

تاريخ الإرسال (2021-09-03)، تاريخ قبول النشر (2021-09-21)

د. صديق توفيق نصار

اسم الباحث الأول:

ريم خالد أبو داير

اسم الباحث الثاني :

إدارة الأعمال- كلية الاقتصاد والعلوم  
الإدارية- الجامعة الإسلامية- فلسطين

اسم الجامعة والبلد:

\* البريد الإلكتروني للباحث المرسل:

E-mail address:

[stnassar@iugaza.edu.ps](mailto:stnassar@iugaza.edu.ps)

## أثر هيكل الملكية على رأس المال الفكري دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين

<https://doi.org/10.33976/IUGJEB.29.4/2021/6>

### الملخص:

تهدف الدراسة إلى إيجاد أثر هيكل الملكية على رأس المال الفكري، بالتطبيق على 31 شركة من الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للفترة من 2015-2019، وقد استخدمت الدراسة المنهج الكمي التحليلي من خلال قياس أثر المتغير المستقل هيكل الملكية ممثلاً بالملكية الفردية، الملكية الإدارية، الملكية العائلية، الملكية الأجنبية، والملكية المؤسسية، في حين استخدم نموذج Pulic لرأس المال الفكري ومكوناته؛ رأس المال البشري، رأس المال الهيكلي، ورأس المال الوظيفي كمؤشرات لقياس المتغير التابع بوجود متغيرات وسيطة مثل الرفع المالي، حجم الشركة، وعمر الشركة. وقد توصلت الدراسة إلى أن هيكل الملكية ممثلاً بكل من (الملكية الإدارية، الملكية العائلية، الملكية الأجنبية، الملكية المؤسسية) يؤثر تأثيراً سلبياً على رأس المال الفكري، بالإضافة إلى أن الرفع المالي، وعمر الشركة يؤثران سلبياً على رأس المال الفكري، بينما حجم الشركة يؤثر إيجابياً على رأس المال الفكري.

كلمات مفتاحية: هيكل الملكية، رأس المال الفكري، بورصة فلسطين.

### The Effect of Ownership Structure on Intellectual Capital An Application study of The Companies listed on the Palestine stock Exchange

#### Abstract:

This study aims to determine the effect of ownership structure on intellectual capital, by applying it to 31 companies listed on the Palestine Stock Exchange for the period from 2015-2019. The study used the analytical quantitative approach by measuring the effect of the independent variable of ownership structure represented by individual ownership, administrative ownership, family ownership, foreign ownership, and institutional ownership, while the Public model of intellectual capital and its components was used, including human capital, structural capital, and functional capital as indicators to measure the dependent variable with the presence of controlling variables, such as financial leverage, company size, and age of the company. The study found that the ownership structure represented by each of (administrative ownership, family ownership, foreign ownership, and institutional ownership) negatively affects intellectual capital. In addition, the financial leverage and the age of the company negatively affect the intellectual capital, while the size of the company positively affects the intellectual capital.

**Keywords:** Ownership Structure, Intellectual Capital, Palestine Stock Exchange.

## 1. مقدمة:

بعد الثورة الصناعية شهد العالم نقلة نوعية وتحولات واسعة في مجالات عديدة منها العلمي والتكنولوجي والمعرفي، حيث اعتبر أن المعرفة هي مفتاح المرور لتطوير المجتمعات وتقدمها من خلال الاستثمار في رأس المال البشري وهو أكثر الأصول قيمة في الاقتصاد الجديد، ويعتمد اقتصاد المعرفة على توافر تكنولوجيا المعلومات واستخدام الابتكار والبرمجة، وهذا ما جعل الشركات تتحول إلى اقتصاد المعرفة الذي يعتمد بشكل أساسي على خلق قيمة الشركات من خلال أصولها غير الملموسة.

ويعد التحول إلى الاقتصاد القائم على المعرفة واستخدام رأس المال الفكري في خلق قيمة الشركات بدأت الدراسات بالتوجه نحو قياس رأس المال الفكري والذي يعد من المصطلحات المعرفية المستحدثة والمهمة والذي يعبر عن الأصول غير ملموسة مثل المعرفة ومهارات الموظفين والخبرة، كما يعتبر رأس المال الفكري أحد العناصر الأساسية لصنع الثروة الاقتصادية للشركات في ظل اقتصاد المعرفة حيث أصبحت أكثر أهمية في خلق قيمة الشركة من عوامل الإنتاج المادي (عصام وصلاح، 2010م). وبذلك بدأت الشركات في إدراك القدرة على المنافسة ليس فقط من خلال ملكية الأصول الملموسة، ولكن من خلال الابتكار ونظم المعلومات والإدارة ومواردها التنظيمية (Bambang et al, 2015).

ومع تعدد أنواع الشركات واتساع حجم الشركات وانفصال الملكية عن الإدارة، ظهر ما يسمى بحوكمة الشركات، والتي يقوم مفهومها على إشراك أصحاب المصلحة في اتخاذ القرارات ورسم السياسات العامة، وتنظيم وترتيب العلاقات بين أطراف الشركات سواء أطراف داخلية أم أطراف خارجية من أجل حماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح الأخرى، لهذا كانت نظرية الحوكمة مكملاً لنظرية الوكالة؛ من أجل الحفاظ على حقوق أصحاب المصالح ووضع سياسات الشركة المالية والتنظيمية، ويعتبر هيكل الملكية من آليات الحوكمة الداخلية بجانب مجلس الإدارة.

وتختلف مكونات هيكل الملكية من شركة لأخرى، ولأن فهم ودراسة هيكل الملكية يساهم في فهم ومعرفة إدارة الشركة وموازنة المصالح بين الأطراف الداخليين والخارجيين وتنظيم العلاقات بينهم، جاءت هذه الدراسة لتبين مكونات هيكل الملكية في الشركات الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين وأثرها على رأس المال الفكري.

## 2. مشكلة الدراسة:

تسعى الشركات بشكل عام لتحقيق أهداف مالية كتعظيم ثروة الملاك، زيادة أرباح الشركة، زيادة الحصة السوقية، واستمرار تداول الأسهم في البورصة، وأهداف غير مالية كزيادة إنتاجية العاملين في الشركات، تحقيق الميزة التنافسية، وامتلاك موظفين ذوو كفاءة عالية. لذا بدأت الشركات بالاهتمام برأس المال الفكري كأحد العوامل الأساسية المدية إلى زيادة قيمة الشركة وقدرتها التنافسية وتحسين أداءها، وللوصول إلى توظيف أمثل لرأس المال الفكري في الشركات وتجنب مشكلة الوكالة التي أدت إلى فصل الملكية عن الإدارة لمعالجة تضارب المصالح بين الملاك والإدارة، حيث كانت الإدارة تسعى لتحقيق أهدافها الخاصة على حساب مساهمي وملاك الشركة (حمدان وآخرون، 2015م). وبعد ظهور نظريات الحوكمة التي تحدد مسؤوليات مجلس الإدارة والعاملين في الشركة وتحديد حقوق المساهمين والرقابة على أعمال المدراء التنفيذيين، تعزز الاهتمام بدراسة رأس المال الفكري ودوره في تحسين وزيادة أداء الشركات. ولأهمية هيكل الملكية وتأثيره على أداء الشركات، أجريت العديد من الدراسات لدراسة العلاقة والأثر بين هيكل الملكية ورأس المال الفكري، حيث أظهرت بعض النتائج وجود علاقة إيجابية بين هيكل الملكية ورأس المال الفكري مثل دراسة (Khairollahi et al., 2015)، وبالقابل فإن دراسة كل من (Nassar et al, 2018)، (Tjendani et al, 2018) قد أظهرت عدم وجود أثر لهيكل الملكية على رأس المال الفكري. ومن هذا المنطلق ومن واقع أهمية دراسة أثر هيكل الملكية على رأس المال الفكري ولندرة الدراسات التي أجريت في هذا الموضوع وبالأخص في الواقع الفلسطيني جاءت هذه الدراسة لتبحث كيف يؤثر اختيار هيكل التمويل في الشركات الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين على رأس المال الفكري ومكوناته (رأس المال البشري، رأس المال الهيكلي، رأس المال الوظيفي) لديها وبذلك يمكن صياغة تساؤل الدراسة الرئيس كالتالي:

ما مدى تأثير هيكل الملكية على رأس المال الفكري ومكوناته (رأس المال البشري، رأس المال الهيكلي، رأس المال الوظيفي)؟  
ويتفرع من السؤال الرئيس الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما مدى تأثير الملكية الفردية على رأس المال الفكري ومكوناته (رأس المال البشري، رأس المال الهيكلي، رأس المال الوظيفي)؟
2. ما مدى تأثير الملكية الإدارية على رأس المال الفكري ومكوناته (رأس المال البشري، رأس المال الهيكلي، رأس المال الوظيفي)؟
3. ما مدى تأثير الملكية العائلية على رأس المال الفكري ومكوناته (رأس المال البشري، رأس المال الهيكلي، رأس المال الوظيفي)؟
4. ما مدى تأثير الملكية الأجنبية على رأس المال الفكري ومكوناته (رأس المال البشري، رأس المال الهيكلي، رأس المال الوظيفي)؟
5. ما مدى تأثير الملكية المؤسسية على رأس المال الفكري ومكوناته (رأس المال البشري، رأس المال الهيكلي، رأس المال الوظيفي)؟

### 3. أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة بشكل أساسي إلى معرفة أثر هيكل الملكية (الملكية الفردية، الملكية الإدارية، الملكية العائلية، الملكية الأجنبية، الملكية المؤسسية) على رأس المال الفكري ومكوناته في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين باستخدام نموذج (VAIC) ويتفرع من هذا الهدف مجموعة أهداف فرعية هي:

- التعرف على هيكل الملكية ومكوناته في الشركات الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين.
- دراسة مكونات رأس المال الفكري وقياسها في الشركات الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين.
- قياس أثر مكونات هيكل الملكية على رأس المال الفكري ومكوناته في الشركات الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين.

### 4. أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة بصورة عامة في دراسة تأثير هيكل الملكية على رأس المال الفكري للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، حيث وبالرغم من كثرة الدراسات التي تناولت هيكل الملكية أو رأس المال الفكري إلا أن عدد محدود من الدراسات في البيئة العربية تناولت تأثير هيكل الملكية على رأس المال الفكري، لذا جاءت هذه الدراسة لتلقي الضوء على مكونات هيكل الملكية (الملكية الفردية، الملكية الإدارية، الملكية العائلية، الملكية الأجنبية، الملكية المؤسسية)، وأيضاً إبراز دور رأس المال الفكري (البشري، الهيكلي، والوظيفي) وأهميته بالنسبة للشركات الفلسطينية، ويمكن إبراز هذه الأهمية في جانبين وهما:

#### 4.1 الأهمية العلمية:

- تسليط الضوء على هيكل ملكية الشركات وكذلك رأس المال الفكري في البيئة الفلسطينية، حيث وجدت العديد من الدراسات السابقة اختلافات في مستويات الإفصاح عن رأس المال الفكري في كثير من الشركات.
- تقديم دليل على تأثير هيكل ملكية الشركات على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- تعد الدراسة دافعاً لاختبار المزيد من العوامل وتوسيع نطاق البحث فيما يتعلق بهيكل الملكية من ناحية ورأس المال الفكري من ناحية أخرى في البيئة الفلسطينية.

#### 4.2 الأهمية العملية:

- إن تحديد هيكل الملكية الذي يؤثر في رأس المال الفكري في البيئة الفلسطينية من شأنه توفير معلومات مفيدة للشركات تساعد في تحقيق أهدافها بصورة أفضل وزيادة قدرتها على المنافسة في ظل اقتصاديات مبنية على المعرفة.
- تخدم نتائج هذه الدراسة إدارات الشركات وملاكها في معرفة أهمية الدور الذي يلعبه رأس المال الفكري في خلق صورة جيدة عن أداء الشركات وتعزيز صورتها التنافسية في فلسطين.
- إظهار رأس المال الفكري وفائدة الاستثمار فيه من أجل تحقيق قيمة أفضل للشركات الفلسطينية.

### 5. فرضيات الدراسة:

تتكون الدراسة من الفرضية الرئيسية التالية:

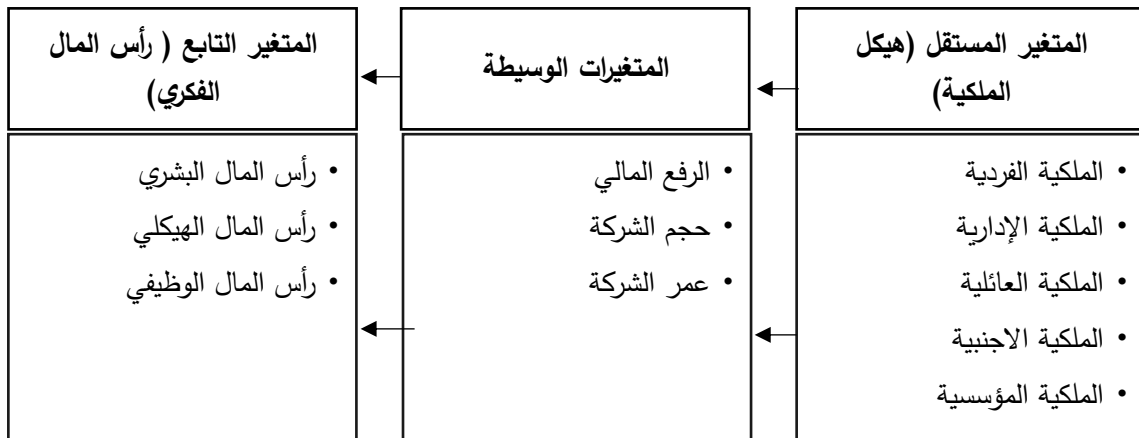
يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية من خلال المتغيرات الوسيطة على مكونات رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

وينتفع منه الفرضيات الفرعية التالية:

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الملكية الفردية على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الملكية الإدارية على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الملكية العائلية على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الملكية الأجنبية على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الملكية المؤسسية على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الرفع المالي على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير حجم الشركة على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير عمر الشركة على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

## 6. متغيرات الدراسة:

تتمثل متغيرات الدراسة في المتغير المستقل وهو هيكل الملكية ومكوناته، والمتغير التابع وهو رأس المال الفكري ومكوناته، وكذلك المتغيرات الوسيطة والمتمثلة في الرفع المالي، حجم الشركة وعمر الشركة. والشكل التالي يوضح هذه المتغيرات والعلاقة بينها:



شكل (1.1): يوضح متغيرات الدراسة وفقاً لما جاء في (Pulic, (2000)؛ Nassar et al, (2018)؛ فيما يتعلق بالمتغير التابع، أما المتغير المستقل وتصنيفاته جاء وفقاً لكل من (Ismail et al, (2016)؛ محمد وآخرون، (2016)؛ سمور ودرغام، (2020)؛ دخان، (2018)؛ وحمدان وآخرون، (2015)؛ في حين أن المتغيرات الوسيطة فقد جاءت وفق (Nassar et al, (2018).

## 7. الدراسات السابقة:

يعتبر موضوع البحث من الموضوعات ذات الأهمية للشركات والباحثين لما يتناوله من جوانب ذات تأثير ودلالة على أداء الشركات، لذا تناول البحث مجموعة من الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع البحث من أبعاد وجوانب متعددة، وفي أكثر من بيئة مختلفة بهدف معرفة وجهات نظر الباحثين السابقين حول موضوع البحث والتعرف على الأساليب والإجراءات التي تبنتها تلك الدراسات، والاستفادة من نتائجها لتدعيم نتائج البحث، وقد اقتصرت الدراسات السابقة على الدراسات الأجنبية حيث أن المكتبة المحلية والعربية تقتصر لدراسات تتناول متغيري البحث (هيكل الملكية ورأس المال الفكري) معاً، وقد تم ترتيب الدراسات السابقة حسب تاريخ النشر من الأحدث إلى الأقدم.

**دراسة (Horvath & Bencsik 2019):** العلاقة بين هيكل الملكية وكفاءة رأس المال الفكري في الشركات المجرية هدفت الدراسة إلى بيان العلاقة بين هيكل الملكية كمعيار قياس لحوكمة الشركات وكفاءة رأس المال الفكري كأحد المتغيرات لخلق ميزة تنافسية وكفاءة. حيث ركزت الدراسة على جانبين: العلاقة بين رأس المال الاستثماري وكفاءة رأس المال الفكري؛ والملكية الإدارية وكفاءة رأس المال الفكري، وشرح العلاقة بينهما على أساس نظرية الوكالة. لقياس رأس المال الفكري استخدمت الدراسة نموذج Pulic، أي المعامل الفكري للقيمة المضافة (VAIC) على عينة من الشركات المجرية المدرجة، وتوصلت الدراسة إلى أن الملكية الإدارية لها علاقة سلبية مع رأس المال الفكري، وأن رأس المال الاستثماري الأجنبي له علاقة إيجابية مع كفاءة رأس المال الفكري.

**دراسة (Nassar et al 2018):** تأثير هيكل الملكية على كفاءة رأس المال الفكري: دليل من بورصة إسطنبول هدفت الدراسة إلى فحص ومعرفة أثر هيكل الملكية على أداء رأس المال الفكري للشركات المدرجة في بورصة إسطنبول. وقد شملت عينة الدراسة على البيانات الختامية للشركات المدرجة في بورصة إسطنبول من عام 2005 وحتى عام 2015. استخدمت الدراسة نموذج pulic في حساب رأس المال الفكري. وتم تقسيم هيكل الملكية إلى خمس فئات وهي: العائلية، الفردية، المؤسسية، الحكومية، الأجنبية. وتوصلت الدراسة إلى أن هيكل الملكية بجميع مكوناته يؤثر بشكل سلبي على رأس المال الفكري.

**دراسة (Tjendani et. al. 2018):** الخدمات المصرفية الرقمية وحوكمة الشركات وهيكل الملكية وأداء رأس المال الفكري: دليل من إندونيسيا.

هدفت الدراسة إلى معرفة تأثير تطبيق الخدمات المصرفية الرقمية وحوكمة الشركات والملكية العائلية والملكية الأجنبية وملكية الحكومة على أداء رأس المال الفكري، وأيضاً فحص التفاعل بين حوكمة الشركات وهيكل الملكية على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا (IDX). وقد شملت عينة الدراسة على التقارير السنوية لعدد 26 من الشركات المصرفية المدرجة في بورصة إندونيسيا (IDX) من العام (2012-2016). وتوصلت الدراسة إلى أن تطبيق الخدمات المصرفية لا يؤثر على أداء رأس المال الفكري، في حين أن الحوكمة تؤثر إيجابياً على أداء رأس المال الفكري، أما الملكية العائلية والملكية الأجنبية وملكية الحكومة فلا يوجد لها تأثير على رأس المال الفكري.

**دراسة (Khairollahi et al. 2015):** هل هيكل الملكية مهم لأداء الشركات في مجال رأس المال الفكري؟ دراسة تجريبية في السياق الإيراني.

هدفت الدراسة إلى معرفة العلاقة بين هيكل الملكية بأنواعه على أداء رأس المال الفكري ومكوناته في الشركات المدرجة في بورصة طهران. وقد شملت عينة الدراسة على 100 من الشركات غير المالية المدرجة في بورصة طهران من العام (2005-2009)، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين تركيز الملكية والملكية المؤسسية على أداء رأس المال الفكري، في حين أن ملكية الحكومة قد أظهرت علاقة سلبية مع أداء رأس المال الفكري، أما الملكية الفردية فلها علاقة غير معنوية مع أداء رأس المال الفكري.

## دراسة (Bambang & Mukhtaruddin (2015): رأس المال الفكري وقيمة الشركة وهيكل الملكية كمتغير متوسط: دراسة تطبيقية على البنوك المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2009-2012

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد تأثير رأس المال الفكري على قيمة الشركة من خلال هيكل الملكية كمتغير وسيط. واستخدمت الدراسة البيانات المالية للشركات المدرجة في بورصة اندونيسيا وبعبارة عددتها 27 شركة. وقد استخدمت الدراسة نموذج (VAIC) لقياس رأس المال الفكري، بينما مؤشر Tobin's Q تم استخدامه لقياس قيمة الشركة. وتوصلت الدراسة إلى أن رأس المال الفكري له تأثير إيجابي وهام على قيمة الشركة، وأيضاً أن الملكية الإدارية هي متغير وسيط يؤثر سلباً على علاقة رأس المال الفكري بقيمة الشركة. في حين أن الملكية المؤسسية ليس لها دور وسيط في تأثير رأس المال الفكري على قيمة الشركة.

## دراسة (Celenza and Rossi (2013): تركيز الملكية ورأس المال الفكري وأداء الشركات: الأدلة من إيطاليا

هدفت الدراسة للتعرف على العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري وتركيز ملكية الشركات المدرجة في بورصة إيطاليا، والعلاقة بين رأس المال الفكري وأداء الشركات الإيطالية، إضافة إلى معرفة إذا ما كان أداء الشركات الإيطالية يتأثر بهيكل الملكية وكفاءة رأس المال. وقد شملت عينة الدراسة على البيانات المالية لـ 37 شركة إيطالية مدرجة خلال الفترة المالية 2002 إلى 2011. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات الإيطالية التي تم فحصها، بينما تم إيجاد علاقة بين تركيز الملكية وكفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات.

## دراسة (Mohd-Saleh et al. (2009): هيكل الملكية وأداء رأس المال الفكري في ماليزيا

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة هيكل الملكية الممثل بمكوناته (الملكية الإدارية، الملكية العائلية، الملكية الحكومية، الملكية الأجنبية) وأثره على أداء رأس المال الفكري للشركات الماليزية. استخدمت الدراسة البيانات المالية للشركات المدرجة في بورصة ماليزيا (MESDAQ) من عام 2005-2007، وقد شملت عينة الدراسة على 264 شركة، واستخدمت الدراسة نموذج VAIC لقياس أداء رأس المال الفكري. وتوصلت الدراسة إلى أن الملكية العائلية والأجنبية لهما أثر سلبي على أداء رأس المال الفكري، أيضاً لا يوجد علاقة معنوية بين الملكية الإدارية وأداء رأس المال الفكري، أما الملكية الحكومية فليس لها تأثير كبير على أداء رأس المال الفكري.

يتضح من استعراض الدراسات السابقة أنها تناولت البيئات الأجنبية الخارجية، خاصة ما تم تناوله في أثر هيكل الملكية على رأس المال الفكري، وهذا يوضح الفجوة في الدراسات المحلية والعربية التي أغفلت موضوع مهم كالعلاقة بين هيكل الملكية ورأس المال الفكري، ومن هنا تعتبر الدراسة الحالية من أوائل الدراسات التي تناولت أثر هيكل الملكية على رأس المال الفكري في الواقع الفلسطيني.

## 8. الإطار النظري:

### 8.1 هيكل الملكية

يمكن تعريف هيكل الملكية بأنه المزيج من حصص المساهمين التي يتكون منها رأس مال الشركة، ويعبر عن هويتهم وحجم ممتلكاتهم، ويعتبر هيكل الملكية من أهم المتغيرات التي تؤثر على نتائج أعمال الشركة (أبو يحيى وآخرون، 2019م؛ حسن، 2017م). كما يعتبر من أهم آليات حوكمة الشركات المتفق عليها لتحديد مصالح ومهام مجلس الإدارة والرقابة عليهم وتحديد حقوق الملاك وحصصهم (سلول، 2011م). ولهذا فإن لهيكل الملكية دور رئيسي في تعزيز أداء الشركة وإبراز كيفية التفاعل بين أصحاب رأس المال ومجلس الإدارة، ويتأثر هيكل الملكية بعوامل عدة مثل الثقافة الوطنية، والاختلافات في الهياكل القانونية، والحوافز الضريبية، ويختلف من قطاع اقتصادي لآخر وعليه يمكن تقسيم هيكل الملكية إلى:

الملكية الفردية: تتمثل الملكية الفردية في وجود عدد كبير من المساهمين يمتلك كل مساهم منهم عدد قليل من الأسهم، بحيث لا يوجد لهم أي أثر على قرارات الشركة أو قوة لفرض سيطرتهم بشكل منفرد، وهذا قد يفقدهم قوة تحقيق مصالحهم التي قد تتعارض

مصالحهم مع مصالح مجلس الإدارة (الحناوي، 2019م). بالإضافة إلى عدم قدرتهم على التأثير فيما يتعلق بقرارات إدارة أرباح الشركة (شقور، 2016م).

الملكية العائلية: وتعني امتلاك أو سيطرة عدة أفراد من عائلة ما على حصة من أسهم شركة بنسبة 5% مثلاً، بحيث يكون منهم أعضاء في مجلس الإدارة ولهم تأثير في القرارات المتخذة بشأن الشركة وهذا له جانب إيجابي من جهة بحيث تخفض تكاليف الوكالة وعدم تعارض مصالح مجلس الإدارة مع أغلبية المساهمين، ومن جهة أخرى قد يكون هناك جانب سلبي يتمثل في أن قراراتهم وأهدافهم قد تتعارض مع أصحاب الأقلية من الأسهم (أبو السعود وآخرون، 2014م).

الملكية الأجنبية: وتعني امتلاك مستثمرين أجانب حاملين لجنسية غير الجنسية المحلية على حصة من أسهم شركة ما، وقد نتجت هذه الاستثمارات الأجنبية بفعل العولمة، وأثبتت بعض الدراسات أن المستثمرين الأجانب لهم دور فعال في تحسين الحوكمة المؤسسية، بحيث إذا كان المستثمر الأجنبي من دولة تتمتع بحوكمة صارمة وعالية ويقوم هذا المستثمر بالاستثمار في دولة نامية ذات دور حوكمي ضعيف، فإن المستثمر يقوم بدور الرقابة الصارمة على الشركة (الشاهد والعناني، 2017م). ويساعد وجود الملاك الأجانب في تخفيض عدم تماثل المعلومات وتحسين الشفافية في القوائم المالية، فهذا يساعد في تحسين جودة أرباح الشركات وانخفاض تكاليف الوكالة (حسن، 2017م).

الملكية الإدارية: ويقصد بها امتلاك أعضاء مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين نسبة من حصص أسهم الشركة (الفضل والجبوري، 2018م). وهذا النوع من الملكية له جانبان فمن ناحية قد يحدث تضارب بين مصالح مجلس الإدارة والمساهمين، حيث قد يعمد أعضاء مجلس الإدارة إلى زيادة الحوافز لتعظيم ثروتهم على حساب باقي الملاك (Abu-Serdaneh et. al., 2010)؛ دخان، 2018م). ومن ناحية أخرى وعلى افتراض توحيد مصالح الإدارة والمساهمين فإن ذلك إلى التخلص من مشاكل الوكالة، وأيضاً جعلت الإدارة تتخذ قرارات إيجابية ذات تأثير مهم على أداء الشركة (Alzoubi, 2016).

الملكية المؤسسية: وهي نسبة مجموع الأسهم المملوكة من قبل شركات أو مؤسسات إلى رأس المال المدفوع لشركات أخرى، وتلعب الملكية المؤسسية دوراً مهماً في مراقبة الإدارة وتعزيز كفاءة المعلومات المفصح عنها في سوق رأس المال، وهذا يساعد في تخفيض تكاليف الوكالة من ناحية، ومن ناحية أخرى قد يكون للمساهمين المؤسسيين معرفة وخبرة أكثر من باقي المساهمين، أيضاً قد يحاولون السيطرة على قرارات الشركة والتأثير عليها بسبب محاولتهم في تعظيم أرباحهم (Sakawa & Nassar et al, 2018)؛ Watanabel, 2020. ومع وجود الملكية المؤسسية يصبح رأس المال أقل تداولاً بسبب احتفاظهم برأس المال لمدة زمنية أطول لفهم طبيعة الشركة وطبيعة أعمالها ويقال من دوافع الإدارة في التلاعب بالأرباح (الشاهد والعناني، 2017م).

## 8.2 نظريات هيكل الملكية:

### أولاً: نظرية الوكالة:

تعتبر نظرية الوكالة من أهم النظريات في عالم الاقتصاد، حيث تنظر هذه النظرية إلى الشركة على أنها كيان مستقل قانونياً وقانونياً عن المالكين، وتفسر العلاقة بين الإدارة والمساهمين، وتسعى إلى حل المشاكل التي قد تحدث وتؤثر على أداء الشركة (مصطفى، 2006)، وتساعد في تنفيذ آليات الحوكمة لتحديد أعمال المدراء في شركات المساهمة، غير أن نظرية الوكالة لها أوجه قصور بسبب وجود مشاكل قد تنشأ من قبل الوكلاء، بحيث من المتوقع أن يعملوا على استغلال أصول وثروات الشركة لمصالحهم الشخصية على حساب الملاك. وتقوم نظرية الوكالة حسب Panda & Leepsa, (2017) على عدة فروض منها: أولاً: فرض كفاءة السوق؛ وهي تقوم على أساس تعظيم القيمة السوقية للشركة من خلال تعظيم القيمة السوقية لأسهمها، وهذا يعتمد على كمية ونوعية المعلومات التي توفرها الشركة للمستخدمين دون استثناء وبتوقيت مناسب وبالتالي لن يتمكن طرف من تحقيق مكاسب على حساب الطرف الآخر، ثانياً: فرض عدم تشابه المعلومات؛ وتفترض أن المساهمين أو الملاك لا يستطيعون متابعة ومراقبة أعمال الشركة التي تقوم بها الإدارة، وهذا يؤدي إلى أن المعلومات التي يحصلون عليها لا تكون متماثلة أو متطابقة مع المعلومات التي يمتلكها المديرون

بحكم موقعهم الإداري والتي يستخدمونها من أجل تحقيق أهدافهم الخاصة والتي قد تتعارض مع أهداف المساهمين، ثالثاً: فرض اختلاف الأولويات بين أطراف العلاقة؛ وتقوم هذه الفرضية على أساس الاختلاف بين أهداف ورغبات كلا من المساهمين ومجلس الإدارة، فبينما يتوقع المساهم من مجلس الإدارة التي تم توكيلها لإدارة أعمال الشركة، بأن تبذل أقصى ما لديها من جهد أو عمل لقاء أجر معقول ومناسب، فإن مجلس الإدارة يسعى إلى تحقيق أقصى منفعة والحصول على المكافآت والحوافز مقابل جهد أقل، رابعاً: فرض الاختلاف في تحمل المخاطر؛ إن هذه الفرضية تستند على أساس اختلاف المواقف بين المساهمين ومجلس الإدارة (الموكل والوكيل) من ناحية المخاطر المصاحبة لبيئة الأعمال، فبينما يكون الموكل متحفظاً تجاهها، نجد ان الوكيل يتجنبها خشية على منفعته، ويعني ذلك انه يتطلب من الموكل بأن يقوم بجعل الوكيل يتحمل كل المخاطرة أو جزء منها حتى لا يؤدي ذلك إلى الإضرار بمصالح الموكل ومن ثم تضارب المصالح بين الطرفين (حسو ورشيد، 2019).

### ثانياً: نظرية الحوكمة:

ظهرت الحاجة الى الحوكمة في العديد من الاقتصاديات الحديثة والناشئة خلال العقود المنصرمة، خصوصاً بعد الأزمات المالية والانهيارات الاقتصادية التي حدثت في عدة دول من شرق آسيا و تركيا وروسيا في التسعينات من القرن الماضي، مما استدعى سن قواعد و قوانين الحوكمة لضبط عمل جميع أصحاب العلاقة في الشركة، بحيث يجب على الشركات أن تقدم نتائج جيدة لجميع أصحاب العلاقة سواء من داخل الشركة كالملاك أو من خارج الشركة كالمجتمع و الاقتصاد ككل، وظهر للحوكمة عدة تعاريف تؤدي بالنهاية الى نفس الغرض والمفهوم، حيث عرفتها منظمة التعاون الاقتصادي الدولي والتنمية OECD في 2004 "بأنها مجموعة من القواعد والعلاقات بين إدارة الشركة ومجلس الإدارة والملاك وجميع الأطراف التي لها علاقة مع الشركة، وهو الأسلوب الذي يتم من خلاله تحديد الأهداف وتحقيقها ومراقبة الأداء والإشراف الدقيق والنتائج والأسلوب الناجح لممارسة السلطة الذي يجب أن يقدم الحوافز اللازمة لمجلس الإدارة والإدارة العليا في السعي لتحقيق الأهداف الموضوعة لخدمة مصالح الشركة ومساهميها وتسهيل المراقبة الجيدة لاستخدام موارد وأصول الشركات والمؤسسات بكفاءة وفاعلية"، أي أنها تحكم العلاقات بين الأطراف الأساسية في الشركة والتي تؤثر في الإدارة وتساعد على تقوية الشركة لأطول مدة ممكنة في المستقبل (كواشي، 2017م)، (الشمري، 2008م).

### 8.3 رأس المال الفكري:

#### 8.3.1 مفهوم رأس المال الفكري وتطوره:

بدأ ظهور مصطلح رأس المال الفكري منذ القرن الماضي وخصوصاً مع ازدياد أهمية المعرفة في إنجاز المهام والأعمال، وهذا بسبب الدور الذي لعبته في تطوير الشركات والذي يركز بصفة أساسية على توظيف المعرفة والمهارات في خدمة أهداف الشركة، واغلب الدراسات قد اعتبرت أن رأس المال الفكري مكافئة للأصول غير ملموسة.

فقد عُرف رأس المال الفكري: "أنها الأصول غير ملموسة في المنظمة التي تتمثل في الخبرات والمهارات والمعرفة التي يمتلكها موظفي الشركة والثقافات والهياكل التنظيمية وأشكال حقوق الملكية الفكرية المتاحة لديها، إضافة إلى ما تملكه الشركة من وسائل تستهدف توظيف العلاقات بين العاملين وأصحاب المصالح ذات الصلة بالشركة" (المنسي، 2018م). وقد عرفه (Pulic, 2000) بأنه القدرة الفكرية للشركة التي تعرض مدى كفاءة استخدامهم لرأس المال المادي، والإمكانات الفكرية لخلق القيمة.

#### 8.3.2 أهمية رأس المال الفكري:

يلعب رأس المال الفكري دوراً مهماً في الشركة ويؤثر على أداءها وقدرتها التنافسية، ويمكن سرد أهمية رأس المال الفكري على النحو التالي (مكيد ويلقوع، 2016م):

يعتبر رأس المال الفكري مصدراً للميزة التنافسية، حيث أن استراتيجية الميزة التنافسية تتحقق بواسطة النتاجات الفكرية والتي تتمثل في إبداع العاملين في الشركة.



الإدارة الجيدة لرأس المال الفكري قد تكون المحدد الرئيسي لمسار أداء الشركة، فبعد التحول إلى الاقتصاد القائم على المعرفة أصبحت الشركات تقوم بالاستثمار في المبادرات الفكرية.

يعتبر رأس المال الفكري مصدر من مصادر توليد الثروة في الشركة.

تتبع أهمية رأس المال الفكري في مكوناته كـرأس المال البشري الذي يتمثل بالخبرات والمهارات، رأس المال الهيكلي والذي يتمثل بالثقافة التنظيمية للشركة وعمليات الشركة، ورأس المال الوظيفي والذي يتمثل بالأصول التي تتحول إلى نقدية بسهولة، فرأس المال الفكري أقوى سلاح تنافسي.

### 8.3.3 عناصر رأس المال الفكري وتصنيفاته:

إن تحديد مكونات رأس المال الفكري من الأمور المهمة التي تقيد في تقييم رأس المال الفكري للشركات وتحديد قيمتها الحقيقية في البيئة التنافسية في العصر الحالي، وإن رأس المال الفكري له عدة تصنيفات مختلفة ما يفيدنا منها حسب دراستنا هو تصنيف Pulic 2000 حيث قسم رأس المال الفكري إلى ثلاثة مكونات رئيسية هي، رأس المال البشري، رأس المال الهيكلي، رأس المال الوظيفي. وهذه المكونات هي التي يعتمد عليها في الجانب التطبيقي في الدراسة:

رأس المال البشري: وهي عبارة عن العنصر البشري لرأس المال الفكري التي تتمثل في مهارات الأفراد العاملون داخل الشركة وخبراتهم وقدرتهم لإيجاد حلول للمشكلات التي تواجههم وتلبية متطلبات الزبائن، وهو مصدر الابتكار في الشركة (بريطل، 2015م). رأس المال الهيكلي: يتمثل في قدرة الشركة على مواجهة التحديات الخارجية أو الداخلية لمقابلة متطلبات السوق، ويتكون من براءات الاختراع والعلامات التجارية وتكنولوجيا المعلومات وقواعد البيانات والأجهزة والبرامج والهيكل التنظيمي للشركة، وهو ما يبقى في الشركة بعد إطفاء أصولها (عاشور وحسين، 2010م).

رأس المال الوظيفي: ويعرف بأنه جزء الأصول الملموسة من رأس المال ويحتوي على كل من الأصول المادية والمالية، حيث أنه يتم التعبير عن الجزء المادي بالأصول الثابتة والمواد الخام، أما الجزء المالي فيتم التعبير عنه بالجزء المتبقي من الأصول الموجودة بعد مغادرة موظفي الشركة، ويساهم في توليد الموجودات التشغيلية، ويتم تمويله بطريقتين: إما بواسطة الديون طويلة الأجل أو بالأسهم (محمد وآخرون، 2016).

الطريقة والجراءات

### 9.1 أداة الدراسة:

من أجل تحقيق أهداف الدراسة تم اعتماد المنهج الاستقرائي الوصفي في الجانب النظري من الدراسة من خلال أسلوب تحليل المحتوى للتقارير المالية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية خلال الفترة من عام 2015م وحتى عام 2019م، أما الجانب التطبيقي المتعلق بالدراسة القياسية، فقد تم استخدام المنهج الكمي التحليلي عن طريق استخدام أساليب تحليل البيانات الطولية (Panel Data)، والتي تمثل بيانات عن مجموعة من الشركات خلال فترة زمنية معينة، وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي E-Views بشكل أساسي لتطبيق كافة الأساليب الإحصائية والقياسية.

### 9.2 مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين والبالغ عددها 48 شركة، في حين أن عينة الدراسة تتمثل في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين والتي يبلغ عددها 31 شركة، موزعة على ثلاث قطاعات وهي (الخدمات، الصناعة، الاستثمار)، ويتوفر لديها بيانات مالية ختامية خلال الفترة من (2015-2019)، مع استثناء شركة العقارية العربية بسبب عدم وجود بيانات ختامية لها.

### 9.3 قياس متغيرات الدراسة:

لتطبيق الدراسة تم توظيف واستخدام مجموعة من المقاييس للمتغيرات الخاصة بالدراسة من خلال الاطلاع والاقتراب من الدراسات السابقة، حيث تتوافق هذه المتغيرات مع البيانات الختامية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين والتالي يوضح طرق قياس المتغيرات:

#### 9.3.1 المتغير المستقل: هيكل الملكية:

ويشمل هيكل الملكية حسب كل من سمور ودرغام، (2020)، دخان، (2018) وحمدان وآخرون، (2015) كل مما يلي:  
الملكية الفردية: ويرمز له بالرمز X1 وهي نسبة الأسهم المطروحة للتداول العام أي إجمالي عدد الأسهم للتداول/ عدد الأسهم الكلية.  
الملكية الإدارية: ويرمز لها بالرمز X2 وهي نسبة ما يمتلكه أعضاء مجلس الإدارة من أسهم الشركة أي إجمالي عدد أسهم مجلس الإدارة/ إجمالي عدد الأسهم.

الملكية العائلية: ويرمز لها بالرمز X3 وهي نسبة ما يمتلكه أفراد العائلة في الشركة من أسهم الشركة أي إجمالي الأسهم العائلية/ إجمالي عدد الأسهم.

الملكية الأجنبية: ويرمز لها بالرمز X4 وهي نسبة ما يمتلكه الأجانب أو الملاك غير الحاملين للجنسية الفلسطينية من أسهم الشركة، وتحسب بإجمالي عدد أسهم الأجانب/ إجمالي عدد الأسهم.

الملكية المؤسسية: ويرمز لها بالرمز X5 نسبة ما تمتلكه مؤسسات أو شركات في أسهم الشركة، أي إجمالي عدد أسهم المؤسسات أو الشركات/ إجمالي عدد الأسهم

#### 9.3.2 المتغير التابع: رأس المال الفكري:

وقد تم حساب رأس المال الفكري وفقاً لنموذج Pulic والمعروف بالقيمة المضافة لكفاءة رأس المال الفكري، Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)، ويحسب من خلال المعادلات التالية:

رأس المال الفكري = رأس المال البشري + رأس المال الهيكلي + رأس المال الوظيفي.

رأس المال البشري: وهو قيمة ما تتفقه الشركة من رواتب وأجور وتدريب وتطوير على موظفيها، ويحسب من خلال قسمة القيمة المضافة على تكاليف الموظفين، يرمز له بالرمز Y1.

وتحسب القيمة المضافة بطريقتين هما:

القيمة المضافة = الربح التشغيلي + الإهلاكات + الإطفاءات + تكلفة الموظفين.

القيمة المضافة = إجمالي الإيرادات - إجمالي المصروفات.

رأس المال الهيكلي: وهو الفرق ما بين القيمة المضافة وتكلفة الموظفين، ويحسب من خلال قسمة رأس المال الهيكلي/ القيمة المضافة، ويرمز له بالرمز Y2.

رأس المال الوظيفي: وهو صافي القيمة الدفترية للأصول غير متداولة، ويحسب من خلال قسمة رأس المال الوظيفي/ القيمة المضافة، ويرمز له بالرمز Y3.

#### 9.3.3 المتغيرات الوسيطة:

استخدمت الدراسة ثلاث متغيرات وسيطة لتقدير الآثار غير المباشرة للمتغير المستقل على المتغير التابع، وتشمل هذه المتغيرات كل من:

الرافعة المالية (Firm Leverage): وتحسب بقسمة إجمالي المطلوبات على إجمالي الأصول.

حجم الشركة (Firm Size): وتحسب باللوغاريتم لإجمالي الأصول.

عمر الشركة (Firm Age): ويحسب بالسنة الحالية مطروحاً منه سنة التأسيس.

## 10. تحليل البيانات واختبار فرضيات الدراسة ومناقشتها:

### 10.1 الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

قبل البدء بتحليل البيانات واختبار الفرضيات، لا بد من وصف بيانات متغيرات الدراسة وتوضيح معالمها الرئيسية، وذلك باستخدام أساليب التحليل الوصفي الإحصائي الأكثر شيوعاً وهي الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأقل وأعلى قيمة. والجدول رقم (1) يوضح نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة خلال الفترة (2015-2019):

جدول رقم (1) يوضح المقاييس الإحصائية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة (2015-2019)

الانحراف المعياري	القيمة الصغرى	القيمة العظمى	الوسيط	الوسط الحسابي	المقاييس الإحصائية
0.067	0.000	0.308	0.000	0.026	الملكية الفردية
0.327	0.000	1.000	0.325	0.408	الملكية الإدارية
0.137	0.000	0.716	0.000	0.043	الملكية العائلية
0.074	0.000	0.338	0.000	0.032	الملكية الأجنبية
0.194	0.000	0.833	0.249	0.298	الملكية المؤسسية
0.193	0.017	0.930	0.327	0.343	الرفع المالي
0.687	5.873	8.654	7.371	7.304	حجم الشركة
15.892	1.000	74.000	22.000	27.275	عمر الشركة
15.034	1.018	184.553	4.346	6.883	رأس المال الفكري
14.882	1.005	182.194	3.482	5.937	رأس المال البشري
0.172	0.005	0.995	0.713	0.699	رأس المال الهيكلي
0.269	0.006	1.674	0.184	0.246	رأس مال الوظيفي

يوضح الجدول السابق أن المتوسط الحسابي لمكونات هيكل الملكية (الفردية، المؤسسية، الإدارية، العائلية، الأجنبية) في التقارير المالية المعتمدة للشركات غير المالية في بورصة فلسطين من عام 2015-2019 يتراوح من 0.026 إلى 0.298، فيما يتراوح الانحراف المعياري لهيكل الملكية ومكوناته من 0.067 إلى 0.327 وكانت أقل قيمة 0.000 وأعلى قيمة 1. أما متغير الرفع المالي للتقارير المالية في الشركات غير المالية بلغ المتوسط الحسابي لها 0.343 أما الانحراف المعياري بلغ 0.193 وكانت أقل قيمة 0.017 وأعلى قيمة 0.930. في حين بلغ المتوسط الحسابي لحجم الشركة للشركات المدرجة في بورصة فلسطين 7.304، فيما بلغ الانحراف المعياري لحجم الشركة 0.687، وكانت أقل قيمة 5.873، فيما كانت أعلى قيمة 8.654. أما عمر الشركة فبلغ المتوسط الحسابي لعمر الشركة للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية 27.275، فيما بلغ الانحراف المعياري لعمر الشركة 15.892، وكانت أقل قيمة 1.000، فيما كانت أعلى قيمة 74.000.

وفيما يتعلق برأس المال الفكري وأبعاده (البشري، الهيكلي، الوظيفي) فإن المتوسط الحسابي لها تتراوح بين 0.246 إلى 6.883، والانحراف المعياري لرأس المال الفكري وأبعاده (البشري، الهيكلي، الوظيفي) بين 0.269 إلى 15.034، وكانت أقل قيمة 0.006، فيما كانت أعلى قيمة 184.553.

### 10.2 اختبار فرضيات الدراسة:

تم تحليل بيانات الدراسة بصورة طولية (Panel Data) من خلال تقدير معالم النماذج المتجمعة والتأثيرات الثابتة، والتأثيرات العشوائية. ويعتمد قرار قبول أو رفض الفرضية على القيمة الاحتمالية، فإذا كانت القيمة الاحتمالية أقل من أو يساوي (0.05) فإنه يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي تفيد بوجود الأثر. ويمكن اختيار النموذج الأفضل من بين النماذج الثلاثة

من خلال مقارنة نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة، وفي هذه الحالة نستخدم اختبار F (اختبار Chow)، فإذا كانت القيمة الاحتمالية أقل من أو يساوي (0.05) فإن هذا يعني أن أحد نموذجي التأثيرات الثابتة أو التأثيرات العشوائية أفضل من نموذج الانحدار التجميعي (Monsef, 2015).

الفرضية الرئيسية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية من خلال المتغيرات الوسيطة على مكونات رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

حسب نموذج الانحدار التجميعي فإن قيمة اختبار F تساوي 24.0 والقيمة الاحتمالية للاختبار تساوي 0.0000 وهي أقل من 0.05؛ بالتالي يعتبر نموذج التأثيرات الثابتة أفضل من نموذج الانحدار التجميعي في اختبار الفرضية المطلوبة.

الجدول رقم (2) يوضح نتائج التأثيرات الثابتة لقياس أثر هيكل الملكية على رأس المال الفكري

المتغير المستقل	معامل التحديد المعدل	اختبار F	Prob
هيكل الملكية	0.174	4.446	0.000

- قيمة معامل التحديد المعدل تساوي 0.174 وهذا يعني أن 17.4% من التغير في رأس المال الفكري يمكن تفسيرها من خلال متغير مكونات هيكل الملكية والمتغيرات الوسيطة، والنسبة المتبقية 82.6% فترجع إلى متغيرات مستقلة أخرى غير موجودة في النموذج.

- حسب نموذج التأثيرات الثابتة قيمة اختبار F تساوي 4.446 والقيمة الاحتمالية للاختبار تساوي 0.000 وهي أقل من 0.05؛ مما يدل على وجود أثر ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية والمتغيرات الوسيطة على رأس المال الفكري.

1. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 < \alpha$  لمتغير الملكية الفردية على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الجدول (3) يوضح نتائج التأثيرات الثابتة لقياس متغير الملكية الفردية على رأس المال الفكري

المتغير المستقل	معامل الانحدار	القيمة الاحتمالية	t-Statistic
الملكية الفردية	-123.0980	0.0010	-3.352678

قيمة معامل الانحدار تساوي -123.0980 والقيمة الاحتمالية تساوي 0.0010 وهي أقل من 0.05، فهذا يدل على وجود أثر سلبي دال إحصائياً لمتغير الملكية الفردية.

لذلك يمكن القول بأنه يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 < \alpha$  لمتغير الملكية الفردية على رأس المال الفكري، أي كلما زاد تأثير متغير الملكية الفردية كلما قل أداء رأس المال الفكري، وتعزى هذه النتيجة إلى أن المساهمين الفرديين في الشركات الفلسطينية يهدفون بشكل أساسي إلى تعظيم ثروتهم وليس الاستثمار في رأس المال الفكري والذي من الممكن أن يزيد من تكاليف التطوير والتدريب للعنصر البشري، وتتفق هذه النتيجة مع (Nassar et al, 2018) الذين وجدوا أثر سلبي لمتغير الملكية الفردية على رأس المال الفكري.

2. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 < \alpha$  لمتغير الملكية الإدارية على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الجدول (4) يوضح نتائج التأثيرات الثابتة لقياس الملكية الإدارية على رأس المال الفكري

المتغير المستقل	معامل الانحدار	القيمة الاحتمالية	t-Statistic
الملكية الإدارية	-124.2682	0.0003	-3.709821

قيمة معامل الانحدار تساوي -124.2682 والقيمة الاحتمالية تساوي 0.0003 وهي أقل من 0.05، لذلك يمكن القول بأنه يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 < \alpha$  لمتغير الملكية الإدارية على رأس المال الفكري، وتتفق هذه النتائج مع

نظرية الوكالة من حيث وجود تضارب المصالح بين مجلس الإدارة في الشركات الفلسطينية والملاك (سمور ودرغام، 2020)، وكلما تركزت الملكية في يد الإدارة أدى ذلك إلى التراجع في الاهتمام في رأس المال الفكري لمصلحة مجلس الإدارة.

3. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الملكية العائلية على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الجدول (5) يوضح نتائج التأثيرات الثابتة لقياس الملكية العائلية على رأس المال الفكري

المتغير المستقل	معامل الانحدار	القيمة الاحتمالية	t-Statistic
الملكية العائلية	-119.9681	0.0005	-3.570286

قيمة معامل الانحدار تساوي -119.9681 والقيمة الاحتمالية تساوي 0.0005 وهي أقل من 0.05، وهذا يدل على وجود أثر سلبي دال إحصائياً عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الملكية العائلية على رأس المال الفكري، وهذه النتيجة تعزز النتيجة السابقة لمتغير الملكية الإدارية بحيث أن الملكية العائلية بداخل الشركات الفلسطينية ما هي إلا ملكية أقارب مجلس الإدارة، ومرتبطة مع نظرية الوكالة والتي تتعارض وفقها مصالح الإدارة مع مصالح الملاك، لذا فإن الملاك لن يهتموا بالاستثمار في رأس المال الفكري لما يمثله ذلك من زيادة الأعباء على عوائدهم وفقاً لوجهة نظرهم، وهذه النتيجة تتفق مع (Mohd-Saleh et al., 2009)، (Nassar et al, 2018) الذين وجدوا أثر سلبي للملكية العائلية على رأس المال الفكري.

4. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الملكية الأجنبية على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الجدول (6) يوضح نتائج التأثيرات الثابتة لقياس الملكية الأجنبية على رأس المال الفكري

المتغير المستقل	معامل الانحدار	القيمة الاحتمالية	t-Statistic
الملكية الأجنبية	-135.4702	0.0001	-3.945351

قيمة معامل الانحدار تساوي -135.4702 والقيمة الاحتمالية تساوي 0.0001 وهي أقل من 0.05، لذلك يمكن القول بأنه يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الملكية الأجنبية على رأس المال الفكري، وتعزز هذه النتيجة كون الاستثمار في رأس المال الفكري يتعارض مع مصلحة المستثمرين الأجانب الذين يهتمون بتحقيق أعلى العوائد، حيث أن الاستثمار في العنصر البشري وفقاً لهم يؤدي إلى زيادة التكاليف وبالتالي خفض العوائد، هذه النتيجة تتفق مع (Nassar et al., 2018)، (Mohd-Saleh et al., 2009) الذين وجدوا أن الملكية الأجنبية لها أثر سلبي على رأس المال الفكري، أما (Ismail et al, 2016) فقد وجدوا أن الملكية الأجنبية لا تؤثر على رأس المال الفكري.

5. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الملكية المؤسسية على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الجدول (7) يوضح نتائج التأثيرات الثابتة لقياس الملكية المؤسسية على رأس المال الفكري

المتغير المستقل	معامل الانحدار	القيمة الاحتمالية	t-Statistic
الملكية المؤسسية	-123.3285	0.0002	-3.812679

قيمة معامل الانحدار تساوي -123.3285 والقيمة الاحتمالية تساوي 0.0002 وهي أقل من 0.05، لذلك يمكن القول بأنه يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الملكية المؤسسية على رأس المال الفكري، وهذه النتيجة تفسر بأن المؤسسات التي لها أسهم في شركات أخرى تميل إلى التأثير على قرارات تلك الشركات من أجل الحصول على أرباحهم وتعظيم ثروتهم دون الاهتمام أو الاكتراث بأداء تلك الشركات أو تطوير الموظفين فيها، وتتفق هذه النتيجة مع (Nassar et al. 2018). وعلى النقيض فإن (Khairollahi et. al., 2015) وجدوا أثراً إيجابياً بين الملكية المؤسسية على رأس المال الفكري وقد فسروا ذلك

بوجود تضارب في المصالح بين الإدارة والمؤسسات التي لها أسهم في الشركات، حيث أن تلك المؤسسات لها أنظمة فعالة في خفض تكاليف الوكالة وهذا يتعارض مع الإدارة ومصالحهم الشخصية على حساب باقي المساهمين.

6. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الرفع المالي على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الجدول (8) يوضح نتائج التأثيرات الثابتة لقياس الرفع المالي على رأس المال الفكري

المتغير المستقل	معامل الانحدار	القيمة الاحتمالية	t-Statistic
الرفع المالي	-4.353485	0.0103	-2.601831

قيمة معامل الانحدار تساوي -4.353482 والقيمة الاحتمالية تساوي 0.0103 وهي أقل من 0.05، وهذا يدل على وجود أثر سلبي دال إحصائياً لمتغير الرفع المالي. لذلك يمكن القول بأنه يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير الرفع المالي على رأس المال الفكري. وهذه النتيجة منطقية أي أن الاعتماد الزائد على الرفع المالي يؤدي إلى زيادة الاعتماد على المديونية في التمويل والاستثمار الذي يذهب في معظمه إلى العملية الإنتاجية لتحقيق عوائد لتغطية تكلفة الديون بدلاً من الاستثمار في العنصر البشري والذي يمثل تكلفة عالية بالنسبة للشركات ولا يعتبرونه استثمار حقيقي قد يؤدي إلى زيادة عوائد الشركة وهذا ما أشار إليه (pulich, 2000) في دراسته حيث اعتبر أن العنصر البشري هو استثمار حقيقي وليس تكلفة.

7. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير حجم الشركة على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الجدول (9) يوضح نتائج التأثيرات الثابتة لقياس حجم الشركة على رأس المال الفكري

المتغير المستقل	معامل الانحدار	القيمة الاحتمالية	t-Statistic
حجم الشركة	0.439855	0.0111	2.573256

قيمة معامل الانحدار تساوي 0.439855 والقيمة الاحتمالية تساوي 0.0111 وهي أقل من 0.05، فهذا يدل على وجود أثر إيجابي دال إحصائياً لمتغير حجم الشركة. لذلك يمكن القول بأنه يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير حجم الشركة على رأس المال الفكري. وهذه النتيجة تشير إلى أن الشركات الكبيرة تعتمد اعتماد كبير على مكونات رأس المال الفكري من أجل تحقيق ميزة تنافسية وبسبب امتلاكهم عدد أكبر من الموارد البشرية التي تسعى لتطويرها وتمييزها من أجل جذب أكبر عدد من المساهمين المتوقعين، ورفع مكانتهم في السوق بين الشركات المنافسة (Boroujeni et al, 2013)، (Tjendani et al, 2018).

8. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير عمر الشركة على رأس المال الفكري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الجدول (10) يوضح نتائج التأثيرات الثابتة لقياس عمر الشركة على رأس المال الفكري

المتغير المستقل	معامل الانحدار	القيمة الاحتمالية	t-Statistic
عمر الشركة	-0.053375	0.0011	-3.335541

قيمة معامل الانحدار تساوي -0.053375 والقيمة الاحتمالية تساوي 0.0011 وهي أقل من 0.05، فهذا يدل على وجود أثر سلبي دال إحصائياً لمتغير عمر الشركة. لذلك يمكن القول بأنه يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة  $0.05 \leq \alpha$  لمتغير عمر الشركة على رأس المال الفكري. وهذا يفسر بأن الشركات الحديثة تقوم بالاستثمار في البحوث والتطوير من أجل رفع قيمة الشركة وتطويرها لأجل بناء قاعدة قوية في السوق ومواكبة التطور التكنولوجي كما ذكر (Tjendani et al, 2018)، في حين أن (Nassar et al. 2018) لم يجدوا أي تأثير معنوي لعمر الشركة على رأس المال الفكري.

## 11. النتائج والتوصيات:

### 11.1 نتائج الدراسة:

توصلت الدراسة إلى أن هيكل الملكية الممثل بمكوناته (الملكية الفكرية، الملكية الإدارية، الملكية العائلية، الملكية الأجنبية، الملكية المؤسسية) له أثر سلبي ذو دلالة إحصائية على رأس المال الفكري ومكوناته، ويعود سبب هذا التأثير السلبي إلى مجموعة من الأسباب المتعلقة بالبيئة الفلسطينية ممثلة بضعف اهتمام المساهمين أو الملاك بالاستثمار في رأس المال الفكري لما يعتقدونه ربما بأن تأهيل وتطوير وتدريب العنصر البشري هو عبارة عن تكلفة إضافية وليس استثمار وهذا من شأنه زيادة التكاليف وتخفيض الأرباح والعوائد مما يتناقض مع هدفهم الرئيسي المتمثل بتعظيم ثروتهم، أضف إلى ذلك صغر حجم معظم الشركات الفلسطينية نسبياً مقارنة بالشركات العالمية حيث أن حجم الشركة كما أظهرت النتائج يؤثر بشكل إيجابي على رأس المال الفكري. أما فيما يتعلق بالرفع المالي وعمر الشركة فوجد أن لهما أثر سلبي على رأس المال الفكري، حيث أن زيادة الديون تجعل تركيز إدارة الشركات منصباً على زيادة العوائد وتخفيض التكاليف.

### 11.2 التوصيات:

- بناء على استعراض الجوانب النظرية للموضوع، وكذلك نتائج الدراسة العملية، أوصت الدراسة بمجموعة من التوصيات:
1. الاهتمام في الأصول المعرفية وتطوير العنصر البشري وتنميته وتطوير جهود الموظفين وتحفيزهم وتدريبهم، واعطاءهم فرص للإبداع وخلق أفكار جديدة للشركة.
  2. حث الشركات بالاهتمام بجانب البحث والتطوير ومواكبة التطور التكنولوجي، وإعادة هندسة العمليات الإدارية لرفع قيمة الشركات، وخلق ميزة تنافسية في السوق.
  3. فهم أن الانفاق على رأس المال الفكري وبشكل خاص على العنصر البشري وتأهيله وتدريبه بمثابة استثمار يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة ويعزز من قدرتها التنافسية.
  4. ضرورة توفير معلومات متعلقة برأس المال الفكري بأبعاده والذي يساعد في اتخاذ القرارات الاستثمارية، والتعامل مع رأس المال الفكري على أنه مورد أساسي واستراتيجي من بين الموارد المختلفة التي تمتلكها الشركات الفلسطينية، والحفاظ عليه وتطويره بشكل مستمر.

## قائمة المراجع والمصادر

### المراجع العربية:

- أبو السعود، غسان؛ راجحة، خالد؛ أبو قلين، أحمد. (2014). أثر هيكل الملكية على أداء الشركات الصناعية الأردنية. المجلة العربية للمحاسبة، مج17، ع1، 66 - 37.
- أبو يحيى، جعفر سليمان؛ والذنيبات، علي عبد القادر. (2019م). أثر هيكل الملكية في أتعاب التدقيق الخارجي: دليل من الأردن. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال: الجامعة الأردنية - عمادة البحث العلمي، 15(3)، 420 - 403.
- بريطل، فطيمة الزهرة. (2015م). أهمية رأس المال الفكري في المنظمات: دراسة حالة مؤسسة سوناطراك. مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، 19(57)، 42-15.
- حسن، رضا؛ وصبحي، محمد. (2017م). العلاقة بين هيكل الملكية وجودة الأرباح في شركات المساهمة المصرية. مجلة البحوث التجارية، 39 (1)، 179-202.

- حسو، جاسم محمد؛ ورشيد، وفاء مكي (2019). دور الإفصاح المحاسبي الإلكتروني في تحقيق فروض نظرية الوكالة سوق العراق للأوراق المالية نموذجاً - دراسة تحليلية. مجلة الاقتصاد والإدارة، 121 (42)، 165-177.
- حمدان، علام؛ السريع، عادل؛ عناسوة، محمد. (2016م). هيكل الملكية في الشركات المدرجة في بورصة البحرين ودوره في تخفيض تكاليف الوكالة، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، غزة 24 (4)، 82-92.
- الحناوي، السيد محمود. (2019). أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة البحوث المحاسبية: جامعة طنطا -كلية التجارة -قسم المحاسبة، ع1، 66 - 114
- دخان، محمد (2018) أثر محددات هيكل الملكية في أداء الشركات المساهمة السورية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية 40(5) ص38-27
- سحلول، الهام. (2011م). تطوير الإفصاح عن هيكل الملكية وتقييم مدى فاء المعايير المحاسبية بعناصر الإطار المقترح: دراسة تحليلية، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، جامعة حلوان كلية التجارة وإدارة الأعمال، 1(1)، 113-157.
- سمور، محمد، درغام، ماهر. (2020م). أثر مكونات هيكل الملكية على تكاليف الوكالة: دراسة تطبيقية على البنوك المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والعلوم الإدارية، الجامعة الإسلامية، غزة - كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، 28(3)، 1-20
- الشاهد، ريم؛ محمود سليمان؛ والعناني، رضوان محمد. (2017). أثر هيكل الملكية وخصائص الشركات على جودة الأرباح: دراسة اختبارية على قطاع التأمين الأردني. مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية: جامعة الزرقاء - عمادة البحث العلمي، مج17، ع1، 30 - 15
- شقور، عمر. (2016). أثر هيكل الملكية في ممارسة إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الفنادق المدرجة في بورصة عمان. مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية: جامعة الزرقاء، مج16، ع2، 91 - 100
- الشمري، صادق راشد. (2012م). الحوكمة دليل عمل للإصلاح المالي والمؤسسي. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، 18(67)، 84-84
- عاشور، سعدي مجيد، وحسين، عبد السلام علي. (2010م). إدارة رأس المال الفكري واستثماره أداة تنافسية لبقاء المنظمات المعاصرة، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية: جامعة الأنبار - كلية الإدارة والاقتصاد، 2 (4)، 1 - 13.
- الفضل، مؤيد محمد علي؛ والجبوري، أزهر صبحي (2018). العلاقة بين الملكية الإدارية ونسبة المديونية في ضوء الخصائص المالية للشركة وهيكل الملكية دراسة حالة الأردن. المجلة العراقية للعلوم الإدارية، 14(55)، 145-176.
- كواشي، مراد. (2017م). أهمية الحوكمة في تحسين الأداء الشامل لمنظمات الأعمال. مجلة جامعة بابل، 25(1)، 185-214.
- متولي، عصام الدين ومحمد، صلاح، علي أحمد (2010) مفهوم ونماذج القياس المحاسبي لرأس المال الفكري، المؤتمر الدولي الخامس والعشرون. جامعة المنصورة، مصر.
- محمد، جمال وخلف، حميد وكردى، إبراهيم. (2016م). تأثير رأس المال الفكري في الاداء المالي من خلال القيمة المضافة دراسة تطبيقية على عينة من المصارف العراقية العاملة في سوق العراق للاوراق المالية. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، 1(49)، 371-386.
- مصطفى، محمد عبده محمد. (2006م). نموذج مقترح لقياس وتفسير تكلفة الوكالة للملكية في الشركات المصرية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة: جامعة عين شمس - كلية التجارة، (1)، 325 - 383.



مكيد، علي، وبلقرع، فاطنة. (2016م). التمكين النفسي وأثره على رأس المال الفكري: دراسة استطلاعية لآراء إطارات مديرية توزيع الغاز والكهرباء بالجلفة، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية: جامعة لونيبي على البليدة 2 -مخبر التنمية الاقتصادية والبشرية، (13)، 94-107.

المنسي، محمود عبد العزيز. (2018م). رأس المال الفكري وأثره في البراعة التنظيمية: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية بمدينة العاشر من رمضان في مصر. المجلة العربية للعلوم الإدارية: جامعة الكويت -مجلس النشر العلمي، 25(2)، 161 - 210.

### المراجع الأجنبية والمرومنة:

- Abu Al-Saud, Ghassan; Rajiha, Khaled; Abu Qalbin, Ahmed. (2014). The impact of the ownership structure on the performance of Jordanian industrial companies (in Arabic). The Arab Journal of Accounting, Vol. 17, p. 1, 37-66.
- Abu Yahya, Jaafar Suleiman; And Aldnibat, Ali Abdul Qadir. (2019). The Impact of the Ownership Structure on External Audit Fees: Evidence from Jordan (in Arabic). The Jordanian Journal of Business Administration: University of Jordan - Deanship of Scientific Research, 15(3), 403 - 420.
- Al-Fadl, Muayad Muhammad Ali; Al-Jubouri, Azhar Sobhi (2018). The relationship between administrative ownership and the debt ratio in the light of the financial characteristics of the company and the structure of ownership, a case study of Jordan (in Arabic). The Iraqi Journal of Administrative Sciences, 14(55), 145-176.
- Al-Hinnawi, Al-Sayied Mahmoud. (2019). The impact of the ownership structure on the quality of financial reports: an applied study on companies listed on the Egyptian Stock Exchange (in Arabic). Accounting Research Journal: Tanta University - Faculty of Commerce - Accounting Department, Volume 1, 66 - 114.
- Al-Mansi, Mahmoud Abdel Aziz. (2018). Intellectual capital and its impact on organizational ingenuity: An applied study on industrial companies in the Tenth of Ramadan City in Egypt (in Arabic). The Arab Journal of Administrative Sciences: Kuwait University - Scientific Publication Council, 25(2), 161-210.
- Al-Shahid, Rima; Mahmoud Suleiman; Al-Anani, Radwan Muhammad. (2017). The impact of ownership structure and company characteristics on the quality of profits: an empirical study on the Jordanian insurance sector (in Arabic). Zarqa Journal of Research and Human Studies: Zarqa University - Deanship of Scientific Research, Vol. 17, p. 1, 15-30.
- Al-Shammari, Sadiq Rashid. (2012). Governance is a working guide for financial and institutional reform (in Arabic). Journal of Economic and Administrative Sciences, 18(67), 84.
- Ashour, Saadi Majeed, and Hussein, Abdel Salam Ali (2010 ). Intellectual capital management and investment as a competitive tool for the survival of contemporary organizations (in Arabic). Anbar University Journal of Economic and Administrative Sciences: University of Anbar - College of Administration and Economics, 2 (4), 1 - 13.
- Britel, Fatima Alzahra. (2015). The Importance of Intellectual Capital in Organizations: A Case Study of Sonatrach institution (in Arabic). Journal of Saleh Kamel Center for Islamic Economics, 19 (57), 15-42.
- Dukhan, Muhammad (2018) The Impact of Determinants of Ownership Structure on the Performance of Syrian Joint Stock Companies (in Arabic). Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies 40 (5) pp. 38-27.
- Hassan, Reza; and Sobhi, Mohammed. (2017). The relationship between ownership structure and profit quality in Egyptian joint stock companies (in Arabic). Journal of Business Research, 39(1), 179-202.
- Hasso, Jassim Mohammed; Rashid, Wafaa Makki (2019). The role of electronic accounting disclosure in achieving the hypotheses of agency theory, the Iraq Stock Exchange as a model - an analytical study (in Arabic). Journal of Economics and Management, 121 (42), 165-177.
- Kouachi, Murad. (2017). The importance of governance in improving the overall performance of business organizations (in Arabic). Babylon University Journal, 25(1), 185-214.
- Maked, Ali, and Balqraa, Fatna. (2016). Psychological empowerment and its impact on intellectual capital: an exploratory study of the views of the frames of the Directorate of Gas and Electricity Distribution in Al-jelfa (in Arabic). Journal of Economics and Human Development: University of Lounici on Blida 2- Economic and Human Development Laboratory, (13), 94-107.
- Metwally, Essam El-Din & Mohamed, Salah, Ali Ahmed (2010) Concept and Models of Accounting Measurement for Intellectual Capital (in Arabic). Twenty-fifth International Conference. Mansoura University, Egypt.
- Muhammad, Jamal and Khalaf, Hamid and Kurdi, Ibrahim. (2016). The effect of intellectual capital on financial performance through added value, an applied study on a sample of Iraqi banks operating in the Iraqi market for securities (in Arabic). Journal of Baghdad College of University Economics, 1(49), 371-386.

- Mustafa, Mohamed Abdo Mohamed. (2006). A proposed model for measuring and interpreting the agency cost of ownership in Egyptian companies (in Arabic). *The Scientific Journal of Economics and Trade: Ain Shams University - Faculty of Commerce*, (1), 325-383.
- Sahloul, Ilham. (2011). Developing disclosure of the ownership structure and assessing the extent to which accounting standards fulfill the elements of the proposed framework: an analytical study (in Arabic). *The Scientific Journal of Research and Business Studies, Helwan University, Faculty of Commerce and Business Administration*, 1(1), 113-157.
- Samour, Muhammad, Dargham, Maher. (2020). The impact of the components of the ownership structure on agency costs: An applied study on banks listed on the Palestine Stock Exchange (in Arabic). *The Islamic University Journal for Economic Studies and Administrative Sciences, The Islamic University, Gaza - College of Economics and Administrative Sciences*, 28(3), 1-20.
- Shakur, Omar. (2016). The impact of the ownership structure on the practice of profit management: An empirical study on the hotels listed on the Amman Stock Exchange (in Arabic). *Zarqa Journal of Research and Human Studies: Zarqa University*, Vol. 16, p. 2, 91-100.
- Abu-Serdaneh, J., Zuriekat, M., & Al-Sheikh, I. (2010). Ownership Structure and Corporate performance in the Jordanian manufacturing companies. *Jordan journal of Business Administration*, 6(3), 426-439.
- Alzoubi, E. S. S. (2016). Ownership structure and earnings management: evidence from Jordan. *International Journal of Accounting & Information Management* 24(2).
- Bambang, B. S., & Mukhtaruddin, M. (2015). Intellectual capital, firm value and ownership structure as moderating variable: Empirical study on banking listed in Indonesia stock exchange period 2009-2012. *Asian Social Science*, 11(16), 1-12.
- Bambang, B. S., & Mukhtaruddin, M. (2015). Intellectual capital, firm value and ownership structure as moderating variable: Empirical study on banking listed in Indonesia stock exchange period 2009-2012. *Asian Social Science*, 11(16), 1-12.
- Boroujeni, H. N. , Noroozi M., Nadem M., Chadegani A., (2013) The Impact of Capital Structure and Ownership Structure on Firm Performance: A Case Study of Iranian Companies, *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology* 6(22): 4265-4270.
- Celenza, D., & Rossi, F. (2013). Ownership concentration, intellectual capital, and firm performance: Evidence from Italy. *China-USA Business Review*, 12(12), 1157-1174.
- Horvath, H., & Bencsik, A. (2019). Relationship between Ownership Structure and Intellectual Capital Efficiency in Hungarian Companies. *Economic and Social Development: Book of Proceedings*, 164-173.
- Ismail, K. N. I. K., Bakar, R. A., & Al-Musalli, M. A. K. (2016). Ownership structure, board characteristics and intellectual capital performance of firms in Malaysia. *Advanced Science Letters*, 22(5-6), 1540-1543.
- Khairollahi, F, Shahveisi, F , Alipour, M.(2015). Does ownership structure matter for corporate intellectual capital performance? An empirical test in the Iranian context. *Eurasian Bus Rev.*
- Khamis, R. et al. (2015). The Relationship between Ownership Structure Dimensions and Corporate Performance: Evidence from Bahrain, *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 9(4), 38-56.
- Mohd-Saleh, N., Rahman, C. A., & Ridhuan, M. (2009). Ownership structure and intellectual capital performance in Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 5(1), 1-29.
- Monsef, Esmaeilasad (2015), Investigation effect of corporate governance on capital structure of listed companies in Tehran Stock Exchange, *International Journal of Advanced and Applied Sciences*, 2(12)
- Nassar, S., Ashour, M., Tan, Ö. F., & Külah, S. (2018, May). The Effect Of Ownership Structure On Intellectual Capital Efficiency: Evidence From Borsa Istanbul. In *7th International Conference on Business Administration (ICBA)*, May (pp. 3-5).
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74-95.
- Pulic, A. (2000). VAIC—an accounting tool for IC management, 10/12/2019, from: [vaicon.net/start.htm](http://vaicon.net/start.htm) (дата обращения: 28.09. 2011).
- Sakawa, H., & Watanabel, N. (2020). Institutional ownership and firm performance under stakeholder-oriented corporate governance. *Sustainability*, 12(3), 1021.
- Tjendani, R. D., Widagdo, A. K., & Muthmainah, M. (2018). Digital banking, corporate governance, ownership structure, and intellectual capital performance: Evidence from Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(4), 714-733.