

<b>هيكل رأس المال وتأثيره على ربحية الشركات</b> <b>دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية</b>		
<b>The structure of capital and its impact on the profitability of companies is an analytical study of a sample of industrial companies listed on the Iraqi Stock Exchange</b>		
hasan6088201@gmail.com	مديرة تربية كربلاء	م.م رسل صالح مهدي
hasanalhabali@yahoo.com	مديرة تربية كربلاء	م.م حسن هادي جاهل

### المستخلص

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر هيكل رأس المال المقاس بنسبة التمويل لرأس المال قصير الاجل و نسبة التمويل لرأس المال طويل الاجل على ربحية الشركات مقاسة بمعدل العائد على الموجودات و معدل العائد على حق الملكية ، وتم تطبيق الدراسة على شركات القطاع الصناعي والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية البالغ عددها (14) شركة وتم اختيار (4) شركات انطبقت عليها شروط اختيار عينة الدراسة . وتعتمد منهجية الدراسة على الأسلوب التحليلي لكونه أكثر ملائمة لطبيعة الدراسة ومجالها وأهدافها، و تم الاستعانة بالبرنامج الإحصائي الجاهز "SPSS" لإجراء تحليل العلاقات والتأثير بين متغيرات الدراسة واختبار الفرضيات.

**الكلمات المفتاحية:** هيكل راس المال،العائد،الربحية.

### Abstract

This study aimed to know the impact of the capital structure measured by the ratio of financing to short-term capital and the ratio of financing to long-term capital on the profitability of companies, as measured by the rate of return on assets and the rate of return on equity. The study was applied to industrial sector companies listed in the Iraq Stock Exchange. The financial number of (14) companies, and (4) companies were selected that met the conditions for selecting the study sample. The study methodology relies on the analytical method as it is more appropriate to the nature, scope and objectives of the study, and the ready-made statistical program "SPSS" will be used to analyze the relationships and influence between the study variables and test the hypotheses.

**Keywords:** capital structures, return, profitability.

### 1. المقدمة

يعد هيكل رأس المال جزء من الهيكل المالي للشركة والهيكل المالي ناتج عن السياسة المالية المتبعة من طرفها، حيث تؤثر هذه السياسة على قرار التمويل كونها متعلقة باختيار هيكل التمويل المناسب، أي المزيج المتجانس من مصادر التمويل بعد

دراسة تكلفة كل مصدر من تلك المصادر، والذي من خلاله تتمكن الشركة من تعظيم مستوى ربحيتها، وبالتالي تحقيق هدفها المتمثل في تعظيم ثروة المساهمين أو تعظيم القيمة السوقية للسهم، لذلك تعد دراسة هيكل رأس المال والربحية موضوع حيوي ومهم لعلاقته بربحية الشركات والتي تعد من ضمن الاهداف الرئيسية لاي شركة وهي ( السيولة، الربحية، الامان ).

## 2. منهجية البحث

### 1.2 المشكلة : تتمثل مشكلة هذا البحث بالتساؤلات التالية:

1- هل ان هناك علاقة بين هيكل رأس المال والربحية ؟

2- ما هو اتجاه العلاقة بين هيكل رأس المال والربحية ؟

حيث تكمن المشكلة في البحث عن العلاقة بين هيكل رأس المال وربحية الشركات الصناعية وهل ان هناك علاقة تربط بينهما ؟ وإذا وجدت ما هو اتجاه هذه العلاقة ؟

### 2.2 الفرضيات: بضوء ابعاد المشكلة فأن فرضيات البحث هي كالآتي:

**الفرضية الاولى:** تحتاج الشركات عينة الدراسة الى هيكل رأس المال لتحقيق الاهداف الرئيسية لها.

**الفرضية الثانية:** لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل رأس المال في الربحية. ومنها نستخرج الفرضيات الفرعية التالية:

1. لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل رأس المال في معدل العائد على الموجودات.

2. لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل رأس المال في معدل العائد على حق الملكية .

**2. 3 الأهمية :** تتبع أهمية الدراسة في تناولها لموضوع حيوي ومهم في حقل الإدارة المالية وهو هيكل رأس المال، ومدى مساهمتها في تحقيق أهداف الشركات لتحقيق الربحية، إذ يمثل هذا البحث مساهمة في الخوض بهذا الموضوع الذي وجد اهتماماً كبيراً في بيئات وقطاعات مختلفة، وخصصت له بحوث نظرية وتطبيقية متعددة، ومثلت أهميته الميدانية في محاولة إثارة اهتمام منشآت الاعمال عموماً والشركات التجارية خصوصاً في تناولها لمثل هذا الموضوع، ومن ثم زيادة إدراك المديرين الماليين فيها لمفهوم هيكل رأس المال والدور الذي من الممكن أن تقوم به في تحقيق المواءمة بين الاهداف المتعارضة للشركات مما يؤدي الى زيادة قدرتها على تعزيز موقفها التنافسي في السوق وتحقيق أهدافها الحاضرة والمستقبلية.

### 4.2 الأهداف : تتمثل أهداف البحث بالآتي :

1- دراسة واقع حال هيكل رأس المال في بعض الشركات الصناعية والخروج بنتائج وتوصيات تساعد الإدارة المالية فيها لإدراك طبيعة العلاقة بين مكونات رأس المال والربحية.

2- قياس و تحليل العلاقة والأثر لنسبة التمويل لرأس المال طويل الاجل ونسبة التمويل لرأس المال قصير الاجل ومؤشرات الربحية المعتمدة بالبحث في عينة الدراسة.

## 2. 5 مجتمع وعينة البحث :

حدد مجتمع الدراسة بالشركات المسجلة في قطاع الصناعة لسوق العراق للأوراق المالية أما عينة الدراسة فكانت ل أربعة شركات من القطاع الصناعي وهي ( شركة الخياطة الحديثة و الشركة العراقية للأعمال الهندسية وشركة بغداد للمشروبات الغازية وشركة انتاج الالبسة الجاهزة ) وتم اختيارها بسبب عدم توفر البيانات المالية لباقي الشركات .

**6.2 مؤشرات البحث :** أستاذ البحث في التحليل المالي لقياس المتغير المستقل المتمثل بـ (إدارة رأس المال العامل) على

مؤشرين وهما:

$$1- \text{نسبة التمويل لرأس المال قصير الاجل} = (\text{التمويل قصير الاجل/اجمالي التمويل}) \times 100 \%$$

$$2- \text{نسبة التمويل لرأس المال طويل الاجل} = (\text{التمويل طويل الاجل/اجمالي التمويل}) \times 100 \%$$

أما المؤشرات المالية التي ستعتمد في تحليل المتغير المعتمد (الربحية) في البحث فهي:

$$1- \text{معدل العائد على الموجودات (ROA)} = \text{صافي الدخل} / \text{اجمالي الموجودات}$$

$$2- \text{معدل العائد على حق الملكية (ROE)} = \text{صافي الدخل} / \text{حق الملكية}$$

**3. الجانب النظري**

**1.3 مفهوم هيكل رأس المال:** يشير الهيكل المالي إلى الجانب الأيسر من الميزانية العمومية أي تمويل الموارد أو الأصول التي تحتاج إليها الشركة ، فالهيكل المالي يعكس الصورة المالية للشركة، أو البنية المالية التي تعتمدها في الاتفاق على استثماراتها (حسين، 2005: 56). وعرفه (يوسف ، 2012: 43) بأنها توليفة مصادر التمويل التي اختارتها الشركة لتغطية استثماراتها، ويتكون الهيكل المالي من مجموعة العناصر التي تشكل جانب المطلوبات في الميزانية العمومية سواء كانت هذه العناصر طويلة الأجل أم كانت قصيرة الأجل، وسواء كانت أموال دين (اقتراض) أو أموال ملكية و أن الهيكل المالي يمثل مجموع مصادر الأموال التي يتم بواسطتها تمويل موجودات الشركة ويتضمن التمويل المقترض والتمويل الممتلك، وكذلك عرفها ( عبد الرؤوف ، 2014: 4) بأنها مصادر الأموال الخارجية التي تتمثل في شتى أنواع القروض ( القصيرة ، المتوسطة وطويلة الأجل) والتي تحصل عليها المؤسسة من المصارف والجهات الاخرى ، ومصادر الأموال الذاتية الداخلية والتي تتمثل في حقوق الملكية أو ما يعرف برأس المال الممتلك او حق الملكية ، أو حقوق المساهمين . في حين عبر عنه (Ross et al,2009:3) هو مزيج من الديون طويلة الأجل وحق الملكية الذي تستخدمه الشركة لتمويل أعمالها وان هيكل رأس المال لا يكون ثابتاً و يتغير بما يحقق تقليل المعدل الموزون لكلفة رأس المال

**2.3 محددات هيكل رأس المال:** هناك عدة عوامل أساسية لها تأثير على القرارات الخاصة بتشكيل الهيكل المالي لأية شركة ،

أهمها ما يلي:

**1- الموقف الضريبي للشركة:** من بين الأسباب الأساسية التي تدفع الشركة للتمويل عن طريق القروض استفادتها من ميزة ضريبية ناتجة عن خصم مدفوعات الفوائد من الربح، حيث تعتبر الفوائد من التكاليف الواجبة الخصم قبل تحديد الربح الخاضع للضريبة، وهو ما يسمح بخفض عبء الضرائب على الشركة ، غير أنه في بعض الأحيان قد يعفى دخل الشركة من الضرائب أو قد تمنح الشركة حوافز ضريبية تخفض من عبء الضريبة ، بينما يؤدي الإعفاء الضريبي والاستفادة من الحوافز الضريبية إلى فقدان الاقتراض كمصدر للتمويل ، لأحد مزاياه الأساسية التي تنشأ في حالة ارتفاع الأعباء الضريبية (Peurifoy et al ,2005:87).

**2- المخاطر المالية:** يتعلق الخطر المالي بالنواحي المالية لنشاط الشركة ، والخطر المالي هو ذلك التذبذب في صافي الأرباح بعد الضريبة، وبالتحديد يمثل مجموع الديون الخطر المالي في الشركة ، للأعباء المالية كما هو السداد تبعاً الموعد الاستحقاق، يمكن ترجمة الاستحقاق في الأجل القصير إلى خطر زيادة احتمال العسر المالي طالما أن الاستحقاق في الأجل الطويل

يعطي للشركة مزيداً من الوقت حتى يمكنها من التنبؤ لسداد هذه الالتزامات. وبشكل عام ترتبط هذه المخاطر بقدرة الشركة على سداد التزاماتها، حيث كلما زادت المخاطر المالية التي تواجهها الشركة قل اعتمادها على التمويل باستخدام الاقتراض (Robbins,2017:109).

3- **هيكل الموجودات:** يؤثر هيكل الموجودات على مصادر تمويل رأس المال بـ صور عديدة ، فالشركات التي تتميز بأن موجوداتها الثابتة تعيش لفترة طويلة، وخاصة في حالة أن الطلب على منتجاتها مؤكد إلى حد كبير، تستخدم القروض طويلة الأجل المكفولة لضمانات معينة بدرجة كبيرة ومن ناحية أخرى فإن الشركات التي تتكون أغلبية موجوداتها من حسابات مدينة ومخزون ، تعتمد بصفة أساسية على القروض قصيرة الأجل ، وإن كانت تستخدم أيضاً القروض طويلة الأجل ولكن بدرجة محدودة (Piketty&Goldhammer,2014:203) .

3.3 **مفهوم الربحية وأهميتها:** الربحية هدف أساسي لجميع الشركات، وأمر ضروري لبقائها واستمراريتها، وغاية ينطلق إليها المستثمرون، ومؤشر يهتم به الدائنون عند تعاملهم مع الشركة ، وهي أيضاً أداة هامة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الموارد الموجودة ، والربحية أيضاً هي عبارة عن العلاقة بين الأرباح التي تحققها الشركة والاستثمارات التي استطاعت ان تحقق هذه الأرباح ، وتعتبر الربحية هدفاً للشركة ومقياساً للحكم على كفاءتها (Barrow,2008:84) . أيضاً يمكن ان تعرف الربحية على انها تقنيات القياس التي نستطيع من خلالها قياس مدى كفاءة الأعمال. ويعتبر تعظيم الربح هو الهدف الاساسي لأي شركة تجارية.(C.Paramasivan,2009:5) اما في بعض منشآت الاعمال يمكن ان تعرف الربحية على انها تحقيق حصة سوقية اكبر وان الحصول على نسبة سوقية اعلى من شأنه ان يعطي مكاسب عالية. و غالباً ما يتم تعيين الفوز بحصة سوقية معينة كهدف لأنه يعمل بمثابة وكيل لأهداف أخرى أكثر عمقاً (Arnold,2013:5) .

وعادة عندما تفكر الادارة في البدء بمشروع جديد وتنتظر الى ربحية المشروع عند اتخاذ قرارات بشأن الاستثمار فيه. تتوافق استراتيجية اكتساب ميزة تنافسية أو ميزة نسبية مع زيادة ثروة المساهمين. وذلك لأن المشاريع المربحة تنشأ عندما تتمتع الشركة بميزة تنافسية أو نسبية على الشركات الأخرى ، ويمكن تعريف الربحية بأنها عبارة عن العلاقة بين الأرباح التي تحققها المنشأة والاستثمارات التي أسهمت في تحقيق هذه الأرباح، وتقاس الربحية اما من خلال العلاقة بين الأرباح والمبيعات، واما من خلال العلاقة بين الأرباح و الاستثمارات التي أسهمت في تحقيقها، ويشير مصطلح الربحية الى القدرة على تنظيم الأعمال التجارية للحفاظ على الأرباح عام بعد عام وإن ربحية المنظمة تسهم بالتأكيد في التنمية الاقتصادية عن طريق توفير المزيد من فرص العمل والإيرادات، تختلف الربحية عن الربح او الارباح بشكل واضح جدا، فالربحية لا تقاس بالنقد، ولكن من حيث العائد على بعض الموجودات ، مقاييس الربحية هي مقدار الناتج الذي يمكن الحصول عليه من استخدام كمية محددة من الموجودات(Fabozzi,2010:112).

وتسعى الادارة المالية الى تحقيق أعلى عائد ممكن للمالكين ، وبالرغم من أن هذا الهدف له العديد من العوائق إلا انه لايزال يأخذ مكانة غاية في الأهمية في التحليل الاقتصادي وتقييم الادارة المالية وكيف يمكنها استخدام الاموال المتاحة بالشكل الصحيح ، تعد ربحية الشركة مهمة بسبب المعلومات التي توفرها حول ازدهار ونمو الاقتصاد في سنة معينة ، وأيضاً لأن تلك الأرباح هي المحدد الرئيسي للنمو والتوظيف على المدى المتوسط. كما تعد التغييرات في الربحية بمثابة مساهم هام في تحقيق التقدم الاقتصادي عبر تأثير الأرباح الواضح على قرارات استثمار وادخار الشركات ، وتكمن أهمية الربحية في مواجهة المخاطر المفاجئة مثل مخاطر تلف الملفات والسجلات أو مخاطر التصفية الاجبارية أو مخاطر السرقة والاختلاس . (Booth et )

105:2001, al)، و بما أن كفاءة وجودة الإدارة هي المعيار الأهم الذي ينظر إليه المستثمرون فتعد الربحية المقياس الأهم لقياس جودة وكفاءة المدير المالي للشركة ، لذلك يعد الربح هو دافع مهم للجميع لوضع جهد كبير لصنع الأعمال التجارية الناجحة، وعندما يتعلق الأمر بقطاع الشركات فان ربحية الشركة يمكن تقييمها على المستويين الجزئي والكلي للاقتصاد (Ayaydin,2014:49). وهكذا تعتبر الربحية هي الهدف الرئيسي لجميع المشاريع التجارية وبدون الربحية لا يمكن استمرار المشاريع على المدى الطويل والربحية الجيدة للمشروع التجاري تجعله أكثر قدرة على مواجهة الصدمات السلبية والمساهمة في استقرار النظام المالي والتغييرات الهامة في بيئة العمل (Aduda,2011:936) .

**4.3 العوامل المؤثرة على الربحية:** ان هدف تعظيم الربحية يعتبر من اهم الاهداف التي يتطلع اليها المدير المالي لذلك تتعرض المشاريع التجارية في سبيل تحقيق هدفها العديد من العوامل التي يتفاوت تأثيرها على الربحية ، سواء أكانت هذه العوامل خارجية تتعلق بالبيئة المحيطة (سياسية، اقتصادية، تشريعية ) ، أم داخلية تتعلق بالشركة نفسها . ( Delis,2005:6 ) من ذلك نستنتج أن هناك عوامل داخلية واخرى خارجية تؤثر على ربحية الشركة وكما يلي:

أ- **العوامل الداخلية:** تؤثر العوامل الداخلية مثل حجم الشركة وهيكل رأس المال والسيولة والملاءة المالية على ربحية الشركة بصورة مباشرة ، و ترتبط العوامل الداخلية ارتباطاً وثيقاً بإدارة الشركة ، وخاصة إدارة المخاطر ، لذلك تعد الحاجة إلى إدارة المخاطر متأصلة في طبيعة الأعمال التجارية وإن انخفاض جودة ادارة هيكل رأس المال وضعف السيولة هما السببان الرئيسيان لإخفاقات الشركات التجارية (Barrow,2008:88) .

ب- **العوامل الخارجية:** العوامل الخارجية التي يمكنها التأثير على الربحية ترتبط بكل من البيئة الاقتصادية والقانونية و العوامل البيئية تشمل هيكل السوق، والتنظيم، والتضخم وأسعار الفائدة ونمو السوق والظروف الاقتصادية العامة مثل الازدهار الاقتصادي أو الركود (Ross ,2017:69) .

#### 4. الجانب التطبيقي للبحث

##### 1.4 تحليل مؤشرات هيكل رأس المال

##### 1.1.4 مؤشر نسبة التمويل لرأس المال قصير الاجل:

يظهر في الجدول ( 1 ) نتائج تحليل نسبة التمويل لرأس المال قصير الاجل للشركات الصناعية عينة الدراسة وخلال السلسلة الزمنية المعتمدة (2008-2019) وكذلك يظهر المتوسط لكل شركة للمدة الزمنية للدراسة والمتوسط لكل سنة على حدة للشركات عينة الدراسة ويظهر كذلك المتوسط العام لكل الشركات خلال سنوات الدراسة ويمثل المعدل المعياري المعتمد لمقارنة النتائج الاخرى وكما يلي :

##### الجدول ( 1 ) نسبة التمويل لرأس المال قصير الاجل لشركات قطاع الصناعة عينة الدراسة

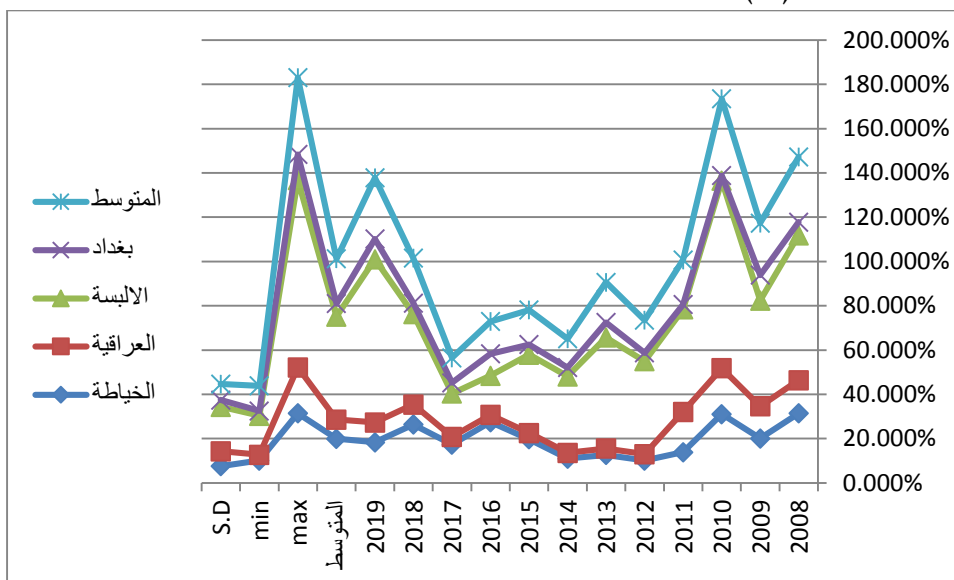
السنة	الخيطة	العراقية	الابيسة	بغداد	المتوسط
2008	31.441%	14.975%	65.407%	5.924%	29.437%
2009	20.086%	14.502%	47.799%	11.455%	23.460%
2010	31.086%	20.730%	84.678%	2.304%	34.699%
2011	13.876%	18.180%	46.354%	2.163%	20.143%
2012	10.142%	2.847%	42.029%	3.752%	14.693%

2013	12.656%	2.888%	50.157%	6.800%	18.125%
2014	11.017%	2.550%	34.539%	3.989%	13.023%
2015	19.718%	2.806%	35.442%	4.507%	15.618%
2016	27.429%	3.261%	17.686%	9.929%	14.576%
2017	17.344%	3.487%	19.555%	4.831%	11.304%
2018	26.386%	8.993%	40.910%	4.904%	20.298%
2019	18.372%	8.963%	73.637%	9.233%	27.551%
المتوسط	19.963%	8.682%	46.516%	5.816%	20.244%
max	31.441%	20.730%	84.678%	11.455%	34.699%
min	10.142%	2.550%	17.686%	2.163%	11.304%
S.D	7.561%	6.776%	20.089%	2.987%	7.249%

المصدر: - اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

يعرض الجدول ( 1 ) نتائج نسبة التمويل لرأس المال قصير الاجل لشركة الخياطة الحديثة وقد كانت اعلى نسبة في عام 2010 بواقع (31.086%) بسبب اعتماد الشركة على التمويل قصير الاجل في تمويل استثماراتها ويعود سبب الارتفاع الى سياسة التمويل المجازفة التي تتبعها الشركة هذا العام ، وكانت ادنى نسبة عام 2012 وبلغت (10.142%) بسبب تقليل الوزن النسبي للتمويل القصير الاجل قياسا بإجمالي التمويل بسبب سياسة التمويل المتحفظة التي تتبعها الشركة هذا العام بتخفيض نسبة التمويل لرأس المال العامل قصير الاجل. ونلاحظ في الجدول ( 1 ) نتائج نسبة التمويل لرأس المال قصير الاجل للشركة العراقية للأعمال الهندسية اذ حققت النسبة الاعلى في عام 2010 بواقع (20.730%) بسبب سياسة التمويل المتبعة لدى الشركة والتي اقتضت على الاعتماد على اكثر من 20% من تمويلها على التمويل قصير الاجل ، وكانت ادنى نسبة عام 2014 وبلغت (2.550%) بسبب تقليل الوزن النسبي للتمويل القصير الاجل ويعود سبب ذلك الى سياسة التمويل المتحفظة المتبعة لدى الشركة واعتماد الشركة على مصادر التمويل طويلة الاجل للحيلولة دون الوقوع في مخاطر عدم توفر السيولة. ونلاحظ في الجدول ( ) قيم نسبة التمويل لرأس المال العامل قصير الاجل لشركة الالبسة الجاهزة عينة الدراسة اذ سجلت اعلى قيمة للنسبة عام 2010 بواقع (84.678%) أي ان الشركة تعتمد في اغلب استثماراتها على التمويل قصير الاجل وارتفاع النسبة هذا العام سببه ارتفاع وزن التمويل قصير الاجل قياسا بإجمالي التمويل الذي يعبر عن سياسة التمويل المجازفة التي تتبعها الشركة ، وسجلت ادنى قيمة للنسبة عام 2016 وكانت (17.686%) بسبب انخفاض وزن التمويل قصير الاجل واعتماد الشركة على التمويل طويل الاجل في تمويل استثماراتها والذي يدل على تغيير سياسة التمويل التي تتبعها الشركة من سياسة مجازفة الى سياسة متحفظة تدعي الى تخفيض نسبة التمويل لرأس المال العامل قصير الاجل . و يعرض الجدول ( 1 ) نتائج نسبة التمويل لرأس المال العامل قصير الاجل لشركة بغداد للمشروبات الغازية اذ حققت اعلى نسبة في عام 2009 وبلغت (11.455%) مما يدل ان الشركة تستخدم التمويل قصير الاجل لتمويل 11% من استثماراتها ويعود سبب الارتفاع الى سياسة التمويل المتبعة لدى الشركة هذا العام ، وكانت ادنى نسبة عام 2017 بواقع (0.483%) والسبب هو تقليل الوزن النسبي للتمويل القصير الاجل قياسا بإجمالي التمويل واعتماد الشركة على سياسة تمويل متحفظة لتوفير السيولة اللازمة عند الحاجة .

## الشكل ( 1 ) نسبة التمويل لرأس المال قصير الاجل للشركات عينة الدراسة



المصدر:- اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

## 2.1.4 مؤشر نسبة التمويل لرأس المال طويل الاجل

يظهر في الجدول ( 2 ) نتائج تحليل نسبة التمويل لرأس المال طويل الاجل للشركات الصناعية عينة الدراسة وخلال السلسلة الزمنية المعتمدة (2008-2019) وكذلك يظهر المتوسط لكل شركة للمدة الزمنية للدراسة والمتوسط لكل سنة على حدة للشركات عينة الدراسة ويظهر كذلك المتوسط العام لكل الشركات خلال سنوات الدراسة ويمثل المعدل المعياري المعتمد لمقارنة النتائج الاخرى وكما يلي :

## الجدول ( 2 ) نسبة التمويل لرأس المال طويل الاجل لشركات القطاع الصناعي عينة الدراسة

السنة	الخياطة	العراقية	الالبيسة	بغداد	المتوسط
2008	68.56%	85.03%	34.59%	94.08%	70.56%
2009	79.91%	85.50%	52.20%	88.55%	76.54%
2010	68.91%	79.27%	15.32%	97.70%	65.30%
2011	87.00%	81.82%	53.65%	97.84%	80.08%
2012	65.77%	97.15%	57.97%	96.25%	79.29%
2013	87.34%	97.11%	49.84%	93.20%	81.87%
2014	88.98%	97.45%	65.46%	96.01%	86.98%
2015	80.28%	97.19%	64.56%	95.49%	84.38%
2016	72.57%	96.74%	82.31%	90.07%	85.42%
2017	82.66%	96.51%	80.44%	95.11%	88.68%
2018	73.61%	91.01%	59.09%	95.10%	79.70%
2019	81.63%	90.81%	26.36%	90.52%	72.33%
المتوسط	78.10%	91.30%	53.48%	94.16%	79.26%

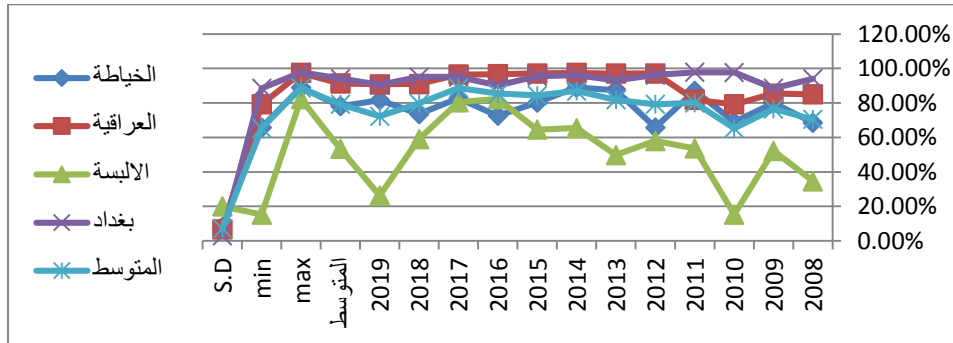
Max	88.98%	97.45%	82.31%	97.84%	88.68%
Min	65.77%	79.27%	15.32%	88.55%	65.30%
S.D	7.99%	6.78%	20.09%	3.01%	7.05%

المصدر :- اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

يعرض الجدول ( 2 ) نتائج نسبة التمويل لرأس المال العامل طويل الاجل لشركة الخياطة الحديثة، كانت اعلى نسبة تحققت في عام 2014 بواقع (88.98%) بسبب اعتماد الشركة على التمويل طويل الاجل في تمويل اغلب استثماراتها أي اعتماد الشركة على سياسة تمويلية محافظة ، وكانت ادنى نسبة عام 2012 وبلغت (65.77% ) بسبب تقليل الوزن النسبي للتمويل طويل الاجل قياسا بإجمالي التمويل واعتماد الشركة على سياسة تمويلية محايدة في هذا العام . و نشاهد في الجدول ( 2 ) نتائج نسبة التمويل لرأس المال العامل طويل الاجل للشركة العراقية للأعمال الهندسية اذ حققت النسبة الاعلى في عام 2014 بواقع (97.45%) بسبب اعتماد الشركة على سياسة تمويل محافظة للحيلولة دون الوقوع في مخاطر السيولة ، وكانت ادنى نسبة عام 2010 وبلغت (79.27% ) بسبب تقليل الوزن النسبي للتمويل طويل الاجل قياسا بإجمالي التمويل ويعود السبب الى سياسة التمويل المتبعة في هذا العام والتي تقتضي الى تخفيض الوزن النسبي للتمويل طويل الاجل واعتماد الشركة على مصادر التمويل الاخرى. و سجلت اعلى قيمة لنسبة التمويل لرأس المال العامل طويل الاجل لشركة الالبسة الجاهزة عينة الدراسة والموضحة في الجدول ( 2 ) عام 2016 بواقع (82.31% ) أي ان الشركة تعتمد في اغلب استثماراتها على التمويل طويل الاجل وارتفاع النسبة هذا العام سببه ارتفاع وزن التمويل طويل الاجل قياسا بإجمالي التمويل أي اعتماد الشركة على سياسة تمويل محافظة ، وسجلت ادنى قيمة للنسبة عام 2010 وكانت (15.32% ) بسبب انخفاض وزن التمويل طويل الاجل واعتماد الشركة على التمويل قصير الاجل في تمويل أي الاعتماد في هذا العام على سياسة تمويلية مجازفة اقتضت على الاعتماد على التمويل قصير الاجل وذلك يعرض الشركة الى مخاطر عدم سداد التزاماتها قصيرة الاجل في مواعيد استحقاقها . و نلاحظ في الجدول ( 2 ) نتائج نسبة التمويل لرأس المال العامل طويل الاجل لشركة بغداد للمشروبات الغازية حيث تحققت اعلى نسبة في عام 2011 وبلغت (97.84%) مما يدل ان الشركة تستخدم التمويل طويل الاجل لتمويل استثماراتها وهذا الارتفاع بسبب اعتماد الشركة هذا العام على سياسة تمويل محافظة تعتمد على التمويل طويل الاجل بنسبة مرتفعة لضمان توفير السيولة ، وكانت ادنى نسبة عام 2009 بواقع (88.55% ) مما يدل على تغيير السياسة التمويلية للشركة هذا العام ولكنها قياسا ببقية الشركات تعتبر ايضا نسبة مرتفعة و تعبر عن السياسة المحافظة التي تتبعها الشركة طول مدة الدراسة لضمان توفير السيولة.



الشكل (2) نسبة التمويل لرأس المال طويل الاجل للشركات عينة الدراسة



المصدر :- اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

## 2.4 تحليل مؤشرات الربحية

## 1.2.4 تحليل مؤشر معدل العائد على الموجودات ROA

يظهر في الجدول (3) نتائج تحليل معدل العائد على الموجودات للشركات عينة البحث وخلال السلسلة الزمنية المعتمدة (2008-2019) وكذلك يظهر المتوسط لكل شركة للمدة الزمنية للبحث والمتوسط لكل سنة على حدة للشركات عينة البحث ويظهر كذلك المتوسط العام لكل الشركات خلال سنوات البحث ويمثل المعدل المعياري المعتمد لمقارنة النتائج الاخرى وكما يلي :

الجدول (3) معدل العائد على الموجودات للشركات عينة الدراسة

السنة	الخياطة الحديثة	العراقية للأعمال الهندسية	الالبسة الجاهزة	بغداد للمشروبات الغازية	المتوسط
2008	-12.14%	2.99%	16.27%	-0.03%	1.77%
2009	-11.11%	0.19%	-414.15%	4.56%	-105.13%
2010	-27.59%	3.70%	10.27%	4.99%	-2.16%
2011	1.12%	14.44%	12.16%	2.37%	7.52%
2012	2.48%	0.37%	1.52%	11.24%	3.90%
2013	11.08%	0.16%	0.17%	12.75%	6.04%
2014	11.93%	-9.65%	-5.07%	11.16%	2.09%
2015	19.77%	-13.52%	-4.74%	13.28%	3.70%
2016	9.06%	-12.93%	0.41%	12.72%	2.32%
2017	22.89%	-11.37%	6.86%	1.16%	4.88%

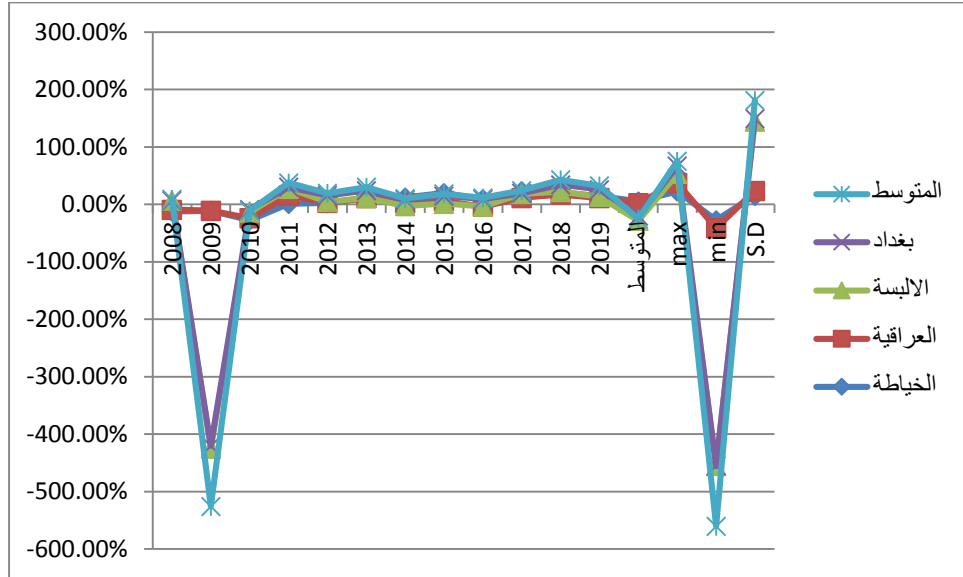
2018	21.21%	-3.94%	4.67%	12.42%	8.59%
2019	14.31%	-3.24%	2.34%	12.55%	6.49%
المتوسط	5.25%	-2.73%	-30.78%	8.26%	-5.00%
max	22.89%	14.44%	16.27%	13.28%	8.59%
min	-27.59%	-13.52%	-414.15%	-0.03%	-105.13%
S.D	15.45%	8.20%	120.91%	5.19%	31.67%

المصدر :- اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

يعرض الجدول (3) معدل العائد على الموجودات للشركات عينة الدراسة ونلاحظ ان شركة الخياطة الحديثة قد بدأ في بداية مدة الدراسة بقيم سالبة خلال الاعوام 2008 2009 2010 وكانت ادنى قيمة لمعدل العائد على الموجودات عام 2010 وبلغت (-27.59%) بسبب انخفاض صافي دخل الشركة ، بعد ذلك بدأ صافي دخل الشركة بالارتفاع وتحقيق قيم موجبة لمعدل العائد على الموجودات وبلغت اعلى قيمة (22.89%) في عام 2017 بسبب ارتفاع صافي دخل الشركة. أما المتوسط السنوي لشركة الخياطة الحديثة بلغ (5.25%) عند مقارنة المتوسط السنوي مع قيم باقي السنوات نجد أن سبعة سنوات كانت فيها ربحية الشركة أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك اما الانحراف المعياري للشركة كان (15.45%) وهو أدنى من الانحراف المعياري للشركات مجتمعة . اما الشركة العراقية للأعمال الهندسية نلاحظ من أن ربحيتها قد حققت أكبر مقدار في سنة 2011 اذ بلغت (14.44% ) بسبب ارتفاع صافي الدخل، بينما تدهورت ربحية الشركة من عام 2014-2019 حيث سجلت في هذه الاعوام قيم سالبة لمعدل العائد على الموجودات وكان اقل مقدار تملكه الشركة في سنة 2015 (-13.52%) سالبة مما يدل على انخفاض ربحية الشركة وذلك بسبب انخفاض صافي الدخل لان الشركة تعرضت الى عجز مالي بسبب الظروف الاقتصادية للبلد. أما المتوسط السنوي لشركة مدينة العاب الكرخ بلغ (-2.73% ) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن ستة سنوات كانت فيها ربحية الشركة أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك وكان الانحراف المعياري للشركة (8.20%) وهو ايضا اقل من الانحراف المعياري للشركات مجتمعة . اما بالنسبة لشركة الالبسة الجاهزة نلاحظ من خلال الجدول ( 3 ) أن معدل العائد على الموجودات لشركة الالبسة الجاهزة قد حقق أكبر مقدار في سنة 2008 اذ بلغ (16.27% ) بسبب ارتفاع صافي الدخل للشركة، بينما كان اقل مقدار تملكه الشركة في سنة 2009 (-414.15% ) مما يدل على انخفاض ربحية الشركة وذلك بسبب الانخفاض الشديد في صافي الدخل لان الشركة تعرضت الى عجز مالي بسبب الظروف الاقتصادية للبلد. أما المتوسط السنوي للشركة بلغ (-30.78%) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن تسعة سنوات كانت فيها ربحية الشركة أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك والانحراف المعياري للشركة كان (120.91%) وهو اعلى من الانحراف المعياري للشركات عينة الدراسة مجتمعة . وشركة بغداد للمشروبات الغازية كان معدل العائد على الموجودات للشركة قد حقق أكبر نسبة في عام 2015 اذ بلغت (13.28%) بسبب ارتفاع صافي دخل الشركة هذا العام ، بينما كانت اقل نسبة حققتها الشركة في سنة 2008 (-0.03%) قيمة سالبة مما يدل على انخفاض ربحية الشركة وذلك بسبب انخفاض صافي الدخل لان الشركة تعرضت الى عجز مالي بسبب الظروف الاقتصادية للبلد. أما المتوسط السنوي للشركة بلغ

(8.26%) و عند مقارنة المتوسط السنوي مع نتائج السنوات نجد أن سبعة سنوات كانت فيها ربحية الشركة أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك اما الانحراف المعياري فقد بلغ (5.19%) وهو ادنى من الانحراف المعياري للشركات مجتمعة .

الشكل (3) معدل العائد على الموجودات للشركات عينة الدراسة



المصدر :- اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

#### 2.2.4 تحليل مؤشر معدل العائد على حق الملكية (ROE)

يظهر في الجدول (4) نتائج تحليل معدل العائد على حق الملكية للشركات عينة البحث وخلال السلسلة الزمنية المعتمدة (2008-2019) وكذلك يظهر المتوسط لكل شركة للمدة الزمنية للبحث والمتوسط لكل سنة على حدة للشركات عينة البحث ويظهر كذلك المتوسط العام لكل الشركات خلال سنوات البحث ويمثل المعدل المعياري المعتمد لمقارنة النتائج الاخرى وكما يلي:

الجدول (4) معدل العائد على حق الملكية للشركات عينة الدراسة

السنة	الخطاطة الحديثة	العراقية للأعمال الهندسية	الاليسية الجاهزة	بغداد للمشروبات الغازية	المتوسط
2008	-17.71%	3.51%	47.04%	-0.04%	8.20%
2009	-13.91%	0.23%	-79.34%	5.15%	-21.97%
2010	-40.04%	4.67%	67.02%	5.11%	9.19%
2011	1.28%	17.65%	22.66%	109.62%	37.80%
2012	0.38%	0.38%	2.63%	11.67%	3.76%

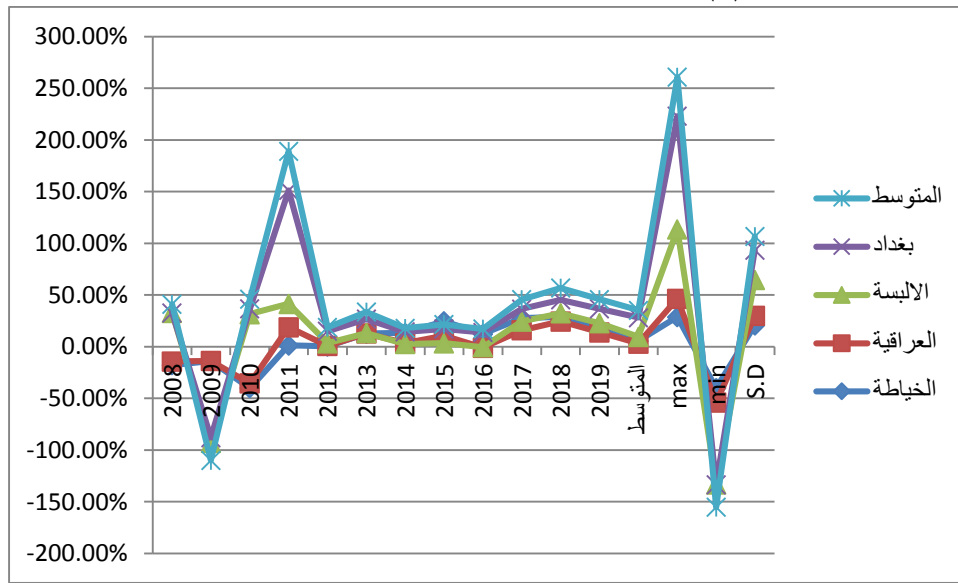
2013	12.69%	0.17%	0.33%	13.68%	6.72%
2014	13.41%	-9.90%	-0.78%	11.63%	3.59%
2015	24.63%	-13.91%	-7.34%	13.91%	4.32%
2016	12.49%	-13.36%	0.49%	14.12%	3.44%
2017	27.69%	-11.78%	8.53%	12.17%	9.15%
2018	28.82%	-4.33%	7.90%	13.06%	11.36%
2019	17.53%	-3.56%	8.86%	13.87%	9.17%
المتوسط	5.61%	-2.52%	6.50%	18.66%	7.06%
Max	28.82%	17.65%	67.02%	109.62%	37.80%
Min	-40.04%	-13.91%	-79.34%	-0.04%	-21.97%
S.D	20.76%	9.10%	34.75%	29.00%	13.02%

المصدر :- اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

نشاهد في الجدول ( 4 ) معدل العائد على حق الملكية للشركات عينة الدراسة ، بالنسبة لشركة الخياطة الحديثة قد بدأ معدل العائد على حق الملكية في بداية مدة الدراسة بقيم سالبة خلال الاعوام 2008 -2010 وكانت ادنى قيمة للمعدل عام 2010 وبلغت (-40.04%) بسبب انخفاض صافي دخل الشركة ، بعد ذلك بدأ صافي دخل الشركة بالارتفاع وتحقيق قيم موجبة لمعدل العائد على الموجودات وبلغت اعلى قيمة (28.82% ) في عام 2018 بسبب ارتفاع صافي دخل الشركة. أما المتوسط السنوي لشركة الخياطة الحديثة بلغ (5.61% ) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن سبعة سنوات كانت فيها ربحية الشركة أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك. اما الانحراف المعياري فقد كان (20.76%) وهو اعلى من الانحراف المعياري للشركات مجتمعة . اما الشركة العراقية للأعمال الهندسية فكان معدل العائد على حق الملكية للشركة قد حقق أكبر مقدار في سنة 2011 اذ بلغ (17.65%) بسبب ارتفاع صافي الدخل، بينما تدهورت ربحية الشركة من عام 2014-2019 حيث سجلت في هذه الاعوام قيم سالبة لمعدل العائد على حق الملكية وكان اقل مقدار تملكه الشركة في سنة 2015 (-13.91%) سالبة مما يدل على انخفاض ربحية الشركة وذلك بسبب انخفاض صافي الدخل لان الشركة تعرضت الى عجز مالي بسبب الظروف الاقتصادية للبلاد. أما المتوسط السنوي لشركة مدينة العباب الكرخ بلغ (-2.52%) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن اربعة سنوات كانت فيها ربحية الشركة أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك اما الانحراف المعياري فبلغ (9.10%) وهو ايضا ادنى من الانحراف المعياري للشركات مجتمعة . وبالنسبة لشركة الالبسة الجاهزة نلاحظ من خلال الجدول ( 4 ) أن معدل الربحية للشركة قد حقق أكبر مقدار في سنة 2010 اذ بلغ (67.02%) بسبب ارتفاع صافي الدخل للشركة، بينما كان اقل مقدار تملكه الشركة في سنة 2009 (-79.34% ) مما يدل على انخفاض ربحية الشركة

وذلك بسبب الانخفاض الشديد في صافي الدخل لان الشركة تعرضت الى عجز مالي بسبب الظروف الاقتصادية للبلد. أما المتوسط السنوي للشركة مدينة العاب الكرخ بلغ (6.50%) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن ستة سنوات كانت فيها ربحية الشركة أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك. اما الانحراف المعياري فبلغ (34.75%) وهو اعلى من الانحراف المعياري للشركات مجتمعة . وبالنسبة لشركة بغداد للمشروعات الغازية فان معدل العائد على حق الملكية للشركة قد حقق أكبر نسبة في عام 2011 اذ بلغت (109.62% ) بسبب الارتفاع الكبير في صافي دخل الشركة هذا العام ، بينما كانت اقل نسبة حققتها الشركة في سنة 2008 (-0.04% ) قيمة سالبة مما يدل على انخفاض ربحية الشركة وذلك بسبب انخفاض صافي الدخل لان الشركة تعرضت الى عجز مالي بسبب الظروف الاقتصادية للبلد. أما المتوسط السنوي للشركة بلغ (18.66% ) و عند مقارنة المتوسط السنوي مع نتائج السنوات نجد أن سنة واحدة فقط كانت فيها ربحية الشركة أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك اما الانحراف المعياري للشركة فقد بلغ (29.00%) وهو اعلى من الانحراف المعياري للشركات مجتمعة .

الشكل (4) معدل العائد على حق الملكية للشركات عينة الدراسة



المصدر :- اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

## 5. اختبار الفرضيات

1.5 اختبار الفرضية الرئيسية الثانية (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل رأس المال في الربحية)

1.1.5 الفرضية الفرعية الاولى (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل رأس المال في معدل العائد على الموجودات).

### 1- شركة الخياطة الحديثة

يظهر من خلال الجدول (5) عدم وجود تأثير معنوي لهيكل رأس المال في معدل العائد على الموجودات لشركة الخياطة الحديثة . وقد كانت معادلة الانحدار التقديرية كالآتي:

(  $Y = 0.006 + 1.378 X_1 + 0.002 X_2$  ) وتفسر 0.077 من طبيعة العلاقة بين المتغير المستقل X (هيكل رأس المال) والمتغير التابع Y (معدل العائد على الموجودات) ، وكانت قيمة F المحتسبة 0.378 بمستوى معنوية (Sig = 0.696) وبالتالي عدم رفض الفرضية الفرعية الاولى ( فرضية العدم) أي عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل رأس المال في معدل العائد على الموجودات .

## 2- الشركة العراقية للأعمال الهندسية

يظهر من خلال الجدول (5) عدم وجود تأثير معنوي لهيكل رأس المال في معدل العائد على الموجودات للشركة العراقية للأعمال الهندسية. وقد كانت معادلة الانحدار التقديرية كالاتي:

(  $Y = 0.023 + 1.413 X_1 - 0.021 X_2$  ) وتفسر 0.364 من طبيعة العلاقة بين المتغير المستقل X (هيكل رأس المال) والمتغير التابع Y (معدل العائد على الموجودات) ، وكانت قيمة F المحتسبة 2.574 بمستوى معنوية (Sig = 0.131) وبالتالي عدم رفض الفرضية الفرعية الاولى ( فرضية العدم) أي عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل رأس المال في معدل العائد على الموجودات .

## 3- شركة الالبسة الجاهزة

من خلال الجدول ( 5) نشاهد عدم وجود تأثير معنوي لهيكل رأس المال في معدل العائد على الموجودات لشركة الالبسة الجاهزة. وقد كانت معادلة الانحدار التقديرية كالاتي:

(  $Y = 0.005 + 2.637 X_1 - 0.242 X_2$  ) وتفسر 0.019 من طبيعة العلاقة بين المتغير المستقل X (هيكل رأس المال) والمتغير التابع Y (معدل العائد على الموجودات) ، وكانت قيمة F المحتسبة 0.086 بمستوى معنوية (Sig = 0.918) وبالتالي عدم رفض الفرضية الفرعية الاولى ( فرضية العدم) أي عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل رأس المال في معدل العائد على الموجودات .

## 4- شركة بغداد للمشروبات الغازية

من خلال الجدول ( 5) نشاهد وجود تأثير معنوي لهيكل رأس المال في معدل العائد على الموجودات لشركة بغداد للمشروبات الغازية. وقد كانت معادلة الانحدار التقديرية كالاتي : (  $Y = 0.023 + 1.056 X_1 - 0.002 X_2$  ) وتفسر 0.408 من طبيعة العلاقة بين المتغير المستقل X

(هيكل رأس المال) والمتغير التابع Y (معدل العائد على الموجودات) ، وكانت قيمة F المحتسبة 3.108 بمستوى معنوية (Sig = 0.094) وبالتالي رفض الفرضية الفرعية الاولى ( فرضية العدم) أي هناك تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل رأس المال في معدل العائد على الموجودات .

الجدول (5) نتائج علاقات الاثر لهيكّل رأس المال في معدل العائد على الموجودات

القرار	F] Sig.	قيمة F المحسوبة	R <sup>2</sup>	معادلة الانحدار	الشركات	المتغير المستقل
عدم رفض فرضية العدم	0.696	0.378	0.077	$Y=0.006+1.378X_1+0.002 X_2$	الخيطة الحديثة	إدارة رأس المال العامل
عدم رفض فرضية العدم	0.131	2.574	0.364	$Y = 0.023+1.413 X_1 +(-0.21)X_2$	العراقية للأعمال الهندسية	
عدم رفض فرضية العدم	0.918	0.086	0.019	$Y = 0.005 + 2.637 X_1 + (-0.242) X_2$	الالبسة الجاهزة	
رفض فرضية العدم باحتمال خطأ من النوع الاول	0.094	3.108	0.408	$Y = 0.023 + 1.056 X_1 + (-0.002) X_2$	بغداد للمشروعات الغازية	

المصدر :- اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج SPSS V23

**2.1.5 الفرضية الفرعية الثانية ( لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لهيكّل رأس المال في معدل العائد على حق الملكية )****1- شركة الخيطة الحديثة**

يظهر من خلال الجدول (6) عدم وجود تأثير معنوي لهيكّل رأس المال في معدل العائد على حق الملكية لشركة الخيطة الحديثة . وقد كانت معادلة الانحدار التقديرية كالاتي:

$(Y=0.066+1.610 X_1 + 0.001 X_2)$  وتفسر 0.238 من طبيعة العلاقة بين المتغير المستقل X (هيكّل رأس المال) والمتغير التابع Y ( معدل العائد على حق الملكية ) ، وكانت قيمة F المحتسبة 0.271 بمستوى معنوية (Sig =0.768) وبالتالي عدم رفض الفرضية الفرعية الاولى ( فرضية العدم) أي عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية لهيكّل رأس المال في معدل العائد على حق الملكية .

**2- الشركة العراقية للأعمال الهندسية**

يظهر في الجدول (6) عدم وجود تأثير معنوي لهيكّل رأس المال في معدل العائد على حق الملكية للشركة العراقية للأعمال الهندسية. وقد كانت معادلة الانحدار التقديرية كالاتي:

$(Y=0.034 + 1.518 X_1 - 0.023 X_2)$  وتفسر 0.360 من طبيعة العلاقة بين المتغير المستقل X (هيكّل رأس المال) والمتغير التابع Y ( معدل العائد على حق الملكية ) ، وكانت قيمة F المحتسبة 2.535 بمستوى معنوية (Sig =0.134) وبالتالي عدم رفض الفرضية الفرعية الاولى ( فرضية العدم) أي عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية لهيكّل رأس المال في معدل العائد على حق الملكية .

## 3- شركة الالبسة الجاهزة

يظهر في الجدول (6) عدم وجود تأثير معنوي لهيكل رأس المال في معدل العائد على حق الملكية لشركة الالبسة الجاهزة. وقد كانت معادلة الانحدار التقديرية كالآتي:

$(Y=0.308 + 2.584 X_1 - 0.164 X_2)$  وتفسر 0.032 من طبيعة العلاقة بين المتغير المستقل X (هـ رأس المال) والمتغير التابع Y (معدل العائد على حق الملكية) ، وكانت قيمة F المحتسبة 0.150 بمستوى معنوية (Sig =0.863) وبالتالي عدم رفض الفرضية الفرعية الاولى (فرضية العدم) أي عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل رأس المال في معدل العائد على حق الملكية .

## 4- شركة بغداد للمشروبات الغازية

يظهر في الجدول (6) وجود تأثير معنوي لهيكل رأس المال في معدل العائد على حق الملكية لشركة بغداد للمشروبات الغازية. وقد كانت معادلة الانحدار التقديرية كالآتي:

$(Y=(-0.131) + 1.249 X_1 + 0.034 X_2)$  وتفسر 0.428 من طبيعة العلاقة بين المتغير المستقل X (هيكّل رأس المال العامل) والمتغير التابع Y (معدل العائد على حق الملكية) ، وكانت قيمة F المحتسبة 3.361 بمستوى معنوية (Sig =0.081) وبالتالي رفض الفرضية الفرعية الاولى (فرضية العدم) أي هناك تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل رأس المال في معدل العائد على حق الملكية .

الجدول (6) نتائج علاقات الاثر لهيكل راس المال في معدل العائد على حق الملكية

المتغير المستقل	الشركات	معادلة الانحدار	R <sup>2</sup>	قيمة F المحسوبة	f ل Sig.	القرار
إدارة رأس المال العامل	الخباطة الحديثة	$Y=0.066+1.610 X_1 + 0.001 X_2$	0.238	0.271	0.768	عدم رفض فرضية العدم
	العراقية للأعمال الهندسية	$Y=0.034 + 1.518 X_1 + (-0.023) X_2$	0.360	2.535	0.134	عدم رفض فرضية العدم
	الالبسة الجاهزة	$Y=0.308 + 2.584 X_1 + (-0.164) X_2$	0.032	0.150	0.863	عدم رفض فرضية العدم
	بغداد للمشروبات الغازية	$Y=(-0.131) + 1.249 X_1 + 0.034 X_2$	0.428	3.361	0.081	رفض فرضية العدم باحتمال خطأ من النوع الاول

المصدر:- اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج SPSS V23



## 6 . الاستنتاجات والتوصيات

## 6-2 // الاستنتاجات

1. أظهرت نتائج التحليل تذبذب هيكل رأس المال للشركات عينة الدراسة بين ارتفاع وانخفاض مما يدل على ان هناك مخاطر سيولة تتعرض لها بعض الشركات من عينة الدراسة مثل شركة الخياطة الحديثة بينما اظهرت نتائج شركة بغداد للمشروبات الغازية استقرار ادارة رأس المال العامل في الشركة وانخفاض مخاطر السيولة لديها .
2. تتأثر مكونات هيكل رأس المال في الشركات الصناعية العراقية بوجه عام، والشركات عينة الدراسة بوجه خاص بإجمالي الموجودات المتداولة ، وهذا يجعل من هيكل رأس المال بطريقة كفاءة و على وفق المعايير المالية المقبولة أداة فاعلة في تحسين ربحية الشركة والارتقاء بها إلى مصاف الشركات المماثلة.
3. يدل عدم وجود علاقة معنوية بين معدل العائد على الموجودات ومعدل العائد على حق الملكية ومجموعة متغيرات هيكل رأس المال على ضعف قدرة الشركات في السيطرة على مستوى السيولة الذي يؤمن تحقيق الموازنة بين الاهداف الرئيسية للشركة ( الربحية ، السيولة ، الامان).
4. اظهرت نتائج تحليل مؤشرات الربحية للشركات عينة الدراسة تسجيل نسب ربحية متدنية لشركتي الخياطة الحديثة و العراقية للأعمال الهندسية وشركة انتاج الالبسة الجاهزة في بعض سنوات مدة الدراسة مما يدل على ضعف ادارة الشركات لموجوداتها في تلك السنوات، وان اعلى نسب ربحية سجلت لشركة بغداد للمشروبات الغازية فكانت نسب الربحية غير متذبذبة فيها والشركة تحافظ اغلب مدة الدراسة على معدل عائد على الموجودات ومعدل عائد على حق الملكية بقيمة موجبة مما يدل على استقرار ربحية الشركة وادارتها المحكمة في استثمار موجوداتها .

## 6-2 // التوصيات

1. تحسين هيكل رأس المال في الشركات عينة الدراسة من خلال تبني استراتيجيات فاعلة تحافظ على نسبة سيولة متوازنة لتعارض هدي السيولة والربحية حيث ان السيولة المرتفعة تتسبب بانخفاض الربحية والعكس صحيح ، هنا يجب ان تظهر كفاءة المدير المالي بموازنة الاهداف المتعارضة وتحسين ربحية الشركة.
2. الاحتفاظ برصيد موجودات متداولة مقبول لسداد الالتزامات قصيرة الاجل وعدم المبالغة بالأرصدة المتداولة لانها تسبب ضياع نسب كبيرة من الاستثمارات .
3. ضرورة اهتمام الادارة المالية للشركات عينة البحث باختيار الاستثمارات ذات الربحية المرتفعة والتي تتناسب مع مستويات المخاطرة التي تستطيع الشركات مواجهتها والموازنة بين العائد ومستوى المخاطرة ، لتفادي مشاكل الربحية المتدنية.

## المصادر العربية

## اولا : الكتب

- 1- حسين ،عطا غنيم، دراسات في التمويل ،الطبعة الاولى ، المكتبة الاكاديمية ، القاهرة ، 2005.
- 2- يوسف ، حسن يوسف ، التمويل في المؤسسات الاقتصادية ، الطبعة الثانية ، دار التعليم الجامعي ، الاسكندرية ، 2012.

## ثانيا : الرسائل والبحوث

- 1- عبد الرؤوف ،بو طويل ،اثر هيكل رأس المال على الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة محمد خيضر ، الجزائر ، 2014.

## المصادر الاجنبية

### أولا : الكتب

- 1- Arnold, Glen, **CORPORATE FINANCIAL MANAGEMENT**,5th Ed, Pearson Education Limited, 2013.
- 2- Barrow, Colin, **practical financial management**, a guide to budgets balance sheets and business finance,7th Ed, Kogan Page Limited, United Kingdom,2008.
- 3- C.paramasivan , **FINANCIAL MANAGEMENT**,1st Ed, NEW AGE INTERNATIONAL (P) LIMITED, PUBLISHERS,2009.
- 4- Fabozzi, Frank J., **The Basics of Finance** ,2nd Ed, Wiley & Sons, Hoboken, New Jersey,2010.
- 5- Peurifoy, Robert, Clifford J. Schexnayder, Aviad Shapira, **Construction Planning, Equipment, and Methods**,7<sup>th</sup> ed, McGraw–Hill Science/Engineering/Math,2005.
- 6- Piketty, Thomas , Arthur Goldhammer, **Capital in the Twenty–First Century**,1<sup>st</sup> ed, Belknap Press,2014.
- 7- Robbins, Robbins, **Unshakeable: Your Financial Freedom Playbook**, Simon & Schuster,1<sup>st</sup> ed,2017.
- 8- Roos S &Westerfield " **Fundamentals of corporate financial** " McGraw–Hill Americas: New York,2009.
- 9- Ross, Stephen A.& Westerfield, Randolph W.& Jordan, Bradford D., **Essentials of Corporate Finance**,9th ED, McGraw–Hill Education, 2 Penn Plaza, New York,2017.

### ثانيا : البحوث المنشورة

1. Aduda, Josiah. **The Relationship Between Credit Risk management and Profitability Among the Commercial Banks in Kenya**, Journal of Modern Accounting and Auditing , 2011.
2. Ayanda, Mukaila , **determinants of banks profitability in a developing economy ,evidence from nigerian banking industry**. interdisciplinary journal of contemporary research in business. vol 4, no9,(2013).
3. Booth, Laurence.& Aivazian,Varouj & Demirguc–Kunt, Asli & Maksimovic, Vojislav, **Capital Structures in Developing Countries** ,THE JOURNAL OF FINANCE • VOL. LVI, NO. 1,2001.
4. Delis, Matthaiois., **bank–specific industry–specific and macroeconomic determinants of banks profitability**, Working paper series,2005.