



**Tikrit Journal of Administrative
and Economics Sciences**
مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

EISSN: 3006-9149

PISSN: 1813-1719



**Effect of ownership structure patterns on investment efficiency: An
Applied Study on a Sample of Banks Listed on the Iraq Stock Exchange**

Ahmed A. Othman*, Ahmed J. Hameed

College of Administration and Economics/Tikrit University

Keywords:

Ownership structure patterns, investment efficiency

Article history:

Received 15 Dec. 2024

Accepted 19 Jan. 2025

Available online 25 Jun. 2025

©2023 College of Administration and Economy, Tikrit University. THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE UNDER THE CC BY LICENSE

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



***Corresponding author:**

ahmed J. hameed

College of Administration and
Economics/Tikrit University



Abstract: The research aimed to know the extent of the impact. of ownership structure patterns represented by (concentration of ownership and administrative ownership) on investment efficiency by applying it to a sample of banks listed on the Iraqi Stock Exchange, and to achieve this goal. The research dealt with a sample of (14) banks listed on the Iraq Stock Exchange, for the period from 2013 to 2013. For the purpose of collecting primary data to measure the research variables, ownership structure patterns represented by (concentration of ownership and administrative ownership) were measured through mathematical equations in each case. pattern, and investment efficiency was measured using a model (Bidlle et al., 2009). Descriptive analysis methods were used, namely the arithmetic mean and standard deviation, and the correlation coefficient and regression were used in statistical analysis to test the research hypotheses, relying on the statistical program (SPSS). The research found a statistically significant relationship between ownership structure patterns and investment efficiency. The research recommended setting a framework or limits for the various types of ownership ratios in banks registered in the Iraqi Stock Exchange, in addition to directing bank management to delve into investment projects because these projects achieve high financial returns that extend over several years and lead to maximizing the value of these banks.

أثر أنماط هيكل الملكية في كفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على عينة من المصارف في سوق العراق للأوراق المالية

احمد ابان عثمان

احمد جاسم حميد

كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة تكريت

المستخلص

هدف البحث إلى معرفة مدى تأثير أنماط هيكل الملكية المتمثلة بـ (تركز الملكية والملكية الادارية) في كفاءة الاستثمار بالتطبيق على عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ولتحقيق هذا الهدف فقد تناول البحث عينة مكونة من (14) مصرفاً من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، للمدة من 2013 لغاية 2023، ولغرض جمع البيانات الأولية لقياس متغيرات البحث، تم قياس أنماط هيكل الملكية المتمثلة بـ (تركز الملكية والملكية الادارية) من خلال المعادلات الرياضية بكل نمط، وتم قياس كفاءة الاستثمار عن طريق نموذج (Bidlle et al., 2009) وقد تم استخدام أساليب التحليل الوصفي الوسط الحسابي والانحراف المعياري وتم استخدام معامل الارتباط والانحدار والتضخم في التحليل الاحصائي لاختبار فرضيات البحث وباعتماد على البرنامج الاحصائي (SPSS) و (AMOS Ver.20) فضلاً عن نظام (Excel). وتوصل البحث إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لأنماط هيكل الملكية في كفاءة الاستثمار. وقد أوصى البحث إلى وضع إطار أو حدود لنسب الملكية بأنماطها المتنوعة في المصارف المقيدة في سوق العراق للأوراق المالية فضلاً عن توجيه إدارة المصارف الخوض في المشاريع الاستثمارية لما تحققه هذه المشاريع من عوائد مالية عالية تمتد لسنوات عدة وتؤدي إلى تعظيم قيمة هذه المصارف.

الكلمات المفتاحية: أنماط هيكل الملكية، كفاءة الاستثمار.

المقدمة

لقد حظيت أنماط هيكل الملكية باهتمام الباحثين والمهتمين بالشركات المساهمة لما لهيكل الملكية من تأثير على جوانب مختلفة من أداء الشركة، إذ يشير هيكل الملكية إلى مقدار الأسهم المملوكة في الشركة وطبيعة الجهات المالكة لها، لذا أصبح اختيار أنماط هيكل الملكية والمتمثلة بـ (الملكية الادارية، الملكية المؤسسية، تركيز الملكية، الملكية الاجنبية، الملكية العائلية، الملكية الحكومية) أكثر الموضوعات من حيث الأهمية للأدب التمويلي في الوقت الراهن، لما له من أثر على سلوك الادارة في رسم السياسات المستقبلية والمتعلقة بالاستثمار والتمويل والتي ترتبط بشكل رئيس بنجاح الشركات في المستقبل، إذ إن الأنواع المختلفة لأنماط هيكل الملكية تساعد على التطبيق الفعال لمبادئ حوكمة الشركات، مما يضمن سير الأعمال بشكل صحيح وتوفير بيئة استثمارية ملائمة وتعزز من كفاءة الاستثمار وتساعد على جذب العديد من الأموال إلى الشركة وتعزيز قيمتها أمام جميع المستخدمين، إذ تؤثر كفاءة الاستثمار بشكل كبير على الأداء المستقبلي وتحديد قيمة الشركة وثروة مساهميها والأنشطة الضرورية اللازمة لضمان نموها على المدى الطويل بشكل مستمر.

وبناءً على ما سبق تم تقسيم البحث على أربعة مباحث تناول المبحث الأول منهجية البحث، أما المبحث الثاني فتناول الإطار النظري لمتغيرات البحث، وتناول المبحث الثالث الإطار العملي وبيان أهم نتائج اختبار الفرضيات ومناقشتها، كما تناول المبحث الرابع أهم الاستنتاجات والتوصيات التي توصل إليها البحث.

المبحث الأول منهجية البحث

يسعى البحث إلى بيان العلاقة بين أنماط هيكل الملكية وكفاءة الاستثمار ضمن المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، لذلك سنتناول في هذا المبحث مشكلة الدراسة بداية، وبيان أهمية هذه الدراسة والأهداف التي يسعى الباحث للوصول إليها، وعرض الفرضيات الخاصة بالدراسة وتحديد الحدود المكانية والزمانية، ومن ثم تحديد المنهج العلمي ومصادر جمع البيانات ومتغيرات الدراسة وعلى النحو الآتي:

1-1. مشكلة البحث: يتم الحكم على كفاءة الاستثمار في الشركات من خلال ممارسات الإفراط المتعمد في الاستثمار أو النقص المتعمد في الاستثمار ونادراً ما يتميز مستوى الاستثمار بالمثالية خاصة فيما يتعلق بالمستويات المثلى لحجم الاستثمارات ومدى كفاءة هذه الاستثمارات وأثر ذلك على عملية ترشيد القرارات الإدارية وقرارات حملة الأسهم وغيرهم من أصحاب المصالح كالمستثمرين والمحللين الماليين والجمهور والعملاء والموردين، إذ تعد أنماط هيكل الملكية إحدى آليات حوكمة الشركات التي تحمي حقوق المساهمين وتنظم العلاقة بين أصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين. وعليه يمكن صياغة مشكلة الدراسة من خلال الأسئلة الآتية:

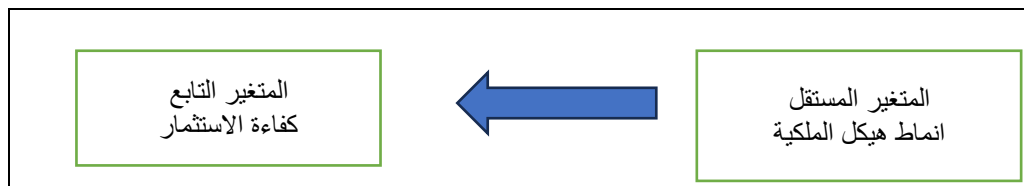
1. هل هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين أنماط هيكل الملكية وكفاءة الاستثمار؟
2. هل هناك تأثير ذو دلالة معنوية لأنماط هيكل الملكية في كفاءة الاستثمار؟

1-2. أهمية البحث: تكمن أهمية الدراسة في أهمية المتغيرات التي سيتم تناولها وهي، وأنماط هيكل الملكية، وكفاءة الاستثمار، وكذلك تتمثل أهمية هذه الدراسة من أنها تعد من الدراسات القليلة من نوعها (بحسب علم الباحث) التي سيتم فيها قياس واختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة في البيئة العراقية.

1-3. أهداف البحث: تهدف الدراسة إلى اختبار تأثير أنماط هيكل الملكية في كفاءة الاستثمار دراسة تطبيقية على عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ويتفرع من هذا الهدف الرئيس الأهداف الفرعية الآتية:

1. التعريف بمفهوم أنماط هيكل الملكية وطرق قياسه.
2. التعريف بمفهوم كفاءة الاستثمار وطرق قياسه.
3. معرفة علاقة وتأثير أنماط هيكل الملكية في كفاءة الاستثمار.

1-4. مخطط البحث الافتراضي: تبعاً لمنهجية البحث وإطاره العام، تم تصميم أنموذج افتراضي للبحث لبيان تأثير المتغير المستقل تأثير (أنماط هيكل الملكية) في المتغير التابع (كفاءة الاستثمار)، والشكل رقم (1) يوضح التأثير بين متغيرات البحث.



شكل (1): متغيرات البحث

المصدر: الشكل من إعداد الباحثين.

- 5-1. فرضيات البحث:** بناءً على ما تم تحديده من أسئلة في مشكلة الدراسة، ومن أجل الإجابة عن هذه الأسئلة فقد قام الباحث بصياغة الفرضيات على النحو الآتي:
- H1.** (الفرضية الأولى): هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين أنماط هيكل الملكية وكفاءة الاستثمار.
- H2.** (الفرضية الثانية): هناك تأثير ذو دلالة معنوية لأنماط هيكل الملكية في كفاءة الاستثمار.
- 6-1. حدود البحث:** حددت الدراسة بحدود زمانية ومكانية كالآتي:
1. الحدود الزمانية: سيتم الاعتماد في الدراسة على بيانات السنوات المالية من سنة (2013) إلى سنة (2023).
 2. الحدود المكانية: يتم التطبيق على مجموعة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- 7-1. منهج البحث:** تمثل منهج وأسلوب جمع البيانات للدراسة بالآتي:
- اعتمدت الدراسة على المنهج الاستنباطي والمنهج الاستقرائي، وقد تم الاعتماد على الأدبيات والنشرات العلمية ذات الصلة بها، من كتب ورسائل جامعية ودوريات علمية ومقالات وأبحاث من المواقع الإلكترونية عربية وأجنبية، بغرض تحليلها وبناء جانبها النظري لغرض استنباط العلاقة بين متغيرات الدراسة، ليتم اختبار تلك العلاقات ضمن الجانب العملي بعد استقراء واقع التقارير المالية للمصارف عينة الدراسة وتحليل محتواها بما يسهم في جمع البيانات اللازمة لقياس المتغيرات وإجراء ذلك الاختبار.

المبحث الثاني

الإطار النظري لمتغيرات البحث

لقد حظيت أنماط هيكل الملكية باهتمام الباحثين والمهتمين بالشركات المساهمة لما لهيكل الملكية من تأثير على جوانب مختلفة من أداء الشركة.

1-2. مفهوم أنماط هيكل الملكية: تعددت الدراسات التي تناولت الجوانب المختلفة لأنماط هيكل الملكية وما ينجم عنها من تأثيرات وتغيرات في مكوناتها، إلا أن هناك أيضاً العديد من الدراسات التي تناولت تعريف أنماط هيكل الملكية فعرفت على أنها أنماط وأشكال الملكية المختلفة الموجودة داخل الشركة أو النسبة المئوية لحقوق الملكية المملوكة للمساهمين الداخليين والخارجيين (Henryani & Kusumastuti, 2014: 172)

ويعرف (Bao & Lewellyn, 2017: 830-831) هيكل الملكية بأنه مجموعة الأسهم أو الحصص التي يتكون منها رأس مال الشركة وتعود هذه الحصص إما إلى أفراد أو جماعات ويؤثر هذا الاختلاف في الحصص المالية على القرارات الإدارية والمالية للشركة، ويرى (الحنوي، 2019: 73) إلى أنه مزيج من حصص الملكية لمجموعة من الملاك لديهم مصالح وأهداف قد تكون مختلفة. وكذلك عرفت أيضاً بأنها عبارة عن مزيج من أسهم المساهمين التي تشكل رأس مال الشركة ويعبر عن هوية المساهمين وحجم ممتلكاتهم وتعد من أهم المتغيرات التي تؤثر على نتائج أعمال الشركة (نصار وابو داير، 2021: 120).

2-2. أنواع أنماط هيكل الملكية: يتكون هيكل ملكية الشركات من أنماط متعددة، ودراسة هذه الأنماط أمر بالغ الأهمية من أجل إدارتها بشكل صحيح وكذلك معرفة الإجراءات التي تحافظ على تنظيم العلاقات وتوازن المصالح بين جميع الأطراف في الشركة ما يأتي:

أولاً. الملكية الإدارية: وتتمثل الملكية الإدارية بالنسبة التي يمتلكها أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين من إجمالي أسهم الشركة، يمكن لمفهوم الملكية الإدارية أن يخفف أو يحد من تضارب

المصالح بين المديرين والمساهمين (Al-Matari, et al., 2013: 471-472)، وكذلك يمكن أن يكون للملكية الادارية تأثير كبير على جميع القرارات المتخذة في الشركة، وخاصة فيما يتعلق بالقرارات الاستثمارية (وهاب والساعدي، 2021: 286).

ثانياً. الملكية الحكومية: تعرف الملكية الحكومية بأنها نسبة الأسهم المملوكة للحكومة دون مشاركتها المباشرة في إدارة الشركة، إذ إن وجود المساهمين الحكوميين مفيد للشركات حيث تتمتع الشركات المرتبطة بالحكومة بتقييمات أعلى وحوكمة أفضل للشركات من الشركات غير المرتبطة بالحكومة (Iskandar et al., 2012: 74)، وتعمل المساهمة الحكومية على تحسين وتعزيز كفاءة الاستثمار، إذ تعمل الحكومة من خلال ممارسة سيطرتها على بعض الشركات إلى تحقيق أهداف اجتماعية وسياسية كالتوظيف والصحة والتنمية والاستقرار الاجتماعي وغيرها ومن ثم تغيير السلوك الاستثماري للشركات وبالنتيجة يؤدي إلى عدم كفاءة القرارات الاستثمارية (Chen, et al., 2011: 260).

ثالثاً. تركيز الملكية: تسمح الملكية المركزة للمساهمين الذين لديهم حصص ملكية كبيرة بممارسة السيطرة على الشركة عادة، يتولى أكبر المساهمين دور رئيس مجلس الإدارة أو المدير التنفيذي، لذلك يكون لديه ما يكفي من الحوافز والسلطة التقديرية للسيطرة على الشركة (Tayem, 2015: 1229)، ويشير تشتت وتركيز الملكية إلى توزيع الملكية بين مجموعات المستثمرين (نصار ونعيسة، 2020: 508)، يمكن للملكية المركزة للشركة أن تكون في يد مستثمر واحد أو مجموعة من المستثمرين أو أي شركة، بغض النظر عن طبيعة نشاطها، وتساعد الملكية المركزة على تقليل أو الحد المشاكل الناجمة عن تشتت ملكية الشركة بين جهات عدة، إذ إن كبار المستثمرين غالباً ما يتمكنون من السيطرة على العمل داخل الشركة والمشاركة في القرارات مع الإدارة ومراقبة تصرفاتها فضلاً عن دورهم في تقليل احتمالية الفشل المالي للشركة عن طريق الحد من تضارب المصالح بين الإدارة والمساهمين، بشرط ألا يتحكم أو يسيطر كبار المساهمين بشكل كامل على القرارات داخل الشركة، مما يؤدي إلى تغليب مصالحهم الشخصية على مصالح الشركة (محمد، 2022: 23).

رابعاً. الملكية المؤسسية: يقصد بالملكية المؤسسية هي مقدار الأسهم المتاحة للشركة المملوكة من قبل صناديق الاستثمار المشتركة أو صناديق التقاعد، أو شركات التأمين، أو شركات الاستثمار، أو المؤسسات الخاصة، أو الأوقاف (moradi et al, 2022: 3) وكذلك تتمثل الملكية المؤسسية في مجموع نسبة الأسهم المملوكة لشركة أو مؤسسة إلى رأس مال الشركة المدفوع، وتتمثل هذه الشركات أو المؤسسات في شركات الاستثمار والمصارف (Cornett et al., 2007: 1773) تقوم الملكية المؤسسية على تركيز ملكية الشركات عند بعض المؤسسات ذات الشخصية الاعتبارية، وتشير نظرية الوكالة إلى أن الدور الرقابي للملكية المؤسسية يتغير وفقاً لنوايا عملية الشراء (نصار ونعيسة، 2020: 508).

خامساً. الملكية العائلية: تشير الملكية العائلية إلى سيطرة عائلة معينة على الشركة سواء من خلال الملكية أو الإدارة أو كلاهما معاً (نصار ونعيسة، 2020: 508)، كما تشير أيضاً بأنها الشركة التي تمتلك فيها العائلة ما لا يقل عن 10% من أسهم أو حقوق الملكية في الشركة، وأن يكون لها ممثل واحد على الأقل للعائلة هو عضو في مجلس الإدارة (Al-Ghamdi & Rhodes, 2015: 79) كما تعد المؤسسات العائلية من أكثر المؤسسات شيوعاً وانتشاراً في الأسواق الناشئة، وذلك نظراً لعدم توافر مصادر التمويل بهذه الأسواق، إذ يمتاز هذا النوع عن غيره من هياكل الملكية على قدرة

أفراد العائلة على مراقبة أداء الإدارة ووجود حوافز لدى الملاك للحماية والحفاظ على ثروتهم (حليمة، 2020: 4-5).

سادساً. الملكية الأجنبية: أصبحت ملكية الأجانب للشركات أكثر شيوعاً إذ يُعتقد أن لها تأثيراً إيجابياً على أداء الشركة (Hossain, 2020: 143) وتشير الملكية الأجنبية إلى الأسهم المملوكة لأفراد أجانب ورجال أعمال وشركات أخرى يقع مقرها الرئيس في بلدان أخرى غير بلد المنشأ (Gurusamy, 2024: 5) وكذلك يقصد بأنها نسبة الأسهم المملوكة لمستثمرين من خارج بلد المؤسسة الأم، كما يمكن تحقيق وجود الاستثمار الأجنبي عندما تتوافر البنية المناسبة لذلك، إذ يعد وجود الملكية الأجنبية أمراً مهماً على صعيد المؤسسات، نظراً لتوافر خبرات ومعارف جديدة قد لا تكون متاحة للمالكين المحليين، فضلاً عن ذلك، يمكن للمستثمر الأجنبي نقل التقنيات الحديثة، فضلاً عن أنه قد يتمتع بخبرة ومهارات ممتازة في الإشراف على عمل الإدارة، لذلك يمكن النظر إلى الملكية الأجنبية على أنها مساهمة في دعم الاقتصاد المحلي (حليمة، 2020: 5).

2-3. كفاءة الاستثمار: تؤثر كفاءة الاستثمار بشكل كبير على الأداء المستقبلي وتحديد قيمة الشركة وثروة مساهميها والأنشطة الضرورية اللازمة لضمان نموها على المدى الطويل بشكل مستمر، وكذلك للحفاظ على النمو والمركز التنافسي لها في الأسواق المالية، فضلاً عن أن كفاءة الاستثمار تعد المستوى الأمثل للاستثمار وكذلك القدرة على تحقيق أعلى عائد ممكن من استثمار معين بأقل تكلفة وأقل مخاطرة ممكنة من خلال اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة وسليمة بغية الوصول إلى الأهداف المخططة.

2-4. مفهوم كفاءة الاستثمار: ينبع مفهوم كفاءة الاستثمار من الحدس الذي اقترحه كل من (Keynes, 1936) و (Grunfeld, 1960) والذي يقوم على فكرة إن زيادة مستوى الاستثمار مرتبط بالقيمة السوقية للشركة حيث إذا أدى الاستثمار إلى زيادة القيمة السوقية للشركة، فيجب القيام بالاستثمار وبالعكس (Gustafsson & Sundqvist, 2010: 4).

ويرى (Ullah, et al., 2020: 3) إلى أن كفاءة الاستثمار مفهومها هاما يشير إلى استخدام الموارد بشكل فاعل وهذا يعني أن الشركات تقوم بتنفيذ مشاريع ذات صافي قيمة حالية موجبة وترفض تلك التي لديها صافي قيمة حالية سالبة.

أما (فرحان) فقد عرفها بأنها مدى القدرة لدى الشركة على التخصيص الأمثل للموارد من خلال الاستفادة من الفرص الاستثمارية كافة ذات صافي القيمة الحالية الموجبة للمشروع الاستثماري وتجنب الفرص الاستثمارية كافة ذات صافي القيمة الحالية السالبة للمشروع الاستثماري وذلك في حال اكتمال السوق وعدم وجود أي احتكاكات مثل المشاكل المعاكسة والمخاطر الأخلاقية والتي تؤثر على قدرة الشركة في تحقيق الأداء المستهدف بشكل كامل (فرحان، 2022: 48).

وعرف الباحث كفاءة الاستثمار بأنها المستوى الأمثل للاستثمار والقدرة على تحقيق أعلى عائد ممكن من استثمار معين بأقل تكلفة وأقل مخاطرة ممكنة من خلال اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة وسليمة بغية الوصول إلى الأهداف المخططة.

2-5. أهداف كفاءة الاستثمار: يسعى الاستثمار إلى تحقيق مجموعة من الأهداف مهما كان نوعه والمخاطر المحيطة به وسنوضح أهم الأهداف كما يأتي: (التكريتي، 2023: 59)

1. **ضمان استمرار السيولة اللازمة:** يجب على المستثمرين توفير الحد الأدنى من السيولة النقدية لتلبية متطلبات واحتياجات العملية الانتاجية، وذلك لمواجهة الحالات غير متوقعة والطارئة التي قد تواجه العملية الانتاجية.
 2. **تكوين الثروة وتنميتها:** أن هدف المستثمرين من وراء الاستثمار هو تكوين الثروة والعمل على تنميتها مستقبلاً.
 3. **تعظيم القيمة السوقية للأسهم:** أن ارتفاع القيمة السوقية للأسهم يشير إلى أن الإدارة قد تستغل مواردها بطريقة مثلى.
 4. **المحافظة على قيمة الموجودات التي يمتلكها المستثمر أو له الحق في التصرف بها:** وذلك بعد دراسة المخاطر المتوقعة، وبما يجنب أو يحمي هذه الموجودات التأثيرات السلبية لهذه المخاطر (فرحان، 2022: 38).
 5. **استمرار تدفق الدخل والعمل على زيادته:** وهذا يعنى أن المستثمرين يسعون دائماً من وراء استثمارهم لأموالهم في مشروعات استثمارية للحصول على عائد مستثمر وزيادته وتنميته باستمرار (دسوقي والقراي، 2017: 205).
 6. **تحقيق عوائد مستقرة:** أي أن تكون هذه العوائد ذات تدفقات غير متقطعة، وهنا يجب الاهتمام بصافي القيمة الحالية للعوائد المعنية، بحيث تحافظ هذه العوائد على قوتها الشرائية أي على قيمتها الحقيقية من جانب، وتتجاوز التكاليف المتأتية عن البدائل الأخرى من جانب آخر (التميمي والنوري، 2017: 561).
- 2-6. العلاقة التفاعلية المتوقعة بين متغيرات البحث:** يؤثر هيكل الملكية على قرارات الاستثمار في الشركات، إذ إن هيكل الملكية له تداعيات على القرارات الإدارية، وبالتالي يؤثر على كفاءة الاستثمار، إذ إن هنالك علاقة بين آليات الحوكمة التي يعد هيكل الملكية جزءاً منها وبين كفاءة الاستثمار لكون توليفة هيكل الملكية ينطوي عليها السيطرة على القرارات في الشركة وطريقة ادارتها فضلاً عن توزيع الصلاحيات داخل مجلس الإدارة مما ينتج عنه الكيفية التي يتم عن طريقها اتخاذ القرارات الاستثمارية وبما يحقق أهداف أصحاب المصالح (Moradi et al., 2022: 3)، وعليه سيتم في هذا الجانب استعراض أهم أنماط هيكل الملكية المتوفرة في بيئة الدراسة بحسب علم الباحث وتأثيرها في كفاءة الاستثمار:
1. **تأثير الملكية الادارية في كفاءة الاستثمار:** تُعرّف الملكية الإدارية بأنها جزء من الأسهم المملوكة لإدارة الشركة وتُسمى الملكية الإدارية أيضاً بالملكية الداخلية لأنها تشير إلى حصص الأسهم التي يمتلكها المديرون الذين يمتلكون معلومات داخلية عن الشركة (Dinh, 2022: 34)، وتناولت بعض الدراسات العلاقة بين الملكية الإدارية وكفاءة الاستثمار، إذ استهدفت دراسة (Anela & Prasetyo, 2020: 66) تأثير هيكل الملكية وحوكمة الشركات على كفاءة الاستثمار وتناولت الدراسة الشركات غير المالية المدرجة في بورصة إندونيسيا للمدة 2015-2017، وتوصلت الدراسة إلى أن الملكية الإدارية تؤثر بشكل إيجابي على كفاءة الاستثمار.
- أما دراسة (علي، 2021) هدفت إلى دراسة التأثير والعلاقة النظرية والعملية بين كل من هيكل الملكية وكفاءة القرارات الاستثمارية وقيمة الشركة وذلك من خلال التطبيق على (15) مصرفاً من المصارف العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من 2010-2019 وبواقع (148) مشاهدة، وإن أهم ما توصلت إليه الدراسة هو أن الملكية الادارية تؤثر في اتخاذ القرارات التي يتم اتخاذها من قبل الشركة.

كما استهدفت دراسة (Rashed, et al., 2018: 2) بيان العلاقة بين آليات هيكل الملكية (الملكية الإدارية، والملكية المؤسسية، وملكية حاملي الأسهم، وملكية المديرين الخارجيين) وكفاءة الاستثمار وقد توصلت نتائج الدراسة في 35 شركة مدرجة في البورصة المصرية للمدة من 2006-2015 إلى أن الملكية الإدارية لا ترتبط بكفاءة الاستثمار.

ويرى الباحث أن الملكية الادارية تلعب دوراً مؤثراً في كفاءة الاستثمار، إذ عندما تصبح الإدارة قريبة جداً من السيطرة على الشركة من خلال امتلاكها للأسهم أو خيارات الاسهم، فإن ذلك يضيف الشعور للملكية الادارية (مالكي هذه الاسهم) بكونهم المالكين للشركة لذلك فإن مصالحهم سوف تكون أكثر توافقاً مع مصالح المساهمين، هذا يؤدي إلى تحفيز الإدارة لاتخاذ قرارات استثمارية حكيمة تزيد من قيمة الشركة وتحقق عوائد أفضل وبالتالي هذا يعزز من كفاءة الاستثمار.

2. تأثير تركيز الملكية في كفاءة الاستثمار: تمكن الملكية المركزة المساهمين الذين لديهم حصة كبيرة من الأسهم أو الملكية بممارسة السيطرة على الشركة، إذ في العادة يتولى أكبر المساهمين مسؤوليات رئيس مجلس الإدارة أو المدير التنفيذي، لذلك يكون لديه الحوافز والسلطة التقديرية الكافية للسيطرة على الشركة (علي، 2021: 97).

وأشارت دراسة (Anela&Prasetyo, 2020: 66) تأثير هيكل الملكية وحوكمة الشركات على كفاءة الاستثمار وتناولت الدراسة الشركات غير المالية المدرجة في بورصة إنونيسيا في للمدة 2015-2017، وتوصلت الدراسة إلى أن تركيز الملكية لا ليس له تأثير كبير على كفاءة الاستثمار. كما تناولت دراسة (tayem, 2015: 1228) عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق الأوراق المالية الأردنية، وجدت الدراسة أنه عندما تزداد تركيز الملكية فإن الشركات الأردنية المدرجة تكون أكثر عرضة للاستثمار بكفاءة، يزعم (tayem) أنه عندما يحتفظ المستثمر بحصة كبيرة من الأسهم، يتعين عليه دفع حصة كبيرة من تكلفة تخصيص موارد الشركة لذلك، يميل المساهمون الكبار إلى تقارب مصالحهم مع مصالح المساهمين الأقلية.

ويرى الباحث أن الملكية المركزة تسمح للمساهمين الذين يمتلكون حصة ملكية أو أسهم كبيرة بممارسة السيطرة على الشركة ومن ثم من خلال السلطة والسيطرة التي تفرضها الملكية المركزة للمساهمين يمكن أن يكون لها دوراً كبيراً في كفاءة الاستثمار.

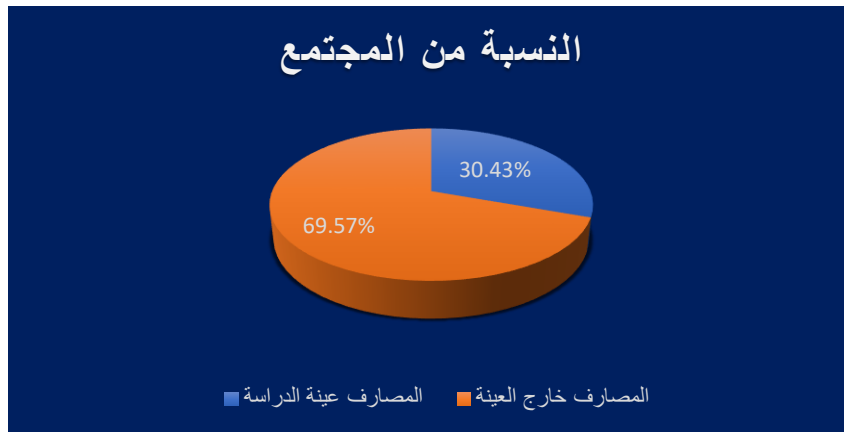
من جانب آخر يعد هيكل الملكية بمثابة آلية لحوكمة الشركات التي تحافظ على حقوق المساهمين وتنظم العلاقة بين أصحاب المصالح الداخليين والخارجيين، إذ إن أنماط هيكل الملكية تؤثر ايجابيا في كفاءة الاستثمار (وهاب والساعدي، 2021) ومن ثم تساعد على اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة، وفي ضوء ما سبق يرى الباحث بأن أنماط هيكل الملكية ستؤثر ايجابا على كفاءة الاستثمار، إذ هنالك علاقة بين هيكل الملكية و كفاءة الاستثمار لكون توليفة هيكل الملكية ينطوي عليها السيطرة على القرارات في الشركة وطريقة ادارتها فضلا عن توزيع الصلاحيات داخل مجلس الإدارة مما ينتج عنه الكيفية التي يتم عن طريقها اتخاذ القرارات الاستثمارية وبما يحقق أهداف أصحاب المصالح.

المبحث الثالث

الجانب التطبيقي للبحث

بعد استعراض الإطار النظري لمتغيرات البحث فإن المسار الثاني من البحث يتمثل في اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج.

1-3. مجتمع وعينة البحث وقياس المتغيرات: تمثل ميدان الدراسة بالقطاع المصرفي، وقد تم اختيار هذا القطاع نظراً لأهمية هذا القطاع وتعلقه بموضوع الدراسة المتمثلة بأنماط الملكية وكفاءة الاستثمار، في حين تمثل مجتمع الدراسة بالمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية البالغ عددهم 46 مصرفاً في نهاية عام 2023، في حين تم تمثيل عينة الدراسة بـ 14 مصرفاً ونسبة (30.43%) كما هو موضح في الشكل رقم (2)، وقد تم اختيار العينة بصورة عينة عشوائية.



المصدر: الشكل من إعداد الباحث باعتماد نظام (Excel)

وقد تم تحديد العينة العشوائية وفقاً لشرطين، الأول توافر البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة، والشرط الثاني استمرار المصارف عينة الدراسة بالإفصاح عن تقاريرهم المالية خلال مدة الدراسة الممتدة لعشر سنوات من 2014 ولغاية 2023، فضلاً عن اعتماد الأعوام 2011 و2012 و2013 لإكمال عملية قياس متغيرات البحث، ليكون عدد المشاهدات 140 مشاهدة.

1-1-3. قياس المتغيرات

1. المتغير المستقل: أنماط هيكل الملكية وتم قياسه من خلال تعددية هذه الأنماط، وقد تم تبني نمطين لهيكل الملكية كما يأتي:

أ. **تركز الملكية (Focus_Owner) ويرمز له (FO1):** يتم قياسها باستخدام إجمالي حصص الملاك الذين يمتلكون أكثر من الأسهم المصدرة بالاتفاق مع دراسة (محمد، 2022) كما يأتي:

تركز الملكية = إجمالي حصص الملاك الذين يمتلكون أكثر من 5% / إجمالي الأسهم المصدرة

ب. **الملكية الإدارية (Admin_Owner) ويرمز له (AO2):** يتم قياس هياكل الملكية الإدارية من خلال تحديد نسبة إجمالي أسهم أعضاء مجلس الإدارة على إجمالي عدد الأسهم المصدرة في الشركة بالاتفاق مع دراسة (الخفاجي، 2023) كما يأتي:

الملكية الإدارية = الأسهم المملوكة لأعضاء مجلس الإدارة / إجمالي الأسهم المصدرة

2. المتغير التابع: كفاءة الاستثمار ويرمز له (IE) وتم قياسه وفق نموذج (Bidlle et al., 2009) إذ يتم تقدير الاستثمار المتوقع بناءً على فرص النمو المتوقعة التي تقاس بمعدل النمو في المبيعات، إذ سيتم في الدراسة الحالية الاعتماد على هذا النموذج بالاتفاق مع دراسة كل من (فرحان، 2022)

(التكريري، 2023) (الدسوقي وآخرون، 2022) (الدخيل، 2023) (مرقص، 2022) ويمكن توضيح النموذج الخاص بقياس كفاءة القرارات الاستثمارية كما يأتي:

$$Invest_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Sales\ Growth_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

إذ إن:

$Invest_{i,t}$ = صافي الزيادة في الموجودات الملموسة وغير الملموسة للشركة (أ) للسنة الحالية (t) مقسوم على إجمالي الموجودات في السنة السابقة.
 $Growth_{i,t}$: معدل نمو الإيرادات السنوية للشركة (أ) في نهاية السنة السابقة $t-1$ (مبيعات السنة الحالية - مبيعات السنة السابقة) / مبيعات السنة السابقة [$\varepsilon_{i,t}$: الخطأ المعياري لنموذج الاستثمار للشركة (1) خلال السنة الحالية.

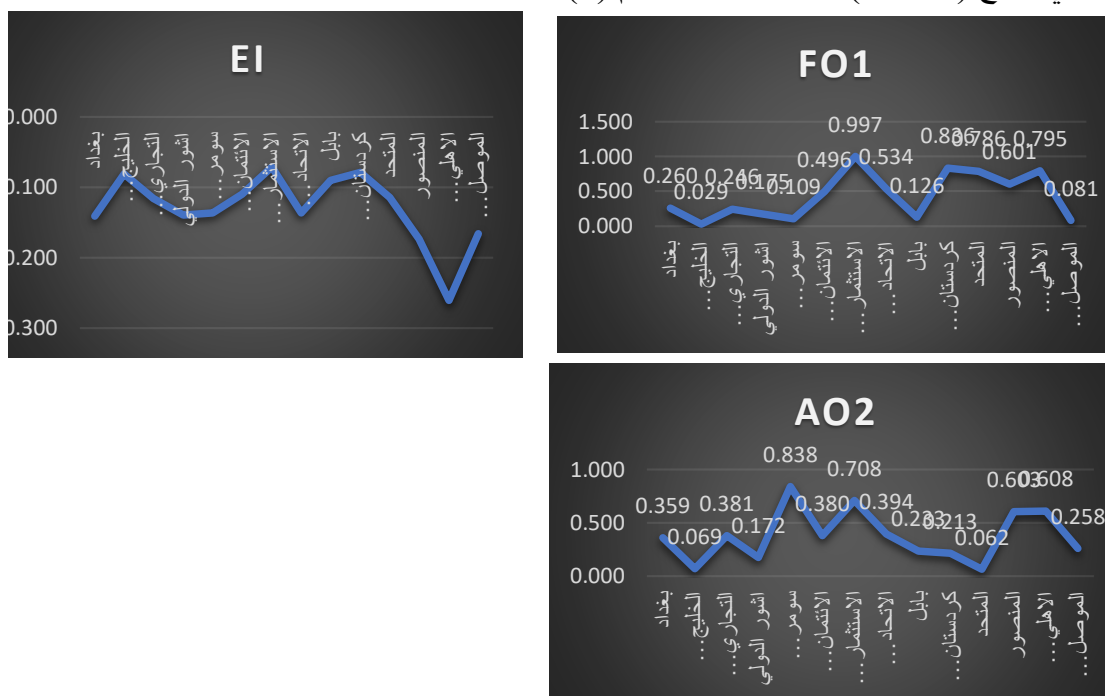
يتم تقدير النموذج أعلاه لكل سنة ولكل مصرف على حدة أو بشكل منفصل وذلك لتقدير معالم النموذج، فإن الانحرافات عن المستوى المتوقع للاستثمار يمثل عدم كفاءة الاستثمار، وتشير الانحرافات الموجبة إلى زيادة حجم الاستثمار الفعلي للشركة عن حجم الاستثمار المتوقع الذي يتم تقديره وفقاً لمعدل النمو في المبيعات، ومن ثم فإن الشركات تعاني من الإفراط في الاستثمار، وإذا كانت الانحرافات سالبة فيشير ذلك إلى نقص حجم الاستثمار الفعلي للشركة عن حجم الاستثمار المتوقع، ومن ثم فإن الشركة ستعاني من نقص بالاستثمار، وسيتم قياس كفاءة الاستثمار بالقيمة المطلقة للانحرافات مضروبة في (-1)، وكلما ارتفعت القيمة زادت أو ارتفعت كفاءة الاستثمار.
3-1-2. التحليل الوصفي للمتغيرات: يظهر الجدول رقم (1) مستويات أنماط هيكل الملكية الأربعة (أ). تركز الملكية، ب. الملكية الإدارية) وكفاءة الاستثمار لكل مصرف من المصارف عينة الدراسة، وإذ يتم تمثيل هذا المستوى من خلال الوسط الحسابي لفترة الدراسة الممتدة لعشر سنوات لكل مصرف.

جدول (1): مستوى متغيرات الدراسة لكل مصرف

ت	المصرف	FO1	AO2	IE
1	بغداد	0.260	0.359	-0.141
2	الخليج التجاري	0.029	0.069	-0.081
3	التجاري العراقي	0.246	0.381	-0.116
4	اشور الدولي	0.175	0.172	-0.139
5	سومر التجاري	0.109	0.838	-0.137
6	الائتمان العراقي	0.496	0.380	-0.110
7	الاستثمار العراقي	0.997	0.708	-0.071
8	الاتحاد العراقي	0.534	0.394	-0.137
9	بابل	0.126	0.233	-0.091
10	كرديستان الدولي	0.836	0.213	-0.079
11	المتحد	0.786	0.062	-0.114
12	المنصور	0.601	0.603	-0.173
13	الاهلي العراقي	0.795	0.608	-0.261
14	الموصل للتنمية	0.081	0.258	-0.166

المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد برنامج (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (1) أن مصرف (الاستثمار العراقي) سجل أعلى مستوى على مستوى نمط هيكل الملكية (أ. تركيز الملكية) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.997)، في حين أن مصرف (الخليج التجاري) سجل أدنى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.029)، وسجل مصرف (سومر التجاري) أعلى مستوى لنمط (ب. الملكية الإدارية) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.838)، كما سجل مصرف (كردستان الدولي) أعلى مستوى لكفاءة الاستثمار بدلالة الوسط الحسابي البالغ (-0.079)، في حين سجل مصرف (الاهلي العراقي) أدنى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (-0.261)، ويظهر الشكل رقم (3) مستويات متغيرات الدراسة بحسب المصارف.



شكل (3): مستويات متغيرات الدراسة وفقا لكل مصرف من المصارف عينة الدراسة

المصدر: الشكل من إعداد الباحث باعتماد نظام (Excel)

في حين يظهر الجدول رقم (2) التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة، من خلال اعتماد عدد من الأساليب الإحصائية كالوسط الحسابي والانحراف المعياري وأدنى قيمة وأعلى قيمة.

جدول (2): ملخص أساليب قياس المتغيرات

المتغيرات والابعاد	الرمز	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أدنى قيمة	أعلى قيمة	معامل الاختلاف
أ. تركيز الملكية	FO1	0.434	0.361	0.002	1.000	83.2%
ب. الملكية الإدارية	AO2	0.377	0.294	0.000	0.948	77.9%
كفاءة الاستثمار	IE	-0.130	0.144	-0.968	0.000	-111.1%

المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد برنامج (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (2) فيما يتعلق بأنماط هيكل الملكية وجود تركيز للملكية بمستوى متوسط بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.434)، مما يعني أن المصارف عينة الدراسة توجد فيها استثمارات تتجاوز 5% من رأس المال وهؤلاء المستثمرين يمثلون ما يقارب (43.4%)، أما حسب نمط الملكية الإدارية فيلاحظ وجود مستوى منخفض بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.377)، كما

يلاحظ وجود كفاءة استثمار جيدة نوعاً ما بدلالة الوسط الحسابي البالغ (-0.130)، إلا أن التشتت الكبير في مشاهدات العينة بدلالة الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف تضعف من اعتمادية نتيجة الوسط الحسابي لمستوى كفاءة الاستثمار لإجمالي العينة.

2-3. اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات: اعتمد الباحث على كل من معامل الالتواء (Skewness) ومعامل التفرطح (Kurtosis) لغرض التحقق من شرط اعتدالية بيانات متغيرات الدراسة، إذ تعد البيانات موزعة توزيع طبيعي إذا كانت قيمة معامل الالتواء تقع ضمن المدى (+1 إلى -1) ولمعامل التفرطح ضمن المدى (+3 إلى -3)، وبالإطلاع على الجدول رقم (3) يلاحظ أن القيم المحسوبة لمعامل الالتواء ومعامل التفرطح ولبينات متغيرات الدراسة كافة تقع ضمن تلك المديات، لذا فأن بيانات المتغيرات تقترب من التوزيع الطبيعي وتحقق شرط الاعتدالية، لذا يمكن للباحث اعتماد الأساليب الإحصائية المعلمية في التحليل الإحصائي في الدراسة.

جدول (3): معامل الالتواء ومعامل التفرطح

المتغيرات والابعاد	الرمز	معامل الالتواء	معامل التفرطح
أ. تركيز الملكية	FO1	0.235	-1.617
ب. الملكية الإدارية	AO2	0.453	-1.231
كفاءة الاستثمار	IE	-0.980	2.488

المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد برنامج (SPSS).

1-2-3. اختبار تضخم التباين والتباين المسموح به: لكي تلبي البيانات المستخدمة شروط السلامة الإحصائية لاختبارات معادلات الانحدار الخطي المتعدد، فقد تم استخدام اختبار معامل تضخم التباين (VIF) لاكتشاف ما إذا كانت البيانات تعاني من التعددية الخطية أم لا، فإذا كان (VIF) أكبر من القيمة 10، أي ($VIF > 10$) فهذا يعني أن هناك تعدد خطي عالٍ (عدم تحقق شروط السلامة الإحصائية للانحدار المتعدد)، كما أن التباين المسموح به (Tolerance) يجب أن لا يقل عن (0.1)، إذ في حالة انخفاض التباين المسموح به عن (0.1) فهذا يعني أن الارتباط المتعدد مع التغيرات الأخرى مرتفع مما يزيد من احتمالية تحقق المصاحبة الخطية المتعددة، كما هو موضح في الجدول رقم (4).

جدول (4): قيم معامل تضخم التباين والتباين المسموح به

المتغيرات والابعاد	الرمز	والتباين المسموح به (Tolerance)	معامل تضخم التباين (VIF)
أ. تركيز الملكية	FO1	0.621	1.610
ب. الملكية الإدارية	AO2	0.389	2.568

المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد البرنامج الإحصائي (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (4) أن قيم (VIF) هي أقل بكثير من القيمة المقبولة البالغة (10)، وهذا يعني أن التعددية الخطية لا تمثل مشكلة في هذه الدراسة، وهذا أيضاً ما أكدت عليه قيم (Tolerance) التي كانت أكبر من (0.1).

2-2-3. اختبار فرضيات العلاقة:

(H1). الفرضية الرئيسية الأولى: هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين أنماط الملكية وكفاءة الاستثمار في المصارف عينة البحث.

لاختبار هذه الفرضية تم حساب معامل الارتباط بيرسون (Pearson) لتحديد معنوية وقوة واتجاه العلاقة بين أنماط هيكل الملكية (أ. تركيز الملكية، ب. الملكية الإدارية) وكفاءة الاستثمار في المصارف عينة البحث، ويظهر الجدول رقم (5) نتيجة الاختبار.

جدول (5): العلاقة بين أنماط هيكل الملكية وكفاءة الاستثمار

المتغيرات	IE
FO1	(Pearson) -0.063 (Sig.) 0.458
AO2	(Pearson) -0.049 (Sig.) 0.564

(**) دال معنوياً عند دلالة إحصائية (1%)، (*) دال معنوياً عند دلالة إحصائية (5%)

المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد البرنامج الإحصائي (SPSS)

يلاحظ من الجدول رقم (5) بأنه لم تثبت معنوية العلاقة بين أنماط هيكل الملكية (أ. تركيز الملكية، ب. الملكية الإدارية) مع كفاءة الاستثمار، عليه تقبل الفرضية الرئيسية الأولى.

(H2). الفرضية الرئيسية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لأنماط الملكية في كفاءة الاستثمار في المصارف عينة البحث.

ينبثق عن هذه الفرضية الرئيسية فرضيتان فرعية كما يأتي:

(H2.1). الفرضية الفرعية الأولى: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لنمط (تركز الملكية) في كفاءة الاستثمار في المصارف عينة البحث.

لاختبار هذه الفرضية تم إعداد معادلة انحدار خطي بسيط لتقدير كفاءة الاستثمار من خلال تركيز الملكية لغرض معرفة مدى تأثير الأخير في كفاءة الاستثمار، ويظهر الجدول رقم (6) نتائج التأثير.

جدول (6): تأثير تركيز الملكية في كفاءة الاستثمار

المستقل	التابع	(R ²)	(Adjusted R ²)	(F)	(Sig.)
تركز الملكية	كفاءة الاستثمار	0.004	-0.003	0.555	0.458
		المعامل الثابت (β0)	معامل الانحدار (β)	(T)	(Sig.)
		-0.119	-0.025	-0.745	0.458

المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد البرنامج الإحصائي (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (6) عدم ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار بدلالة قيمة (F) البالغة (0.555) عند مستوى دلالة معنوية أكبر من 5%، مما يعني عدم إمكانية تقدير كفاءة الاستثمار من خلال تركيز الملكية، في حين تشير قيمة (T) البالغة (-0.745) عند مستوى دلالة معنوية أكبر من 5%، إلى عدم وجود تأثير معنوي، عليه ترفض الفرضية الفرعية الأولى.

(H2.2). الفرضية الفرعية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لنمط (الملكية الإدارية) في كفاءة الاستثمار في المصارف عينة البحث.

لاختبار هذه الفرضية تم إعداد معادلة انحدار خطي بسيط لتقدير كفاءة الاستثمار من خلال الملكية الإدارية لغرض معرفة مدى تأثير الأخير في كفاءة الاستثمار، ويظهر الجدول رقم (7) نتائج التأثير.

جدول (7): تأثير الملكية الإدارية في كفاءة الاستثمار

المستقل	التابع	(R ²)	(Adjusted R ²)	(F)	(Sig.)
الملكية الإدارية	كفاءة الاستثمار	0.002	-0.005-	0.334	0.564
		المعامل الثابت (β0)	معامل الانحدار (β)	(T)	(Sig.)
		0.121	-0.024	-0.578	0.564

المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد البرنامج الإحصائي (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (7) عدم ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار بدلالة قيمة (F) البالغة (0.334) عند مستوى دلالة معنوية أكبر من 5%، مما يعني عدم إمكانية تقدير كفاءة الاستثمار من خلال الملكية الإدارية، في حين تشير قيمة (T) البالغة (-0.578) عند مستوى دلالة معنوية أكبر من 5%، إلى عدم وجود تأثير معنوي، عليه ترفض الفرضية الفرعية الثانية.

المبحث الرابع:

الاستنتاجات والتوصيات

وفقاً لما تم تناوله في الإطار النظري لبيان مفهوم متغيرات البحث، وكذلك عرض أهم ما توصل إليه التحليل العلمي من نتائج تطبيقية، فقد توصل الباحث إلى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات وهي كالآتي:

1-4. الاستنتاجات:

1. تعد أنماط هيكل الملكية أحد اليات الحوكمة المهمة والتي تؤثر في جودتها وبالنتيجة في القرارات التي يتم اتخاذها من قبل الشركة.
2. يعمل هيكل الملكية على توزيع الصلاحيات داخل مجلس الإدارة وبالنتيجة الرقابة والسيطرة على الإدارة والقرارات التي يتم اتخاذها، وعليه فأن هنالك تأثير لهيكل الملكية في كفاءة الاستثمار في المصارف العراقية الخاصة.
3. إن قرارات الاستثمار تعد من أكثر القرارات تحدياً بالنسبة للمديرين، وتدل كفاءة مثل هذه القرارات على أن الشركة تخصص مواردها بشكل جيد.

2-4. التوصيات:

1. وضع إطار أو حدود لنسب الملكية بأنماطها المتنوعة في المصارف المقيدة في سوق العراق للأوراق المالية مع إلزام تلك المصارف بالإفصاح عن هيكل الملكية بما يساعد في تقليل الدور الإنتهازي التي تقوم به الإدارة لتحقيق مصالحها الذاتية على حساب أصحاب المصلحة الآخرين.
2. على إدارة المصارف تبني وتطبيق اليات الحوكمة ومتابعة النشرات والتعليمات التي تصدر من الجهات ذات العلاقة.
3. على إدارة المصارف الخوض في المشاريع الاستثمارية لما تحققه هذه المشاريع من عوائد مالية عالية تمتد لسنوات عدة وتؤدي الى تعظيم قيمة هذه المصارف.

المصادر

أولاً. المصادر العربية:

1. التكريتي، مروان فيصل (2023)، تأثير معايير الإبلاغ المالي الدولية (IFRSS) في جودة التقارير المالية وانعكاسها على كفاءة القرارات الاستثمارية: دراسة تطبيقية على عينة من المصارف المدرجة

- في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت – العراق.
2. الحناوي، السيد محمود، (2019)، أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة دمنهور، جمهورية مصر العربية، المجلد 6، العدد 1.
3. القزاز، السيد جمال محمد (2021) أثر هيكل الملكية على مستوى شفافية الإفصاح بالتقارير المالية للشركات المساهمة المصرية: دراسة اميريكية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، مصر، 25(1).
4. التميمي، عباس حميد يحيى، النوري، علي ناصر ثابت (2017)، تأثير جودة المعلومات المحاسبية على كفاءة قرارات الاستثمار، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد العراق، المجلد 23، العدد 101.
5. حليلة، بلخير، (2020)، أثر هيكل الملكية على الأداء المالي للمؤسسات المدرجة في بورصة عمان: دراسة عينة من المؤسسات المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة الممتدة ما بين 2009-2018، اطروحة دكتوراه، جامعة غرداية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، عمان.
6. دسوقي، ناندي ابو العلا عبده، القاري، عامر سالم الشيخ، (2017)، دور نطاق الإشراف الإداري والنافذة الموحدة في رفع كفاءة الاستثمار: دراسة حالة تجربة وزارة الاستثمار السودانية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، العراق، 100(23).
7. رقية، حساني، سكور، أمال، (2015)، أثر هيكل الملكية كميكانيزم داخلي لحوكمة المؤسسات على أداء البنوك التجارية، أبحاث اقتصادية وإدارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 18(15).
8. عبد الحليم، أحمد حامد محمود، (2018)، أثر هيكل الملكية وخصائص لجان المراجعة على مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في البورصة السعودية، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة بنها، السعودية، 22(7).
9. عفيفي، أشرف السعيد أحمد السيد، عبدالرحمن، وليد محمد محمد السيد، (2023)، العلاقة بين آليات التحصين الإداري وكفاءة الاستثمار في إطار نظرية الوكالة: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية، مجلة البحوث الإدارية، مركز الاستشارات للبحوث والتطوير، أكاديمية السادات للعلوم والتطوير، مصر، 41(3).
10. فرحان، مهند ياسين (2022)، العلاقة بين التخصص القطاعي للمدقق الخارجي وكفاءة الاستثمار في ظل حوكمة الشركات دراسة تطبيقية على عينة من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت.
11. محمد، مروان جاسم (2022)، تأثير انماط هيكل الملكية على الإفصاح الاختياري عبر الانترنت وانعكاسه على جودة التقارير المالية دراسة: تطبيقية على عينة من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت – العراق.

12. نصار، صديق توفيق، أبو داير، ريم خالد، (2021)، أثر هيكل الملكية على رأس المال الفكري دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الجامعة الإسلامية للاقتصاد والاعماء، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، الجامعة الإسلامية، فلسطين، 29(4).
13. نصار، باسل راما نعيصة (2020)، أثر هيكل الملكية في ممارسة ادارة الارباح دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة تشرين - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، سوريا، المجلد 42، العدد 5.
14. وهاب، اسعد محمد علي، الساعدي، ماهر ناجي. (2022). تأثير هيكل الملكية في كفاءة القرارات الاستثمارية: بحث تطبيقي في المصارف العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الانسانية، جامعة الكوفة، 9(4).

ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Anela, F. L., & Prasetyo, A. B. (2020). The effect of ownership structure on investment efficiency (Case study in non-financial firms listed on Indonesia Stock Exchange in 2015-2017). ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja), 4(01).
2. Al-Ghamdi, M., & Rhodes, M. (2015). Family ownership, corporate governance and performance: Evidence from Saudi Arabia. International Journal of Economics and Finance, 7(2).
3. Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. (2013). Ownership structure characteristics and firm performance: a conceptual study. Journal of Sociological Research, 4(2).
4. Bao, S. R., & Lewellyn, K. B. (2017). Ownership structure and earnings management in emerging markets—An institutionalized agency perspective. International Business Review, 26(5).
5. Chen, S., Sun, Z., Tang, S., & Wu, D. (2011). Government intervention and investment efficiency: Evidence from China. Journal of Corporate Finance, 17(2).
6. Cornett, M. M., Marcus, A. J., Saunders, A., & Tehranian, H. (2007). The impact of institutional ownership on corporate operating performance. Journal of banking & finance, 31(6).
7. Dinh, T. H. T. (2022). Financial reporting quality, ownership structure and investment efficiency: An empirical analysis of Vietnamese listed firms: A thesis submitted in partial fulfilment of the requirements for the Degree of Doctor of Philosophy at Lincoln University (Doctoral dissertation, Lincoln University).
8. Gustafsson, D., & Sundqvist, P. (2010). Leverage Effect on Investment Efficiency in Over-and Underinvesting Firms. Stockholm School of Economics.
9. Gurusamy, P. (2024). Corporate ownership structure and its effect on capital structure: evidence from BSE listed manufacturing companies in India. IIM Kozhikode Society & Management Review, 13(2).
10. Henryani, F. F., & Kusumastuti, R. (2013). Analysis of ownership structure effect on economic value added. International Journal of Administrative Science & Organization, 172.

11. Hossain, M. K. (2020). Shareholding patterns and financial performance: Evidence from the banking sector in Bangladesh. *Management & Accounting Review (MAR)*, 19(1).
12. Iskandar, T. M., Bukit, R. B., & Sanusi, Z. M. (2012). the moderating effect of ownership structure on the relationship between free cash flow and asset utilisation. *Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance*, 8(1).
13. Rashed, A., Abd El-Rahman, E., Isamil, E., & Abd El-Samea, D. (2018). Ownership structure and investment efficiency: Evidence from Egypt. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 8(4).
14. Tayem, G. (2015). Ownership concentration and investment sensitivity to market valuation. *Corporate Ownership and Control*, 13(1).
15. Ullah, I., Zeb, A., Khan, M. A., & Xiao, W. (2020). Board diversity and investment efficiency: Evidence from China. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 20(6).
16. Moradi, M., Yazdifar, H., Eskandar, H., & Namazi, N. R. (2022). Institutional ownership and investment efficiency: evidence from Iran. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(7).