

أثر هيكل رأس المال في الأداء المالي

دراسة تطبيقية على عينة من شركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي

**The Impact of Capital Structure on Financial Performance
An Empirical Study on a Sample of Cement Companies Listed on the Saudi Stock Exchange**

د. سالم يسلم لرضي

أستاذ مشارك، قسم إدارة الأعمال

كلية العلوم الإدارية، جامعة سيئون

الملخص:

الكلمات المفتاحية:

- هيكل رأس المال
- الأداء المالي
- إجمالي الموجودات.

استهدف البحث بيان أثر هيكل رأس المال ممثلاً بـ (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات، نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال) في الأداء المالي مقاساً بـ (معدل العائد على الاستثمار) لشركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول) للفترة من (2013-2023م) بالاعتماد على التقارير السنوية لهذه الشركات للفترة المذكورة، استخدم البحث المنهج الوصفي والمنهج الكمي، وبعد المعالجة والتحليل للبيانات باستخدام برنامج التحليل الإحصائي SPSS توصل البحث إلى عدم وجود أثر ذي دلالة إحصائية لهيكل رأس المال بمؤشره الأثنين في الأداء المالي في الشركات عينة البحث.

ABSTRACT:

Key Words:

- Capital Structure
- Financial Performance
- Total Assets

The research aimed to show the impact of the capital structure represented by (the ratio of total debt to total assets, the ratio of long-term debt to total capital) on the financial performance as measured by (the rate of return on investment) of cement industry companies listed in the Saudi Stock Exchange (Tadawul) for the period (2013-2023) based on the annual reports of these companies for the above-mentioned period. The research used the descriptive and quantitative approach. After processing and analyzing the data using the statistical analysis program SPSS, the research concluded that there is no statistically significant impact of the capital structure with its two indicators on the financial performance of the companies that constituted the study sample.

مقدمة:

يُعد موضوع هيكل رأس المال من الموضوعات ذات الأهمية البالغة لارتباطه بمصير الشركة، فهيكّل رأس المال المناسب خليط من الديون وحقوق الملكية، يقلل من تكاليف التمويل للشركة عن طريق تقليل تكلفة رأس المال

والذي من شأنه أن يؤدي إلى تحسين الأداء المالي للشركة بوصف أن هذا الأداء يحظى أيضاً باهتمام كبير؛ إذ تتجلى أهميته في أنه يكون نتيجة من نتائج السياسات المالية والإنتاجية والتسويقية التي تتبعها الشركة، ومن خلاله يمكن إبراز نقاط القوة ونقاط الضعف في الشركة. فهيكّل رأس المال المناسب من شأنه أن يؤدي إلى تحسين المردودية المالية للشركة؛ لأن هدف كل شركة رفع مستوى أدائها المالي وتعظيم قيمتها. وتعد دراسة العلاقة والأثر بين هيكل رأس المال والأداء المالي أمراً في غاية الأهمية، إذ يمكن الشركة من تشخيص الوضع المالي لها، لذلك جاء هذا البحث لمعرفة أثر أحد المتغيرات المهمة، وهو هيكل رأس المال في الأداء المالي لعينة من شركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول).

منهجية البحث:

أولاً: مشكلة البحث:

يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤلات الآتية:

1- ما مستوى هيكل رأس المال في شركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول)؟

2- ما مستوى الأداء المالي في شركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول)؟

3- هل يوجد أثر لهيكل رأس المال ممثلاً بـ (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات، نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال) في الأداء المالي مقاساً بـ (معدل العائد على الاستثمار) لشركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول)؟

ويتفرع من هذا السؤال الأسئلة الفرعية الآتية:

أ- هل يوجد أثر لهيكل رأس المال مقاساً بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات في معدل العائد على الاستثمار لشركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول)؟

ب- هل يوجد أثر لهيكل رأس المال مقاساً بنسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال في معدل العائد على الاستثمار لشركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول)؟

ثانياً: أهمية البحث:

1- **الأهمية العلمية:** تنبع أهمية البحث العلمية من أهمية الأداء المالي مقاساً بمعدل العائد على الاستثمار لأنه مؤشراً على مدى استخدام الشركات للأموال استخداماً أمثل من أجل تعظيم العائد للمساهمين، لذلك يحاول البحث عرض إطار معرفي عن هيكل رأس المال والأداء المالي للشركات المساهمة، ومناقشة الدراسات والأبحاث التي تناولت هيكل رأس المال والأداء المالي للوصول إلى تحليل علمي لأثر هيكل رأس المال في الأداء المالي.

2- **الأهمية العملية:** يستمد البحث أهميته العملية من اختبار أثر هيكل رأس المال في الأداء المالي لشركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول)، من خلال توفير نتائج كأدوات

مساعدة لإدارة الشركات عند رسم و تنفيذ السياسات المالية المستقبلية، مما يمكنها من اختيار التمويل المناسب الذي يعزز أدائها المالي.

ثالثاً: أهداف البحث:

يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف الآتية:

- 1- قياس مستوى هيكل رأس المال في شركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول).
- 2- قياس مستوى الأداء المالي في شركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول).
- 3- اختبار أثر هيكل رأس المال ممثلاً ب (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات، نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال)، في الأداء المالي مقاساً ب (معدل العائد على الاستثمار) لشركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول)، ومن هذا الهدف تتفرع الأهداف الآتية:
 - أ- اختبار أثر هيكل رأس المال مقاساً بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات في معدل العائد على الاستثمار لشركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول).
 - ب- اختبار أثر هيكل رأس المال مقاساً بنسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال في معدل العائد على الاستثمار لشركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول).

رابعاً: فرضيات البحث:

يستند البحث إلى فرضية رئيسة مفادها:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لهيكل رأس المال ممثلاً ب (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات، نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال) في الأداء المالي مقاساً ب (معدل العائد على الاستثمار) لشركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول). ومنها تنبثق الفرضيات الفرعية الآتية:

- 1- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات في معدل العائد على الاستثمار لشركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول).
- 2- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لنسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال في معدل العائد على الاستثمار لشركات صناعة الأسمنت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول).

خامساً: متغيرات البحث وكيفية قياسها:

صُنفت متغيرات البحث إلى مجموعتين:

المجموعة الأولى: المتغير المستقل (هيكل رأس المال):

لتحليل هيكل رأس المال (المتغير المستقل) تم الاعتماد على المؤشرات المبينة في الجدول أدناه:

جدول رقم (1) مؤشرات هيكل رأس المال (المتغير المستقل)

الرمز	المعادلة	المؤشر	المتغير
X1	إجمالي الديون / إجمالي الموجودات $\times 100$	نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات	هيكل رأس المال
X2	الديون الطويلة الأجل / إجمالي رأس المال $\times 100$	نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال	

الجدول من إعداد الباحث

المجموعة الثانية: المتغير التابع (الأداء المالي):

سيتم قياس الأداء المالي (المتغير التابع) من خلال المؤشر المبين في الجدول الآتي:

جدول رقم (2) مؤشرات توزيعات الأرباح (المتغير التابع)

الرمز	المعادلة	المؤشر	المتغير
Y	صافي الدخل / إجمالي الموجودات $\times 100$	معدل العائد على الاستثمار	معدل العائد على الاستثمار

الجدول من إعداد الباحث

سادساً: مجتمع الدراسة وعينتها:

يتكون مجتمع الدراسة من شركات صناعة الأسمت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول) خلال الفترة

الممتدة من سنة 2014م إلى سنة 2023م والبالغ عددها (14) شركة. وتم اختيار عينة البحث لتكون

(3) شركات بناءً على جملة من الاعتبارات منها:

1- توافر جميع المعلومات المالية السنوية اللازمة لأغراض هذا البحث.

2- عدم توقف الشركة عن التداول خلال فترة البحث.

3- عدم دمج الشركة مع شركات أخرى خلال فترة البحث.

وتتكون عينة البحث من الشركات المبينة في الجدول رقم (3).

جدول رقم (3) الشركات عينة البحث

الرقم	اسم الشركة
1	شركة أسمنت العربية
2	شركة أسمنت القصيم
3	شركة أسمنت حائل

الجدول من إعداد الباحث

سابعاً: منهج البحث:

لتحقيق أهداف البحث تم الاعتماد على المنهج الوصفي والمنهج الكمي بالاستناد على جمع البيانات الحقيقية والمعلومات الثانوية من التقارير المالية المنشورة ذات الصلة للشركات عينة البحث خلال فترة البحث.

الدراسات السابقة:

من أبرز الدراسات التي تناولت أثر هيكل رأس المال في الأداء المالي ما يأتي:

1- دراسة الصالح، البراك، 2024م:

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر هيكل رأس المال في ربحية البنوك الإسلامية السعودية، اعتمدت الدراسة على مجموعة من الأساليب الإحصائية الوصفية والقياسية لتلخيص العلاقة بين هيكل رأس المال ونسب الربحية، وشمل النموذج متغيرين مستقلين متماثلين بنسبة المطلوبات إلى إجمالي الموجودات، ونسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات، في حين تمثل نسب الربحية (معدل العائد على الاستثمار، معدل العائد على حقوق الملكية) المتغير التابع، توصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر ذي دلالة إحصائية لهيكل رأس المال في معدل العائد على الاستثمار.

2- دراسة عبدالمالك، الرضا، 2023م:

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر هيكل رأس المال في أداء شركات التأمين المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، واستخدم المنهج الوصفي التحليلي ونموذج الانحدار البسيط لتحليل بيانات القوائم المالية للشركات عينة البحث، توصلت الدراسة إلى أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين هيكل رأس المال مقاساً بنسبة الالتزامات الطويلة الأجل ومعدل العائد على الاستثمار.

3- دراسة أوبان، منلا، 2023م:

هدفت الدراسة إلى دراسة أثر هيكل رأس المال ممثلاً بمتغيرين مستقلين هما نسبة الديون إلى إجمالي الأصول، ونسبة الديون إلى إجمالي حقوق الملكية في الأداء المالي ممثلاً بمتغيرين تابعين هما معدل العائد على الاستثمار ومعدل العائد على حقوق الملكية بالتطبيق على المصارف التجارية في سورية، استخدمت الدراسة المنهج الوصفي لتوصيف متغيرات الدراسة، والمنهج الإحصائي لاختبار أثر هيكل رأس المال في الأداء المالي، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المستقلة ومعدل العائد على الاستثمار ومعدل العائد على حقوق الملكية.

4- دراسة عبدالله، زوباري، حبقزي، 2023م:

هدفت الدراسة إلى تحديد أثر هيكل رأس المال مقاساً بنسبة الدين إلى إجمالي الموجودات ونسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات كمتغيرات مستقلة في ربحية المصارف الخاصة التجارية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية مقاسة بمعدل العائد على الموجودات ومعدل العائد على حقوق الملكية كمتغيرات تابعة، استخدمت

الدراسة بيانات بانل لاختبار الفرضيات، وتوصلت إلى وجود أثر عكسي ذي دلالة إحصائية لنسبة الدين إلى إجمالي الموجودات في ربحية المصارف التجارية متمثلة بمعدل العائد على الموجودات.

5- دراسة محمد، أحمد، 2023م:

هدفت الدراسة إلى اختبار تأثير هيكل رأس المال مقاساً بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات ونسبة الديون إلى حقوق الملكية كمتغيرات مستقلة في ربحية الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وباستخدام أسلوب الانحدار المتعدد الحصين لاختبار الفرضيات بالاستعانة بتحليل السلاسل الزمنية للبيانات المقطعية توصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي لهيكل رأس المال مقاساً بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات على الربحية.

6- دراسة Dsouza, 2022:

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر هيكل رأس المال مقاساً بنسبة إجمالي المطلوبات إلى إجمالي الموجودات ونسبة إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول في الربحية ممثلة بالعائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية في الشركات العاملة في مجال صناعة الاتصالات في أمريكا، وباستخدام التحليل الأحادي المتغير والارتباط ونماذج الإحصاء الوصفي، توصلت الدراسة إلى وجود أثر لنسبة إجمالي المطلوبات إلى إجمالي الموجودات في الربحية ممثلة بالعائد على الموجودات.

7- دراسة بعيوت، 2020م:

هدفت الدراسة إلى التعرف على هيكل رأس المال مقاساً بثلاثة مقاييس هي نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات ونسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي الموجودات ونسبة الديون إلى حقوق الملكية و أثره في الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين مقاساً بثلاثة مؤشرات هي معدل العائد على الموجودات ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على السهم، اعتمدت الدراسة على نموذج الانحدار المتعدد لتفسير العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة، توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين هيكل رأس المال مقاساً بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات و نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي الموجودات والأداء المالي بمؤشراته الثلاثة.

8- دراسة Nasimi & Nasimi, 2018:

هدفت الدراسة إلى التعرف على تأثير هيكل رأس المال مقاساً بنسبة المديونية إلى حقوق الملكية ونسبة المديونية إلى إجمالي الموجودات في ربحية الشركات الباكستانية مقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الموجودات وهامش الربح الصافي، توصلت الدراسة إلى أن نسبة المديونية إلى إجمالي الموجودات تأثيراً كبيراً في معدل العائد على الموجودات، وعليه بينت أن أداء الشركة يتأثر بنوعية تركيبة أو هيكل رأس المال الذي تتبناه، وبالتالي فأن هيكل رأس المال له تأثير كبير في الربحية.

9- دراسة Ronoh& Noit, 2015 :

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر هيكل رأس المال في الأداء المالي للبنوك التجارية في كينيا، استخدمت الدراسة منهج دراسة الحالة على المصرف التجاري الكيني، توصلت الدراسة إلى أن هيكل رأس المال يؤثر سلباً في الأداء المالي في البنوك التجارية في كينيا.

10- دراسة Meroo, 2015:

هدفت الدراسة إلى اكتشاف العلاقة بين متغيرات هيكل رأس المال وهي نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات ونسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات، ونسبة الديون إلى حقوق الملكية وأداء البنوك الإسلامية والتقليدية في دول الخليج مقاساً بمعدل العائد على الموجودات ومعدل العائد على حقوق الملكية، وتحليل البيانات باستخدام برنامج SPSS توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات ومعدل العائد على الموجودات.

التعليق على الدراسات السابقة:

يلاحظ من الدراسات السابقة اتفاق دراسة الصالح، البراك، 2024م و دراسة عبدالمالك، الرضا، 2023م ودراسة بعيوات، 2020م في أنه لا يوجد أثر لهيكل رأس المال في الأداء المالي واختلفت مع الدراسات السابقة الأخرى، فيما اتفقت دراسة أوبان، منلا، 2023م ودراسة Dsouza, 2022 ودراسة Nasimi & Nasimi, 2018 على وجود أثر ذات دلالة إحصائية لهيكل رأس المال في الأداء المالي، كما اتفقت دراسة عبدالله، زوباري، حبقزي، 2023م ودراسة محمد، أحمد، 2023م ودراسة 2015، Ronoh& Noit ودراسة Meroo, 2015 على أنه يوجد أثر سلبي لهيكل رأس المال في الأداء المالي، واختلفت مع دراسة الصالح، البراك، 2024م ودراسة عبدالمالك، الرضا، 2023م ودراسة بعيوات، 2020م.

و من خلال الدراسات السابقة أيضاً لوحظ أنه تم التركيز على دراسة هيكل رأس المال وعلاقته بالأداء المالي والربحية، وقد تشابه البحث الحالي مع الدراسات السابقة في تناول أحد نسب المتغير المستقل (هيكل رأس المال) وهي نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات، في حين اختلف البحث الحالي عن الدراسات السابقة بتناوله نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال، والتي لم تتناولها الدراسات السابقة، في حين تشابه البحث الحالي مع الدراسات السابقة في المتغير التابع الذي يتعلق بمعدل العائد على الاستثمار.

أما من حيث النتائج التي توصل إليها البحث فقد اتفق مع بعض الدراسات واختلف مع أخرى كما هو مبين في نتائج البحث، ومن حيث العينة فقد كانت عينة البحث الحالي هي شركات صناعة الأسمت المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول) في حين كانت في الدراسات السابقة موزعة بين قطاعات مختلفة منها البنوك

والمؤسسات غير المالية والشركات الصناعية المساهمة العامة والتي تعمل في مجالات أخرى غير صناعة الأسمت. و بخصوص الفترة الزمنية فقد تشابه البحث الحالي مع دراسة الصالح والبراك (2024م) واختلف مع الدراسات السابقة الأخرى إذ كانت في فترات زمنية سابقة.

الجانب النظري:

أولاً: هيكل رأس المال:

1- مفهوم هيكل رأس المال:

يعبر مصطلح هيكل رأس المال عن التمويل الدائم الذي يتكون من التمويل الممتلك (رأس المال المدفع والأرباح المحتجزة) والمقترض طويل الأجل. (العامري، 2010، 308)، أي إنه يشير إلى مصادر تمويلية طويلة الأجل كالأسهم العادية والممتازة (إن وجدت) والأرباح المحتجزة والقروض طويلة الأجل دون الاهتمام بالمصادر القصيرة الأجل. (جهرة، 2017، 177).

ويعد هيكل رأس المال مهماً لأي شركة من أجل تعظيم قيمة أصحاب المصلحة في الشركة، وذلك لأن هيكل رأس المال كقرار استراتيجي له تأثير في قدرة الشركة على المنافسة، لذا يتحمل المدير المالي مسؤولية كبيرة في تحديد المزيج الأمثل من التمويل. (Oyedokun et al, 2018, 57). فهيكّل رأس المال الأمثل هو أفضل مزيج من الديون وحقوق الملكية الذي يدفع بالشركة نحو هدفها الطويل الأجل، المتمثل في الأداء المالي، وبالتالي فإن هذا الهيكل الأمثل لرأس المال يقلل من التكلفة الإجمالية لرأس مال الشركة ويعزز قيمتها السوقية.

(Ghani et al, 2023, 135)

و يرى الباحث أن هيكل رأس المال هو عبارة عن مزيج من مصادر التمويل الداخلية والخارجية من أجل تمويل احتياجات المنشأة المالية.

2- أهداف هيكل رأس المال:

- هناك عدد من الأهداف التي يمكن تحقيقها بخصوص هيكل رأس المال تتمثل في الآتي: (كويل، 2006م، 8)
- تحديد الشكل الأمثل لهيكل رأس المال من خلال خطة طويلة وقصيرة الأجل.
 - ضمان توافر الأموال اللازمة لتمويل النمو والاستثمار.
 - ضمان توافر الأموال التي يمكن الوفاء بالتزامات الدين بها.
 - مراقبة احتمالات المخاطرة على معدلات الفائدة إن أمكن، واتخاذ الإجراءات اللازمة لتغطية المخاطرة.

3- مقاييس هيكل رأس المال:

هناك مقاييس عدة لهيكل رأس المال منها ما يأتي:

أ- نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات:

توضح هذه النسبة نسبة التمويل الخارجي للخصوم (Brigham & Houston, 2009,93)، وارتفاع هذه النسبة يدل على اعتماد المنشأة على الاقتراض لتمويل أنشطتها بشكل أكبر، وتحسب وفق الصيغة الآتية: (محمد وآخرون، 2008، 256)

$$\text{نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات} = \frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{إجمالي الموجودات}} \times 100$$

ب- نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال: (العامري، 2010، 228)

توضح هذه النسبة العلاقة بين الديون الطويلة الأجل ورأس المال، وانخفاض هذه النسبة قد يعود إلى انخفاض الديون الطويلة الأجل أو ارتفاع رأس المال أو العكس في حالة الارتفاع، وتحسب من خلال المعادلة الآتية:

$$\text{نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال} = \frac{\text{الديون الطويلة الأجل}}{\text{إجمالي رأس المال}} \times 100$$

ج- نسبة حق الملكية إلى إجمالي الموجودات:

تشير هذه النسبة إلى مدى مساهمة حقوق الملكية في تغطية الموجودات، وارتفاع هذه النسبة يشير إلى أن الوضع المالي جيد، ويمكن قياسها بالصيغة الآتية: (خنفر، والمطارنة، 2009م، 137)

$$\text{نسبة حق الملكية إلى إجمالي الموجودات} = \frac{\text{حق الملكية}}{\text{إجمالي الموجودات}} \times 100$$

د- نسبة إجمالي المطلوبات إلى حق الملكية:

تبين هذه النسبة مدى اعتماد المنشأة في تمويل موجوداتها على الأموال غير المقارنة بأموال الملكية، وارتفاع هذه النسبة يعني اعتماد المنشأة على أموال الغير (هندي، 2004م، 89)، وتحسب عن طريق الصيغة الآتية: (Adair, 2006, 43)

$$\text{نسبة إجمالي المطلوبات إلى حق الملكية} = \frac{\text{إجمالي المطلوبات}}{\text{حق الملكية}} \times 100$$

و لأغراض هذا البحث تم استخدام مؤشري نسبة الديون إلى إجمالي الموجودات، ونسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال.

ثانياً: الأداء المالي:

1- مفهوم الأداء المالي:

يركز الأداء المالي على استخدام المؤشرات المالية لقياس مدى تحقيق الأهداف، إذ يعكس أداء الشركة يسهم في توافر الموارد المالية ويوفر للشركة فرصاً استثمارية متنوعة. (Islam, 2024, 121).

ويُعرف الأداء المالي بأنه قدرة الشركة على تحقيق أهدافها المالية باستخدام الوسائل المالية، المتمثلة في معدل الربحية ونسبة الدين ونسبة السيولة بكفاءة وفاعلية. (الموسوي وآخرون، 2016، 208).

كما عُرف أيضاً بأنه مقياس عام للصحة المالية العامة للشركة، والذي يُظهر قدرتها على توليد موارد جديدة من يوم لآخر. (Ranjan,2016,30).

ويرى الباحث أن الأداء المالي يعبر عن مدى قدرة الشركة على استغلال الموارد المالية المتاحة لها، وبالتالي خلق الأرباح وتوليدتها من أنشطتها بما يحقق أهدافها وتعظيم قيمتها.

2- مقاييس الأداء المالي:

توجد مقاييس عدة للأداء المالي، منها:

أ- معدل العائد على الاستثمار:

يعد من أهم المؤشرات التي تقيس الفاعلية الكلية للشركة في تحقيق الأرباح من الموجودات المتاحة لها، و يشير إلى نجاحها في إدارة هذه الموجودات، إذ يدل ارتفاع هذا المعدل على كفاءة الشركة في إدارة الموجودات المحتفظة بها.

(Adjirackor et al, 2017,3)، ويمكن قياس هذا المعدل وفق الصيغة التالية:

(Wapmuk,2016,212)

معدل العائد على الاستثمار = (صافي الربح بعد الضريبة/ إجمالي الموجودات) × 100

ب- معدل العائد على حقوق الملكية:

ويعكس العائد الذي يحققه ملاك المنشأة على أموالهم المستثمرة، ويقاس بالمعادلة الآتية: (السهلاوي، و عبدالقادر، 2017م، 77)

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الربح بعد الضريبة / حقوق الملكية × 100

ج- نسبة هامش الربح الصافي:

تقيس هذه النسبة العلاقة بين صافي الربح والمبيعات، وانخفاض هذه النسبة يعني أن الشركة غير قادرة على تحقيق الأرباح، وبالتالي تنخفض عوائد حملة الأسهم، أما إذا حدث العكس فإن ذلك مؤشر إيجابي ويساعد الشركة على مواجهة التحديات المتعلقة بنقص السيولة أو انخفاض المبيعات في المستقبل، و تحسب من خلال العلاقة الآتية:

(أبوحمدة، و قدوري، 2000م، 294)

نسبة هامش الربح الصافي = صافي الربح بعد الضريبة/ المبيعات × 100

د- عائد السهم العادي:

و يعبر عن ربحية السهم العادي، إذ يمثل العائد على السهم الواحد من استثمارات الشركة، وارتفاع هذا العائد يدل على كفاءة الشركة في تعظيم العائد على السهم الواحد لكل مستثمر، و يحسب بالمعادلة الآتية: (التميمي،

2010م، 60)

عائد السهم العادي = الربح بعد الضريبة / عدد الأسهم × 100

ولأغراض هذا البحث تم استخدام معدل العائد على الاستثمار.

الجانب العملي:

التحليل الوصفي:

وصف متغيرات البحث المستقلة:

يهدف هذا الجزء إلى تحليل مؤشرات هيكل رأس المال من خلال مؤشرين، هما: نسبة الديون إلى إجمالي الموجودات، ونسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال، وذلك كما يأتي:

1- نسبة الديون إلى إجمالي الموجودات:

جدول رقم (4) تحليل نسبة الديون إلى إجمالي الموجودات (X1) في شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق

المالي (تداول) (%)

الانحراف اف المعياري	المتوسط الحسابي	2023	2022	2012	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	السنوات الشركات
2.944	17.993	15.072	17.010	17.471	17.465	18.898	20.185	22.979	12.890	16.802	21.157	أسمت العربية
1.514	12.699	12.495	13.582	14.079	14.475	13.251	13.760	12.302	12.612	10.866	9.569	أسمت القصيم
8.408	16.880	7.177	7.361	7.789	7.458	19.784	22.161	22.261	22.744	23.519	28.553	أسمت حائل
4.289	15.857	المتوسط الحسابي العام و الانحراف المعياري العام										

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية ومخرجات برنامج التحليل الإحصائي SPSS يتبين من الجدول رقم (4) أن المتوسط الحسابي العام لنسبة الديون إلى إجمالي الموجودات في شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول) بلغ (15.857) و بانحراف معياري عام (4.289) وهذا يدل على اعتماد هذه الشركات على مصادر التمويل الداخلية أكثر من اعتمادها على التمويل الخارجي المتمثل بالديون، وقد حققت شركتنا أسمت العربية وأسمت حائل متوسطاً أعلى من المتوسط العام إذ كان (17.993)، (16.880) على التوالي، و بانحراف معياري لهما بلغ (2.944)، (8.408) على التوالي. في حين حققت شركة أسمت القصيم متوسطاً أقل من المتوسط العام إذ بلغ (12.699) و بانحراف معياري (1.514).

و عليه يلاحظ من الجدول رقم (4) أن اعتماد شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول) على الديون في تمويل الأصول منخفض جداً إذ بلغ المتوسط العام (15.857)، مما يدل على انخفاض مخاطر التمويل التي تتعرض لها هذه الشركات وتشكل أيضاً مصدر أمان للمقرضين.

2- نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال:

جدول رقم (5) تحليل نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال (X2) في شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة

في السوق المالي (تداول) (%)

الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	2023	2022	2012	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	السنوات الشركات
3.641												أسمت العربية
	9.344	8.035	9.444	10.586	10.399	10.638	13.490	15.612	5.609	3.881	5.741	
0.785												أسمت القصيم
	2.138	3.251	2.942	2.749	2.556	2.264	2.188	1.972	1.465	1.062	0.930	
7.521												أسمت حائل
	10.521	0.299	2.419	2.864	2.438	13.083	14.491	16.053	17.125	18.224	18.21 3	
3.982	7.334	المتوسط الحسابي العام و الانحراف المعياري العام										

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية ومخرجات برنامج التحليل الإحصائي SPSS

يتضح من الجدول رقم (5) أن المتوسط الحسابي العام لنسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال في شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول) بلغ (7.334) و بانحراف معياري عام (3.982) مما يشير إلى قدرة الشركات عينة البحث على تغطية الالتزامات الطويلة الأجل من دون تعرضها لحالة العسر المالي؛ إذ يلاحظ أن الشركات عينة البحث اعتمدت في تركيبة هيكل رأسمالها على التمويل الداخلي بنسبة كبيرة جداً تفوق 90%. وقد حققت شركتا أسمت العربية وأسمت حائل متوسطاً يفوق المتوسط العام إذ كان (9.344)، (10.521) على التوالي، و بانحراف معياري (3.641)، (7.521) على التوالي، في حين حققت شركة أسمت القصيم متوسط أقل من المتوسط العام فقد بلغ (2.138) و بانحراف معياري (0.785).

وعليه يلاحظ من الجدول رقم (5) أن اعتماد شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول) على الديون الطويلة الأجل نسبةً إلى إجمالي رأس المال منخفض جداً إذ بلغ المتوسط العام (7.334) مما يدل على كبر نسبة التمويل الداخلي في هذه الشركات.

وصف متغير البحث التابع:

يهدف هذا الجزء إلى تحليل مؤشرات الأداء المالي باستخدام مؤشر واحد وهو معدل العائد على الاستثمار، و ذلك كما يأتي:

جدول رقم (6) تحليل معدل العائد على الاستثمار (Y) في شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول) (%)

الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	2023	2022	2012	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	السنوات الشركات
5.364	7.614	4.55 3	5.62 4	4.951	5.277	5.828	- 1.01 5	6.87 6	12.877	15.4 10	15.760	أسمت العربية
7.636	15.923	7.86 6	6.77 5	14.617	19.848	17.540	6.36 2	12.6 60	19.987	27.7 51	25.820	أسمت القصيم م
3.976	4.603	2.28 4	1.43 2	3.540	8.525	4.533	- 1.82 8	1.17 2	7.642	8.22 1	10.511	أسمت حائل
5.659	9.380	المتوسط الحسابي العام و الانحراف المعياري العام										

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية ومخرجات برنامج التحليل الإحصائي SPSS

يوضح الجدول رقم (6) أن المتوسط الحسابي العام لمعدل العائد على الاستثمار في شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول) قد بلغ (9.380) وبانحراف معياري عام (5.659)، وقد حققت شركة أسمت القصيم متوسطاً أعلى من المتوسط العام إذ بلغ المتوسط الحسابي لها (15.923) وبانحراف معياري (7.636)، في حين حققت شركتنا أسمت العربية وأسمت حائل متوسطاً أقل من المتوسط العام إذ بلغ (7.614)، (4.603) على التوالي وبانحراف معياري (5.364)، (3.976).

ويلاحظ من الجدول رقم (6) أن مؤشرات الأداء المالي لشركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول) تراوحت بين (4.603 - 15.923) وبمتوسط عام (9.380)، وهي مؤشرات منخفضة مما يعكس أداءً مالياً منخفضاً لهذه الشركات.

اختبار الفرضيات:

في هذا الجزء يمكن عرض اختبار فرضيات البحث من خلال تحليل البيانات إحصائياً لعينة من شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول) للفترة من (2014 - 2023م)؛ و من أجل بيان أثر المتغير المستقل (هيكل رأس المال) مقاساً ب (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات، نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال) على المتغير التابع (الأداء المالي) مقاساً بمعدل العائد في الاستثمار من خلال نموذج الانحدار الخطي البسيط والمتعدد لقياس الأثر وباستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS).

أ- الفرضية الفرعية الأولى:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات في معدل العائد في الاستثمار في شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول).

جدول رقم (7) تحليل الانحدار البسيط لنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات في شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول)

Model	B	T	Sig	F	F- Sig	R	R ²
(Constant)	0.864	0.088	0.932				
نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات X1	0.537	0.886	0.402	0.784	0.402	0.299	0.089

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي SPSS

يوضح الجدول رقم (7) الأثر بين هيكل رأس المال ممثلاً بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات ومعدل العائد في الاستثمار في شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول) إذ ظهرت قيمة الارتباط ($R=0.299$)، وهذا يدل على أن العلاقة ضعيفة بين المتغيرين، وتبين قيمة معامل التحديد أن (8.9%) من التغيرات الحاصلة في معدل العائد على الاستثمار تتعلق بنسبة هيكل رأس المال (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات)، وأن ما بقي يعد من الأخطاء العشوائية، أو يعزى إلى أخطاء غير معروفة؛ إذ بلغت قيمتها (91.1%)، أي كلما ارتفعت هذه النسبة أدى ذلك إلى ارتفاع في معدل العائد على الاستثمار مع بقاء جميع العوامل الأخرى ثابتة.

و تشير نتائج الجدول رقم (7) إلى أن أثر المتغير المستقل (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات) في المتغير التابع (معدل العائد على الاستثمار) غير دال إحصائياً إذ كانت قيمة اختبار ($F=0.784$) بمستوى معنوية (0.402) وهو أكبر من (0.05)، مما يدل على وجود فروق معنوية، وأن النموذج لا يمثل الظاهرة المدروسة تمثيلاً دقيقاً، وأن خط الانحدار لا يلائم البيانات المعطاة أي قبول الفرضية الفرعية الأولى التي تنص على أنه (لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات في معدل العائد على الاستثمار في شركات صناعة الأسمت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول)).

ب- الفرضية الفرعية الثانية:

(لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لنسبة الديون طويلة الأجل إلى إجمالي

رأس المال في معدل العائد على الاستثمار في شركات صناعة الأسمنت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول).

جدول رقم (8) تحليل الانحدار البسيط لنسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال في شركات صناعة الأسمنت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول)

Model	B	T	Sig	F	F- Sig	R	R ²
(Constant)	7.955	1.313	0.226				
نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال X2	0.193	0.246	0.812	0.061	0.812	0.087	0.008

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي SPSS

يبين الجدول رقم (8) الأثر بين هيكل رأس المال ممثلاً بنسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال ومعدل العائد على الاستثمار في شركات صناعة الأسمنت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول) إذ ظهرت قيمة الارتباط $R=0.087$ ، هذا يدل على أن العلاقة ضعيفة بين المتغيرين، وتبين قيمة معامل التحديد أن (0.8%) من التغيرات الحاصلة في معدل العائد على الاستثمار تتعلق بنسبة هيكل رأس المال (نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال)، وأن ما بقي يعد من الأخطاء العشوائية، أو يعزى إلى أخطاء غير معروفة؛ إذ بلغت قيمتها (99.2%) ، أي كلما ارتفعت هذه النسبة أدى ذلك إلى ارتفاع في معدل العائد على الاستثمار مع بقاء جميع العوامل الأخرى ثابتة. وتشير نتائج الجدول رقم (8) إلى أن أثر المتغير المستقل (نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال) في المتغير التابع (معدل العائد على الاستثمار) غير دال إحصائياً إذ كانت قيمة اختبار $(F=0.061)$ بمستوى معنوية (0.812) ، وهو أكبر من (0.05) ، مما يدل على وجود فروق معنوية، وأن النموذج لا يمثل الظاهرة المدروسة تمثيلاً دقيقاً، وأن خطأ الانحدار لا يلائم البيانات المعطاة، أي قبول الفرضية الفرعية الأولى التي تنص على أنه (لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لنسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال في معدل العائد على الاستثمار في شركات صناعة الأسمنت السعودية المدرجة في السوق المالي (تداول)). اختبار الفرضية الرئيسية:

(لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لهيكل رأس المال ممثلاً ب (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات، نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال) في معدل العائد على الاستثمار).

جدول رقم (9) تحليل الانحدار المتعدد لأثر هيكل رأس المال في الأداء المالي

Model	B	T	Sig	F	F- Sig	R	R ²
(Constant)	11.835-	0.988-	0.356	1.739	0.244	0.576	0.332
نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات X1	2.666	1.844	0.108				
نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال X2	2.849-	1.595-	0.155				

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي SPSS

يوضح الجدول رقم (9) أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لهيكل رأس المال ممثلاً بـ (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات، نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال) في معدل العائد على الاستثمار في الشركات عينة البحث إذ ظهرت قيمة الارتباط ($R = 0.576$)، هذا يدل على أن العلاقة طردية بين المتغيرين، وتبين قيمة معامل التحديد أن (33.2%) من التغيرات الحاصلة في معدل العائد على الاستثمار تتعلق بهيكل رأس المال (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات، نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال)، وأن ما بقي تعد من الأخطاء العشوائية أو يعزى إلى أخطاء غير معروفة؛ إذ بلغت قيمتها (66.8%)، أي إنه كلما ارتفعت هذه النسب أدى ذلك إلى ارتفاع في معدل العائد على الاستثمار مع بقاء جميع العوامل الأخرى ثابتة.

وتشير نتائج الجدول رقم (9) إلى أن أثر المتغير المستقل هيكل رأس المال ممثلاً بـ (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات، نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال) في المتغير التابع (معدل العائد على الاستثمار) غير دال إحصائياً إذ كانت قيمة اختبار ($F = 1.739$) بمستوى معنوية (0.244) وهو أكبر من (0.05)، مما يدل على وجود فروق معنوية، وأن النموذج لا يمثل الظاهرة المدروسة تمثيلاً دقيقاً، وأن خط الانحدار لا يلائم البيانات المعطاة، أي قبول الفرضية الرئيسة في الشركات عينة البحث التي تنص على أنه (لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لهيكل رأس المال ممثلاً بـ (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات، نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال) في معدل العائد على الاستثمار).

النتائج والتوصيات:

أولاً: النتائج:

في ضوء تحليل البيانات واختبار فرضيات البحث تم التوصل إلى النتائج الآتية:

1- توصلت نتائج التحليل إلى أن نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول في الشركات عينة البحث كانت منخفضة إذ بلغ المتوسط الحسابي العام لها (15.857).

2- أوضحت نتائج التحليل أن اعتماد الشركات عينة البحث على الديون الطويلة الأجل نسبةً إلى إجمالي رأس المال كان منخفضاً بمتوسط عام (7.334).

3- خلصت نتائج التحليل إلى أن مستوى معدل العائد على الاستثمار كان منخفضاً بمتوسط حسابي عام بلغ (9.380).

4- أظهرت نتائج التحليل اعتماد الشركات عينة البحث في تركيبة هيكل رأسمالها على التمويل الداخلي أكثر من اعتمادها على الديون، مما يشير إلى تمكنها من تغطية التزاماتها دون تعرضها لمخاطر مالية.

5- خلصت نتائج التحليل إلى عدم وجود أثر ذي دلالة إحصائية لنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات في معدل العائد على الاستثمار في الشركات عينة البحث، مما يدل على عدم استفادة الشركات عينة البحث من التمويل الخارجي في زيادة الأرباح، وهذا يعني أن الاعتماد على التمويل الخارجي للموجودات لا يؤثر في معدل العائد على الاستثمار، وهذا يتفق مع دراسة الصالح، البراك (2024م)، ودراسة بعيوات (2020م)، ويختلف مع دراسة أوبان، منلا (2023م)، ودراسة محمد، أحمد (2023م)، ودراسة عبدالله، زوباري، حبقزي (2023م)، ودراسة Dsouza (2022م)، ودراسة Nasimi & Nasimi (2018م)، ودراسة Ronoh& Noit (2015م)، ودراسة Meroo (2015م).

6- أوضحت نتائج التحليل أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال في معدل العائد على الاستثمار في الشركات عينة البحث، مما يشير إلى قدرة هذه الشركات على تغطية التزاماتها المالية.

7- أظهرت نتائج التحليل أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لهيكل رأس المال مقاساً ب (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات، نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي رأس المال) في معدل العائد على الاستثمار في الشركات عينة البحث، مما يعني أن اعتماد الشركات على مزيج الأموال المتاحة لها لا يؤثر في معدل العائد على الاستثمار،

وهذا يتفق مع دراسة الصالح، البراك (2024م)، ودراسة عبدالمالك، الرضا (2023م)، بعيوات (2020م)، ويختلف مع دراسة أوبان، منلا (2023م)، ودراسة محمد، أحمد (2023م)، ودراسة عبدالله، زوباري، حبقيزي (2023م)، ودراسة Dsouza (2022م)، ودراسة Nasimi & Nasimi (2018م)، ودراسة Ronoh& Noit (2015م)، ودراسة Meroo (2015م).

ثانياً: التوصيات:

بناءً على ما تم التوصل إليه من نتائج يوصي البحث بما يأتي:

- 1- ضرورة اعتماد متخذي القرار في الشركات عينة البحث على مؤشر هيكل رأس المال؛ حتى تستفيد من التمويل الخارجي في زيادة العائد.
- 2- العمل على تكوين المزيج المناسب من أموال الديون وأموال الملكية، وبالتالي فإن الاستخدام الأمثل له قد يؤدي إلى تخفيض كلفة رأس المال وتعظيم العائد.
- 3- ضرورة استغلال أموال الاقتراض المتاحة بما يؤدي إلى تحقيق الوفورات وتعظيم العائد.
- 4- ضرورة اهتمام الشركات عينة البحث بإدارة هيكل رأسمالها بالشكل الذي يؤدي إلى الاستمرار في زيادة أدائها المالي.

المراجع:

أولاً: المراجع العربية:

- 1- أبوحماد، رضا صاحب، قدوري، فائق مشعل، (2000م)، إدارة المصارف، ط1، دار ابن الأثير للطباعة و النشر، العراق.
- 2- أوبان، عبدالله، منلا، عاتكة محمد، (2023م)، أثر هيكل رأس المال على بعض مؤشرات الأداء المالي، مجلة جامعة تشرين للعلوم الاقتصادية و القانونية، مجلد (45)، عدد (1).
- 3- بعيوات، محمد خالد، (2020م)، هيكل رأس المال وتأثيره على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية الدراسات العليا، جامعة الخليل، فلسطين.
- 4- التميمي، محفوظ، (2010م)، التحليل المالي، ط1، دار الكتب اليمنية، صنعاء.
- 5- جهرة، شنافة، (2017م)، أثر محددات هيكل رأس المال على الأداء المالي للبنوك المسجلة في سوق الأوراق المالية السعودي، مجلة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، مجلد (7)، عدد (1).
- 6- خنفر، مؤيد راضي، المطارنة، غسان فلاح، (2009م)، تحليل القوائم المالية " مدخل نظري و تطبيقي "، ط2، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، الأردن.
- 7- السهلاوي، خالد، عبدالقادر عبدالله، (2017م)، الإدارة المالية، ط5، مطابع السروات، السعودية.
- 8- الصالح، فاطمة نبيل، البراك، محمد بن سعد، (2024م)، أثر هيكل رأس المال على ربحية البنوك الإسلامية المدرجة في السوق المالي السعودي (تداول)، المجلة العربية للإدارة، مجلد (44)، عدد (3).
- 9- عبدالله، حسين، زوياري، ريم، حبقزي، هند، (2023م)، أثر هيكل رأس المال على ربحية المصارف الخاصة التجارية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة البعث، مجلد (45)، عدد (27).
- 10- عبدالملك، أحمد، الرضا، عقبه، (2023م)، أثر هيكل رأس المال على أداء شركات التأمين المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و السياسية، مجلد (39)، عدد (2).
- 11- العامري، محمد علي، (2013م)، الإدارة المالية الحديثة، ط1، دار وائل للنشر، الأردن، عمان.
- 12- العامري، محمد علي، (2010م)، الإدارة المالية المتقدمة، ط1، إثناء للنشر والتوزيع، الأردن، عمان.
- 13- كويل، برايان، (2006م)، هيكل رأس مال الشركات، دار الفاروق، مصر، القاهرة.
- 14- محمد، أكرم أحمد، أحمد، زكار علي، (2023م)، تأثير هيكل رأس المال في ربحية الشركات، دراسة تطبيقية لعينة من الشركات غير المالية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة جامعة كوية للعلوم الانسانية و الاجتماعية، مجلد (6)، عدد (2).
- 15- محمد، منير، شاكر، إسماعيل، نور، عبدالناصر، (2008م)، التحليل المالي - مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، الأردن.
- 16- الموسوي، عباس نوار، الدباغ، لقمان محمد، الجبوري، جميلة حمران، (2016م)، تحليل العلاقة بين الإفصاح البيئي و الأداء المالي للوحدات الاقتصادية، دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية و الإدارية، العدد (12).
- 17- هندي، منير إبراهيم، (2004م)، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، ط1، الدار الجامعية، الاسكندرية.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- 1-Adair, Troy A., (2066), Corporate Finance Demystified, McGraw- Hill, USA.
- 2- Adjirackor, Theophilus & Asare, Daniel Darko & Gagakuma, Wisdom, (2017), Financial Ratios Tool for Profitability in Aryton Drugs, Research Journal Of Finance and Accounting, Vol.8, No.14.
- 3- Brigham, Eugene.F & Houtos, Joel.F., (2009), Fundamentals Of Financial Management, 12th ed, South- Western.
- 4- Ghani, E.K., Rehan, R., Salahuddin, S., & Hye, G.M.A., (2023), Discovering Capital Structure Determinants For Saarc Energy Firms, International Journal Of Energy Economics and Policy, Vol.1, No 13.
- 5-Islam, m.d. Aminul, (2014), An Analysis of The Financial Performance Of National Bank Limited Using Financial Ratio, Journal Of Behavioural Economics, Finance Entrepreneur Ship, European Journal Of Business and Management, Vol.8, No.18.
- 6- Meroo, A.A., (2015), The Relationship Between Capital Structure and Performance in Gulf Countries Banks: Acomparative Study Between Islamic Banks and Conventional Banks, International Journal Of Economics and Finance, Vol.12, No.7.
- 7- Otkarina, D., (2018), The Analysis Of Firm Value In Indonesia Property and Real Estate Companies, International Journal of Research Science and Management, Vol.9, No.5.
- 8- Ranjan, Weerakoon, (2016), The Financial Performance Analysis Of Nike Inc: With Special Reference Year 2015 Annual Report, European Journal of Business and Management, Vol.8, No.18.
- 9- Ronoh, C. Ntoiti, J., (2015), Effect Of Capital Structure On Financial Performance Of Listed Commercial Banks In Kenya, Acase Study Of Kenya Commercial Bank Limited, The Strategic Journal Of Business & Change Management, Vol.12, No.7.
- 10- Wapmuk, Shitnaan Emmanuel, (2016), Banking Regulation and Supervision In Nigeria: An Analysis Of The Effects Of Banking Reforms On Bank Performance and Financial Stability, The University Of Salford, UKA Thesis Submitted in Partial Fulfilment Of the Require Ments Of the Degree Of Doctor Of Philosopy.