بين هيكل الملكية والأداء وهي كالتالي:

- **الأول :**- يهتم بتحديد ملكية أكبر المالك في الأسواق المالية المختلفة .
- **الثاني** : - اهتم بالدowافع وراء احتفاظ المساهمين بعدد من الأسهم أكثر من غيرهم في شكل حصص غالبة مما يتعارض بدوره مع مبدأ التنوع وهذا ما ذهب له شلifer وفيشنى وأخرون
- **الثالث:** وهو المعنى بقياس أثر هيكل الملكية على القيمة السوقية للشركة وهذا ما قام به (Demsetz & Lehn 1985).
- **وأخيراً الرابع:** - متعلق بدراسة الأثر على بعض القرارات المهمة للشركات مثل مكافآت الإدارة ، القرارات المتعلقة بالاستيلاء على الشركة وسياسات توزيع الأرباح (طلاع الديحانى ، خالد محمد السعد ، 2007).

وفي النهاية حيث تبين للباحث عند قيامه بمراجعة الأدبيات أن هناك العديد من الفجوات البحثية استدعت قيامه بتحري العلاقة بين هيكل الملكية والأداء والتي جاءت على النحو التالي :-

- أن هناك تعارض حادث حول وجود علاقة من عدمه بين هيكل الملكية والأداء .
- العديد من الدراسات السابقة قامت بدراسة المستثمر المؤسسي ك قالب واحد ، ولكن قد فضل الباحث القيام بعمل تقسيم له حيث أن تواجهه في شكل قالب واحد قد يُضعف من