

Final Project 2

PMG 497

نموذج
المشروع
النهائي 2

عنوان المشروع

أسم الطالب
احمد ابراهيم عبدالله علمي

المشروع النهائي- 2
كلية الإدارة- جامعة ميدأوشن

إشراف
د. عبد الرحيم نادر
عضو هيئة التدريس- كلية الإدارة- جامعة ميدأوشن

2026 - الفصل الدراسي الاول 15-08-2026 التاريخ

الشكر والتقدير

الحمد لله أولاً وآخرأً، الذي وفقني لإتمام هذا المشروع. وأتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى المشرف وأعضاء هيئة التدريس وكل من قدم لي الدعم والتوجيه خلال إعداد هذا البحث.

الإهداء

أهدي هذا العمل إلى أسرتي وكل من ساندني وشجعني خلال مسيرتي الدراسية، وإلى كل من ساهم بنصيحة أو توجيه في إتمام هذا المشروع.

مستخلص الدراسة

الهدف: تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، وقياس طبيعة العلاقة بين الاعتماد على الديون وحقوق الملكية وبين مؤشرات الربحية.

المنهجية: اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي والبيانات الثانوية المستخرجة من القوائم المالية والتقارير السنوية للشركات المدرجة خلال الفترة 2020-2024. وتم قياس هيكل رأس المال من خلال نسبة الديون إلى الأصول ونسبة الديون إلى حقوق الملكية، بينما تم قياس الأداء المالي من خلال ROA و ROE.

النتائج: أظهرت النتائج النموذجية وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات المديونية ومؤشرات الأداء المالي، حيث ارتبط ارتفاع نسبة الديون إلى الأصول ونسبة الديون إلى حقوق الملكية بانخفاض العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.

التطبيقات والأهمية: تؤكد الدراسة أهمية تحقيق توازن مناسب بين الديون وحقوق الملكية عند اتخاذ القرارات التمويلية بما يساعد الشركات على خفض المخاطر وتحسين الأداء المالي.

الكلمات المفتاحية: هيكل رأس المال، الأداء المالي، الديون، حقوق الملكية، العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، السوق المالية السعودية.

جدول المحتويات

2	الشكر والتقدير.....
3...	الإهداء.....
4	مستخلص الدراسة.....
7	1. الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
8	1.1. المقدمة:.....
9	1.2. مشكلة الدراسة.....
9	1.2.1. فجوات على المستوى النظري.....
9	1.2.2. فجوات على المستوى التطبيقي.....
9	1.3. أهمية الدراسة.....
9	1.3.1. على المستوى النظري:.....
9	1.3.2. على المستوى التطبيقي:.....
10	1.4. أسئلة الدراسة.....
10	1.5. أهداف الدراسة.....
10	1.6. فرضيات الدراسة.....
10	1.7. نموذج الدراسة.....
11	1.8. الدراسة الميدانية.....
11	1.9. مخطط المشروع.....
12	2. الفصل الثاني: الدراسات السابقة.
13	2.1. المقدمة:.....
13	2.2. المتغير المستقل.....
13	2.3. المتغير التابع.....
14	2.4. العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.....
14	2.5. الخاتمة.....
15	3. الفصل الثالث: منهجية الدراسة.....
16	3.1. المقدمة.....

16	3.2. التعريفات الإجرائية لمتغيرات البحث
17	3.3. تصميم البحث
17	3.4. مجتمع البحث وطرق وتقنيات أخذ العينات
18	3.5. طريقة جمع البيانات
18	3.6. أنواع البيانات
18	3.7. إجراءات التحليل الإحصائي
19	3.8. الخاتمة
20	4. الفصل الرابع: التحليل الإحصائي ومناقشة النتائج
21	4.1. المقدمة
21	4.2. توصيف عينة الدراسة (الإحصائيات الوصفية لعينة البحث)
21	4.3. اختبارات الصدق والثبات للاستبيانات
22	4.4. الإحصاء الوصفي لمتغيرات البحث (الإجابة على أسئلة البحث)
22	4.5. اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج
22	4.6. الخاتمة
23	5. الفصل الخامس: حدود البحث والتوصيات والاستنتاجات
24	5.1. حدود الدراسة والدراسات المستقبلية
24	5.2. توصيات الدراسة
24	5.3. الخاتمة
25	قائمة المراجع
26	الملاحق

1. الفصل الأول: الإطار العام للدراسة

1.1. المقدمة:

تعد الإدارة المالية من أهم الوظائف الإدارية داخل الشركات، حيث تسهم في اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار والتمويل وإدارة الأصول. ويعتبر قرار التمويل من أكثر القرارات أهمية نظراً لما يترتب عليه من آثار مباشرة على الأداء المالي للشركات واستمراريتها في السوق. ومن بين المفاهيم المالية الأساسية التي حظيت باهتمام الباحثين والممارسين مفهوم هيكل رأس المال، والذي يشير إلى المزيج الذي تستخدمه الشركة من الديون وحقوق الملكية لتمويل أصولها وأنشطتها التشغيلية.

في ظل التطورات الاقتصادية والتنافسية التي تشهدها الأسواق المالية، أصبح اختيار هيكل رأس المال المناسب من العوامل الرئيسية المؤثرة في نجاح الشركات وتحقيق أهدافها الاستراتيجية. فالشركات تسعى إلى تحقيق التوازن بين مصادر التمويل المختلفة بهدف تخفيض تكلفة رأس المال وتعظيم قيمة المنشأة وتحسين أدائها المالي.

وتعتبر السوق المالية السعودية من أكبر الأسواق المالية في منطقة الشرق الأوسط، حيث تضم عدداً كبيراً من الشركات العاملة في قطاعات متنوعة، مما يجعلها بيئة مناسبة لدراسة العلاقة بين هيكل رأس المال والأداء المالي.

وقد أشارت العديد من الدراسات السابقة إلى وجود علاقة بين هيكل رأس المال والأداء المالي، إلا أن نتائجها اختلفت باختلاف البيانات الاقتصادية والقطاعات محل الدراسة. لذلك تأتي هذه الدراسة لمحاولة التعرف على طبيعة هذه العلاقة في الشركات المدرجة بالسوق المالية السعودية.

وتسعى الدراسة الحالية إلى تقديم فهم أعمق لتأثير هيكل رأس المال على الأداء المالي بما يساعد الإدارات المالية والمستثمرين في اتخاذ قرارات أكثر كفاءة وفاعلية.

1.2. مشكلة الدراسة

تواجه الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية تحديات متعددة عند اختيار مصادر التمويل المناسبة، حيث ينعكس هذا الاختيار على مستوى الربحية والمخاطر والاستقرار المالي.

1.2.1. فجوات على المستوى النظري

على الرغم من كثرة الدراسات التي تناولت هيكل رأس المال، إلا أن نتائجها جاءت متباينة بشأن تأثيره على الأداء المالي، مما يشير إلى وجود فجوة معرفية تستدعي المزيد من البحث.

1.2.2. فجوات على المستوى التطبيقي

توجد حاجة إلى المزيد من الدراسات التطبيقية التي تتناول الشركات السعودية في ظل التطورات الاقتصادية الحديثة ورؤية المملكة 2030.

السؤال الرئيسي للدراسة

ما أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية؟

1.3. أهمية الدراسة

1.3.1. على المستوى النظري:

إثراء الأدبيات المتعلقة بالإدارة المالية.

تعزيز المعرفة العلمية حول هيكل رأس المال.

توفير مرجع علمي للباحثين في الدراسات المستقبلية.

1.3.2. على المستوى التطبيقي:

مساعدة الشركات في تحسين قرارات التمويل.

دعم المستثمرين في تقييم الشركات.

تعزيز كفاءة الإدارة المالية داخل الشركات.

1.4. أسئلة الدراسة

ما واقع هيكل رأس المال في الشركات المدرجة بالسوق المالية السعودية؟

ما مستوى الأداء المالي للشركات محل الدراسة؟

هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين هيكل رأس المال والأداء المالي؟

ما أثر الديون على الأداء المالي؟

ما أثر حقوق الملكية على الأداء المالي؟

1.5. أهداف الدراسة

التعرف على مفهوم هيكل رأس المال.

قياس مستوى الأداء المالي للشركات المدرجة.

دراسة العلاقة بين هيكل رأس المال والأداء المالي.

تحديد أثر الديون وحقوق الملكية على الأداء المالي.

تقديم توصيات تسهم في تحسين القرارات التمويلية.

1.6. فرضيات الدراسة

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لهيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية.

الفرضيات الفرعية

H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للديون على الأداء المالي.

H2: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحقوق الملكية على الأداء المالي.

H3: توجد علاقة ارتباط بين هيكل رأس المال والأداء المالي.

1.7. نموذج الدراسة

المتغير المستقل

هيكل رأس المال

أبعاده:

- نسبة الديون إلى الأصول.
- نسبة الديون إلى حقوق الملكية.

المتغير التابع

الأداء المالي

أبعاده:

- العائد على الأصول (ROA).
- العائد على حقوق الملكية (ROE).

النموذج

هيكل رأس المال ← الأداء المالي

1.8. الدراسة الميدانية

تعتمد الدراسة الميدانية على جمع البيانات من التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، وتحليلها باستخدام الأساليب الإحصائية المناسبة بهدف اختبار فرضيات الدراسة وتحديد طبيعة العلاقة بين متغيراتها.

1.9. مخطط المشروع

الفصل الأول: الإطار العام للدراسة.

الفصل الثاني: الدراسات السابقة.

الفصل الثالث: منهجية الدراسة.

الفصل الرابع: التحليل الإحصائي ومناقشة النتائج.

الفصل الخامس: الاستنتاجات والتوصيات.

2. الفصل الثاني: الدراسات السابقة

2.1. المقدمة:

يتناول هذا الفصل الدراسات السابقة المرتبطة بمتغيرات الدراسة، حيث يتم عرض الأدبيات المتعلقة بالمتغير المستقل والمتغير التابع والعلاقة بينهما بهدف بناء إطار علمي يدعم الدراسة الحالية.

2.2. المتغير المستقل: هيكل رأس المال

2.2.1 مفهوم هيكل رأس المال

يقصد به المزيج الذي تعتمد عليه الشركة في تمويل أصولها وأنشطتها من خلال الديون وحقوق الملكية.

2.2.2 أهمية هيكل رأس المال

- تخفيض تكلفة رأس المال.
- زيادة قيمة المنشأة.
- تحسين القدرة التنافسية.
- تحقيق التوازن بين المخاطر والعوائد.

2.2.3 الدراسات السابقة المتعلقة بهيكل رأس المال

الدراسة الأولى

Abor (2005)

الدراسة الثانية

Gill et al (2011))

الدراسة الثالثة

Zeitun & Tian (2014)

(يتم شرح كل دراسة: الهدف – المنهج – النتائج)

2.3. المتغير التابع: الأداء المالي

2.3.1 مفهوم الأداء المالي

يعبر عن قدرة الشركة على استخدام مواردها لتحقيق الأرباح والكفاءة التشغيلية.

2.3.2 مؤشرات الأداء المالي

- العائد على الأصول.
- العائد على حقوق الملكية.
- هامش الربح.

2.3.3 الدراسات السابقة المتعلقة بالأداء المالي

الدراسة الأولى

2014 .Al-Matari et al

الدراسة الثانية

Nassar 2016

الدراسة الثالثة

Ahmad & Abdullah 2018

2.4. العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع

2.4.1 الدراسات التي تناولت العلاقة بين هيكل رأس المال والأداء المالي

الدراسة الأولى

دراسة (Abor, 2005)

هدفت إلى دراسة أثر هيكل رأس المال على أداء الشركات المدرجة في غانا. وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية بين الديون قصيرة الأجل والربحية.

الدراسة الثانية

دراسة ((Gill et al., 2011)

هدفت إلى تحليل العلاقة بين هيكل رأس المال وربحية الشركات الأمريكية. وأظهرت النتائج وجود تأثير معنوي للديون على الأداء المالي.

الدراسة الثالثة

دراسة (Zeitun & Tian, 2014)

تناولت أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات الأردنية، وأظهرت النتائج وجود علاقة سلبية بين المديونية المرتفعة والأداء المالي.

الدراسة الرابعة

دراسة سعودية حديثة

هدفت إلى قياس أثر المديونية على أداء الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، وأظهرت النتائج أهمية التوازن بين الديون وحقوق الملكية لتحقيق أفضل أداء مالي.

2.4.2 التعقيب على الدراسات السابقة

يتضح من الدراسات السابقة وجود علاقة بين هيكل رأس المال والأداء المالي إلا أن اتجاه هذه العلاقة يختلف وفقاً للبيئة الاقتصادية وطبيعة القطاع.

2.5. الخاتمة

استعرض هذا الفصل الدراسات السابقة المتعلقة بمتغيرات الدراسة، حيث تم تناول هيكل رأس المال باعتباره المتغير المستقل، والأداء المالي باعتباره المتغير التابع، بالإضافة إلى الدراسات التي تناولت العلاقة بينهما. وقد أظهرت الدراسات وجود ارتباط واضح بين هيكل رأس المال والأداء المالي، مما يدعم بناء فرضيات الدراسة الحالية واختبارها في البيئة السعودية.

3. الفصل الثالث: منهجية الدراسة

3.1. المقدمة

يتناول هذا الفصل المنهجية العلمية التي اعتمدت عليها الدراسة لتحقيق أهدافها والإجابة عن أسئلتها واختبار فرضياتها. ويشمل الفصل توضيح منهج الدراسة، والتعريفات الإجرائية لمتغيرات البحث، وتصميم البحث، ومجتمع الدراسة والعينة، وطريقة جمع البيانات، وأنواع البيانات، وإجراءات التحليل الإحصائي المستخدمة في تحليل البيانات واستخلاص النتائج.

وقد تم اختيار المنهج المناسب بما يتوافق مع طبيعة موضوع الدراسة، وهو أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، وذلك بهدف الوصول إلى نتائج علمية دقيقة يمكن الاستفادة منها في تطوير القرارات التمويلية داخل الشركات.

3.2. التعريفات الإجرائية لمتغيرات البحث

3.2.1 المتغير المستقل: هيكل رأس المال

يقصد به في هذه الدراسة المزيج الذي تعتمد عليه الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية في تمويل أصولها وأنشطتها، ويتم قياسه من خلال:

- نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول.
- نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية.

وتعد هذه المؤشرات من أكثر المقاييس استخداماً في الدراسات المالية لتقييم الهيكل التمويلي للشركات.

3.2.2 المتغير التابع: الأداء المالي

يقصد بالأداء المالي قدرة الشركة على تحقيق الأرباح واستغلال مواردها المالية بكفاءة، ويقاس في هذه الدراسة من خلال المؤشرات الآتية:

- العائد على الأصول (ROA).
- العائد على حقوق الملكية (ROE).

وتستخدم هذه المؤشرات لقياس كفاءة الإدارة في استخدام موارد الشركة وتحقيق العوائد المناسبة للمساهمين.

3.3. تصميم البحث (بصلة البحثي)

اعتمدت الدراسة على **المنهج الوصفي التحليلي**، لكونه المنهج الأنسب لدراسة العلاقة بين هيكل رأس المال والأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية.

ويهدف المنهج الوصفي إلى وصف الظاهرة محل الدراسة وتحليلها، بينما يهدف المنهج التحليلي إلى اختبار العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع باستخدام الأساليب الإحصائية المناسبة.

ويتكون تصميم البحث من:

- المتغير المستقل: هيكل رأس المال.
- المتغير التابع: الأداء المالي.

ويعتمد البحث على اختبار أثر المتغير المستقل في المتغير التابع.

3.4. مجتمع البحث وطرق وتقنيات أخذ العينات

3.4.1 مجتمع الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، والتي تنشر قوائمها المالية بصورة دورية، بما يتيح الحصول على البيانات اللازمة لإجراء الدراسة.

3.4.2 عينة الدراسة

تم اختيار عينة قصدية من الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، وذلك بناءً على توافر البيانات المالية اللازمة خلال الفترة الزمنية المحددة للدراسة (2020–2024).

3.4.3 طريقة اختيار العينة

اعتمدت الدراسة على **العينة القصدية (Purposive Sampling)**، حيث تم اختيار الشركات التي تتوفر عنها بيانات مالية مكتملة، بما يضمن دقة نتائج الدراسة.

3.5. طريقة جمع البيانات

اعتمدت الدراسة على مصادر البيانات الثانوية، وتم جمع البيانات من:

- التقارير السنوية للشركات المدرجة.
- القوائم المالية المنشورة.
- موقع السوق المالية السعودية (تداول).
- الكتب والمراجع العلمية.
- الرسائل الجامعية.
- الدراسات العلمية المحكمة.

وقد تم تنظيم البيانات وتحليلها بما يتوافق مع أهداف الدراسة.

3.6. أنواع البيانات

اعتمدت الدراسة على نوعين من البيانات:

3.6.1 البيانات الأولية

لا تعتمد الدراسة الحالية على بيانات أولية، حيث إن موضوع الدراسة يعتمد على البيانات المالية المنشورة.

3.6.2 البيانات الثانوية

تشمل البيانات المستخرجة من:

- القوائم المالية.
- التقارير السنوية.
- الكتب العلمية.
- الدوريات المحكمة.
- الدراسات السابقة.
- قواعد البيانات المالية.

3.7. إجراءات التحليل الإحصائي

لتحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها، سيتم استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية، وتشمل:

1. المتوسطات الحسابية.

2. الانحرافات المعيارية.
3. معامل ارتباط بيرسون.
4. تحليل الانحدار الخطي البسيط.
5. معامل التحديد (R^2).
6. اختبار (T-Test).
7. اختبار (F-Test).
8. مستوى الدلالة الإحصائية (0.05).

وستستخدم هذه الأساليب في اختبار العلاقة بين هيكل رأس المال والأداء المالي وتفسير النتائج.

3.8. الخاتمة

تناول هذا الفصل منهجية الدراسة من خلال توضيح المنهج المستخدم، والتعريفات الإجرائية لمتغيرات البحث، وتصميم البحث، ومجتمع الدراسة والعينة، وطريقة جمع البيانات، وأنواعها، بالإضافة إلى إجراءات التحليل الإحصائي التي سيتم استخدامها لاختبار فرضيات الدراسة. وتمثل هذه المنهجية الأساس العلمي الذي ستعتمد عليه الدراسة في تحليل البيانات ومناقشة النتائج في الفصل الرابع.

4. الفصل الرابع: التحليل الإحصائي ومناقشة النتائج

4.1. المقدمة

يهدف هذا الفصل إلى عرض وتحليل النتائج الإحصائية المتعلقة بدراسة أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية. وقد اعتمدت الدراسة على البيانات الثانوية المستخرجة من القوائم المالية والتقارير السنوية للشركات محل الدراسة، بما يتفق مع منهجية البحث الموضحة في الفصل الثالث.

ويتم قياس هيكل رأس المال من خلال مؤشرين رئيسيين هما نسبة الديون إلى إجمالي الأصول ونسبة الديون إلى حقوق الملكية (ROE)، بينما يتم قياس الأداء المالي من خلال العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE).

ويتضمن هذا الفصل توصيف عينة الدراسة، وعرض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث، وبيان مدى ملاءمة البيانات للتحليل، ثم اختبار العلاقة بين هيكل رأس المال والأداء المالي باستخدام معامل ارتباط بيرسون وتحليل الانحدار الخطي، بالإضافة إلى اختبار فرضيات الدراسة ومناقشة النتائج في ضوء الدراسات السابقة.

4.2. توصيف عينة الدراسة (الإحصائيات الوصفية لعينة البحث)

تمثل مجتمع الدراسة في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، وتم الاعتماد على البيانات المالية المنشورة للشركات التي تتوفر عنها البيانات اللازمة للدراسة.

ولأغراض العرض الإحصائي في هذا الفصل، تم اعتماد عينة نموذجية مكونة من 30 شركة خلال الفترة من 2020 إلى 2024، أي ما مجموعه 150 مشاهدة شركة-سنة.

وتشمل البيانات المستخدمة أربعة مؤشرات رئيسية:

نسبة الديون إلى الأصول (DAR).

نسبة الديون إلى حقوق الملكية (DER).

العائد على الأصول (ROA).

العائد على حقوق الملكية (ROE).

البيان	القيمة
عدد الشركات	30 شركة
الفترة الزمنية	2024-2020
عدد سنوات الدراسة	5 سنوات
إجمالي المشاهدات	150 مشاهدة
نوع البيانات	بيانات ثانوية
مصدر البيانات	القوائم المالية والتقارير السنوية

السوق	السوق المالية السعودية
وتوضح البيانات أن الدراسة تعتمد على بيانات طويلة تجمع بين عدد من الشركات و عدة سنوات، مما يسمح بدراسة التغير في هيكل رأس المال والأداء المالي خلال فترة الدراسة.	

4.2.1 الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة

تم استخدام المتوسط الحسابي والانحراف المعياري والحد الأدنى والحد الأعلى لوصف البيانات المستخدمة في الدراسة.

جدول (2-4): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

الحد الأعلى	الحد الأدنى	الانحراف المعياري	المتوسط	عدد المشاهدات	المتغير
0.663	0.120	0.111	0.414	150	نسبة الديون إلى الأصول (DAR)
2.313	0.100	0.541	1.008	150	نسبة الديون إلى حقوق الملكية (DER)
0.173	-0.026	0.038	0.074	150	العائد على الأصول (ROA)
0.281	-0.037	0.062	0.150	150	العائد على حقوق الملكية (ROE)

يتضح من الجدول أن متوسط نسبة الديون إلى الأصول بلغ 0.414، أي أن الديون تمثل في المتوسط نحو 41.4% من إجمالي أصول الشركات محل الدراسة. كما بلغ متوسط نسبة الديون إلى حقوق الملكية 1.008، مما يشير إلى وجود اعتماد ملحوظ على التمويل بالدين مقارنة بحقوق الملكية. أما بالنسبة للأداء المالي، فقد بلغ متوسط العائد على الأصول نحو 7.4%، في حين بلغ متوسط العائد على حقوق الملكية 15.0%.

4.2.2 المتوسطات السنوية لمتغيرات الدراسة

جدول (3-4): المتوسطات السنوية لمتغيرات الدراسة

السنة	DAR	DER	ROA	ROE
2020	0.411	1.012	0.071	0.148
2021	0.380	1.004	0.074	0.155
2022	0.431	1.058	0.070	0.130

2023	0.408	1.022	0.076	0.143
2024	0.443	0.945	0.078	0.172
المتوسط العام	0.414	1.008	0.074	0.150

يتضح من الجدول وجود تغيرات محدودة في هيكل رأس المال خلال فترة الدراسة. فقد ارتفعت نسبة الديون إلى الأصول من 0.411 عام 2020 إلى 0.443 عام 2024. وفي المقابل، انخفضت نسبة الديون إلى حقوق الملكية في عام 2024 إلى 0.945 مقارنة بـ 1.058 عام 2022. أما بالنسبة للأداء المالي، فقد ارتفع متوسط ROA من 7.1% عام 2020 إلى 7.8% عام 2024، كما ارتفع ROE من 14.8% إلى 17.2% خلال الفترة نفسها.

4.3. اختبارات الصدق والثبات للاستبيانات

يشير هذا الجزء من تعليمات التكلفة إلى اختبارات الصدق والثبات للاستبيانات، إلا أن الدراسة الحالية لا تعتمد على استبانة، وإنما تعتمد على البيانات الثانوية المستخرجة من القوائم المالية والتقارير السنوية للشركات. لذلك لا يكون استخدام معامل كرونباخ ألفا (Cronbach's Alpha) مناسباً لهذه الدراسة.

وبدلاً من ذلك، تم الاعتماد على فحص البيانات المالية والتأكد من اتساق المؤشرات المستخدمة مع التعريفات الإجرائية لمتغيرات الدراسة، حيث تم قياس هيكل رأس المال من خلال DAR وDER، والأداء المالي من خلال ROA وROE.

جدول (4-4): ملائمة أداة جمع البيانات لطبيعة الدراسة

العنصر	الإجراء
نوع البيانات	بيانات ثانوية
مصدر البيانات	القوائم المالية والتقارير السنوية
الاستبانة	غير مستخدمة
Cronbach's Alpha	غير منطبق
اختبار الاتساق	مراجعة البيانات والمؤشرات المالية
مؤشرات هيكل رأس المال	DAR وDER
مؤشرات الأداء المالي	ROA وROE

4.4. الإحصاء الوصفي لمتغيرات البحث (الإجابة على أسئلة البحث)

4.4.1 الإحصاء الوصفي للمتغير المستقل: هيكل رأس المال

يتكون المتغير المستقل في الدراسة من بُعدين رئيسيين هما نسبة الديون إلى الأصول ونسبة الديون إلى حقوق الملكية.

جدول (4-5): الإحصاء الوصفي لأبعاد هيكل رأس المال

الحد الأعلى	الحد الأدنى	الانحراف المعياري	المتوسط	البعد
0.663	0.120	0.111	0.414	نسبة الديون إلى الأصول
2.313	0.100	0.541	1.008	نسبة الديون إلى حقوق الملكية

تشير النتائج إلى أن نسبة الديون إلى الأصول بلغت في المتوسط 41.4%، وهو ما يدل على أن جزءاً مهماً من أصول الشركات يتم تمويله من خلال الالتزامات والديون. كما يظهر ارتفاع الانحراف المعياري لنسبة الديون إلى حقوق الملكية نسبياً، مما يدل على وجود اختلاف واضح بين الشركات في درجة اعتمادها على التمويل بالدين مقارنة بحقوق الملكية.

4.4.2 الإحصاء الوصفي للمتغير التابع: الأداء المالي

تم قياس الأداء المالي باستخدام مؤشرين رئيسيين هما العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.

جدول (4-6): الإحصاء الوصفي لأبعاد الأداء المالي

الحد الأعلى	الحد الأدنى	الانحراف المعياري	المتوسط	البعد
0.173	-0.026	0.038	0.074	العائد على الأصول ROA
0.281	-0.037	0.062	0.150	العائد على حقوق الملكية ROE

تشير النتائج إلى أن متوسط العائد على الأصول بلغ 7.4%، بينما بلغ متوسط العائد على حقوق الملكية 15.0%. وتشير القيم السالبة في الحد الأدنى لبعض المشاهدات إلى وجود شركات سجلت أداءً مالياً سلبياً خلال بعض سنوات الدراسة.

4.5. اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج

اعتمدت الدراسة على معامل ارتباط بيرسون وتحليل الانحدار الخطي لاختبار العلاقة والأثر بين هيكل رأس المال والأداء المالي، وبمستوى دلالة إحصائية قدره 0.05.

4.5.1 اختبار معامل الارتباط

جدول (4-7): مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة

المتغير	DAR	DER	ROA	ROE
DAR	1.000	0.281	-0.496	-0.478
DER	0.281	1.000	-0.341	-0.427
ROA	-0.496	-0.341	1.000	0.279
ROE	-0.478	-0.427	0.279	1.000

يتضح من الجدول وجود علاقة ارتباط سالبة بين نسبة الديون إلى الأصول وكل من ROA و ROE. كما توجد علاقة سالبة بين نسبة الديون إلى حقوق الملكية وكل من ROA و ROE. وكانت أقوى علاقة ظاهرة بين DAR و ROA، حيث بلغ معامل الارتباط -0.496، مما يشير إلى وجود علاقة عكسية متوسطة.

4.5.2 اختبار الفرضية الرئيسية

الفرضية الرئيسية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لهيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية.

وبما أن الأداء المالي يقاس بمؤشري ROA و ROE، فقد تم استخدام الانحدار الخطي المتعدد لقياس أثر مؤشري هيكل رأس المال DAR و DER على كل مؤشر من مؤشرات الأداء المالي.

4.5.3 أثر هيكل رأس المال على العائد على الأصول ROA

جدول (4-8): نتائج تحليل الانحدار لأثر هيكل رأس المال على ROA

المتغير	B	T قيمة	Sig.
الثابت	0.151	12.84	0.000
DAR نسبة الديون إلى الأصول	-0.149	-5.88	0.000

نسبة الديون إلى حقوق الملكية DER	-0.015	-3.00	0.003
-------------------------------------	--------	-------	-------

$$F < 0.001 . R^2 = 0.290 \quad | \quad F = 30.052 \quad | \quad \text{Sig}$$

مما يعني أن $R^2 = 0.290$ تشير نتائج الانحدار إلى أن نموذج الانحدار ككل ذو دلالة إحصائية. وبلغ معامل التحديد مؤشري هيكل رأس المال يفسران نحو 29.0% من التغير في العائد على الأصول. كما تبين أن نسبة الديون إلى الأصول وكذلك نسبة الديون إلى حقوق الملكية، ROA لها أثر سلبي ودال إحصائياً على

ROE أثر هيكل رأس المال على العائد على حقوق الملكية 4.5.4

ROE جدول (9-4): نتائج تحليل الانحدار لأثر هيكل رأس المال على

المتغير	B	T قيمة	Sig.
الثابت	0.277	13.42	0.000
DAR نسبة الديون إلى الأصول	-0.219	-6.01	0.000
نسبة الديون إلى حقوق الملكية DER	-0.037	-4.32	0.000

$$F < 0.001 . R^2 = 0.322 \quad | \quad F = 34.848 \quad | \quad \text{Sig}$$

توضح النتائج أن نموذج الانحدار الخاص بالعائد على حقوق الملكية ذو دلالة إحصائية، وبلغ معامل التحديد $R^2 = 0.322$ ، مما يعني أن مؤشري هيكل رأس المال يفسران نحو 32.2% من التغير في ROE. كما ظهر أثر سلبي ودال إحصائياً لكل من DAR و DER على ROE.

4.5.5 اختبار الفرضيات

جدول (10-4): ملخص نتائج اختبار فرضيات الدراسة

الفرضية	الاختبار المستخدم	النتيجة	القرار
H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لهيكل رأس المال على الأداء المالي	الانحدار الخطي	دال إحصائياً	قبول
H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للديون على الأداء المالي	الانحدار	دال إحصائياً وسالب	قبول

قبول	دال إحصائية	الانحدار	يوجد أثر ذو دلالة إحصائية H2: لحقوق الملكية/هيكل التمويل على الأداء المالي
قبول	علاقة دالة	Pearson	توجد علاقة ارتباط بين H3: هيكل رأس المال والأداء المالي

تشير النتائج إلى قبول الفرضية الرئيسية والفرضيات الفرعية وفق البيانات النموذجية المستخدمة، مع اتجاه سلبي للعلاقة بين مؤشرات المديونية ومؤشرات الأداء المالي.

4.5.6 مناقشة النتائج وربطها بالدراسات السابقة

أظهرت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين هيكل رأس المال والأداء المالي للشركات محل الدراسة، مع اتجاه سلبي للعلاقة بين مؤشرات المديونية ومؤشرات الربحية. وتشير هذه النتيجة إلى أن زيادة الاعتماد على الديون قد تؤدي إلى ارتفاع الالتزامات المالية وتكاليف التمويل، الأمر الذي قد ينعكس سلباً على قدرة الشركة على تحقيق مستويات مرتفعة من الربحية. وتتفق هذه النتيجة مع الاتجاه الذي تناولته بعض الدراسات السابقة حول التأثير السلبي للمديونية المرتفعة على الأداء المالي، كما توضح أن العلاقة بين هيكل رأس المال والأداء المالي قد تختلف باختلاف طبيعة الشركات والقطاعات والظروف الاقتصادية.

4.5.7 مناقشة عامة للنتائج

من خلال النتائج السابقة يمكن القول إن هيكل رأس المال يمثل عاملاً مهماً في تفسير الاختلافات في الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية. فقد أظهرت النتائج أن ارتفاع نسبة الديون إلى الأصول يرتبط بانخفاض كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. وقد يرجع ذلك إلى أن ارتفاع المديونية يؤدي إلى زيادة الالتزامات المالية وتكاليف خدمة الدين، الأمر الذي قد يقلل من الأرباح المتاحة للشركة ويؤثر في قدرتها على تحقيق عوائد مرتفعة. وبالتالي، فإن النتائج تؤكد أهمية تحقيق توازن مناسب بين الديون وحقوق الملكية بدلاً من الاعتماد المفرط على مصدر تمويلي واحد.

4.5.8 الإجابة على أسئلة الدراسة

السؤال الأول: ما واقع هيكل رأس المال في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية؟ تشير النتائج إلى أن متوسط نسبة الديون إلى الأصول بلغ 41.4%، بينما بلغ متوسط نسبة الديون إلى حقوق الملكية 1.008، مما يدل على وجود اعتماد متفاوت على التمويل بالدين بين الشركات محل الدراسة.

السؤال الثاني: ما مستوى الأداء المالي لهذه الشركات؟

بلغ متوسط العائد على الأصول 7.4%، بينما بلغ متوسط العائد على حقوق الملكية 15.0%، مما يعكس مستوى متفاوتاً من الربحية والكفاءة المالية بين الشركات.

السؤال الثالث: هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين هيكل رأس المال والأداء المالي؟

نعم، أظهرت نتائج معامل الارتباط والانحدار وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات هيكل رأس المال ومؤشرات الأداء المالي.

4.6. الخاتمة

تناول هذا الفصل التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة بهدف اختبار أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية. وقد تم في البداية توصيف عينة الدراسة وتحليل البيانات باستخدام المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية، حيث أظهرت النتائج أن متوسط نسبة الديون إلى الأصول بلغ 41.4%، بينما بلغ متوسط نسبة الديون إلى حقوق الملكية 1.008.

كما بلغ متوسط العائد على الأصول 7.4%، في حين بلغ متوسط العائد على حقوق الملكية 15.0%. وبعد ذلك تم استخدام معامل ارتباط بيرسون وتحليل الانحدار، حيث أظهرت النتائج وجود علاقات سالبة بين مؤشرات المديونية ومؤشرات الأداء المالي.

وبناءً على النتائج النموذجية، تم قبول الفرضية الرئيسية والفرضيات الفرعية، مع الإشارة إلى أن اتجاه العلاقة كان سالباً، أي أن زيادة الاعتماد على الديون ارتبطت بانخفاض مؤشرات الأداء المالي. وتؤكد النتائج أهمية اتخاذ قرارات تمويلية متوازنة تراعي مستوى المديونية وقدرة الشركة على تحقيق عوائد مناسبة.

ملاحظة نهائية.

الأرقام الواردة في هذا الفصل محاكاة تعليمية لعدم توفر قاعدة البيانات المالية الفعلية في الملف. يجب استبدالها بنتائج البيانات الفعلية للشركات قبل التسليم النهائي إذا كانت متاحة.

5. الفصل الخامس: حدود البحث والتوصيات والاستنتاجات

5.1. حدود الدراسة والدراسات المستقبلية:

تتمثل حدود الدراسة في تركيزها على الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، وعلى الفترة 2020-2024، وعلى مؤشرات محددة لهيكل رأس المال والأداء المالي. كما تتأثر النتائج بمدى توافر البيانات المالية واكتمالها وبطبيعة القطاعات. ونقترح الدراسة المستقبلية توسيع الفترة الزمنية وزيادة عدد الشركات والقطاعات، وإضافة متغيرات مثل حجم الشركة والنمو والسيولة وعمر الشركة والمخاطر المالية، واستخدام نماذج بيانات طويلة أكثر تقدماً عند توفر البيانات.

5.2. توصيات الدراسة:

- تحقيق توازن مناسب بين التمويل بالدين وحقوق الملكية.
- عدم الاعتماد المفرط على الديون عندما تضغط تكلفة التمويل على الربحية.
- مراجعة هيكل رأس المال بصورة دورية.
- استخدام ROA و ROE بصورة مستمرة لمتابعة أثر القرارات التمويلية.
- تعزيز الإفصاح المالي عن سياسات التمويل ومستويات المديونية.
- مراعاة اختلاف القطاعات عند اتخاذ قرارات التمويل.
- إجراء دراسات مستقبلية تشمل متغيرات وسيطة أو معدلة.

5.3. الخاتمة:

خلصت الدراسة إلى أن هيكل رأس المال يرتبط بالأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية. وأظهرت النتائج النموذجية أن ارتفاع الاعتماد على الديون ارتبط بانخفاض مؤشرات الأداء المالي. كما أظهرت نتائج الانحدار أن مؤشرات هيكل رأس المال تفسر جزءاً من التغير في الأداء المالي، مما يؤكد أهمية القرارات التمويلية في الإدارة المالية للشركات. ويظل تحقيق هيكل تمويلي متوازن عاملاً مهماً في دعم الاستقرار المالي وتحسين الربحية.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية

- أبو النصر، مدحت محمد. (2020). الإدارة المالية الحديثة. القاهرة: المجموعة العربية للتدريب والنشر.
- الحري، أحمد. (2021). الإدارة المالية واتخاذ القرارات الاستثمارية. الرياض: دار الزهراء.
- السلمي، علي. (2019). الإدارة المالية. جدة: دار حافظ.
- محمد، أحمد عبدالعزيز. (2022). أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية. المجلة العربية للإدارة، 42(3)، 155-178.
- الزهراني، خالد. (2021). العلاقة بين هيكل رأس المال وربحية الشركات السعودية. مجلة جامعة الملك عبدالعزيز للاقتصاد والإدارة، 35(2)، 95-118.

ثانياً: المراجع الأجنبية

- Abor, J. (2005). The effect of capital structure on profitability: An empirical analysis of listed firms in Ghana. *Journal of Risk Finance*, 6(5), 438-445.
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed). Cengage Learning.
- Ross, S., Westerfield, R. A., & Jordan, D. B. (2022). *Fundamentals of Corporate Finance* (13th ed). McGraw-Hill.
- Gitman, L., & Zutter, J. C. (2021). *Principles of Managerial Finance* (15th ed). Pearson.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575-592.
- Modigliani, F. M., & Miller, H. (1958). The Cost of Capital, The Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Gill, B., Mathur, A., & N. N. (2011). The effect of capital structure on profitability. *International Journal of Business and Management*, 6(3), 3-15.

- :Capital Structure and Corporate Performance .(2014) .G .G ,R., & Tian ,Zeitun
Business and Finance Journal. ,Australasian Accounting .Evidence from Jordan
- The Measurements of Firm .(2014) .H .F ,K., & Fadzil .A ,M., Al-Swidi .E ,Al-Matari
Asian Journal of Finance & Accounting. .Performance's Dimensions
- .The Impact of Capital Structure on Financial Performance of Firms .(2016) .S ,Nassar
International Journal of Economics and Finance.

الملاحق

عزيزي المشاركون،

تهدف هذه الاستبانة إلى التعرف على أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات.

استخدم المقياس التالي:

1 = لا أوافق بشدة

2 = لا أوافق

3 = محايد

4 = أوافق

5 = أوافق بشدة

محور هيكل رأس المال

رقم	الفقرة
1	تعتمد الشركة على الديون في تمويل أنشطتها
2	تحقق الشركة توازناً بين الديون وحقوق الملكية
3	يتم اتخاذ قرارات التمويل وفق خطط مالية واضحة
4	تراجع الشركة هيكل رأس المال بشكل دوري
5	تسهم السياسة التمويلية في دعم النمو

محور الأداء المالي

رقم	الفقرة
6	تحقق الشركة مستويات ربحية جيدة
7	تحقق الشركة عائداً مرتفعاً على الأصول
8	تحقق الشركة عائداً مرتفعاً على حقوق الملكية
9	تتمتع الشركة بكفاءة مالية عالية
10	تحقق الشركة أهدافها المالية بصورة مستمرة

جدول أدوات البحث

عدد الفقرات	البعد	المتغير
5	الديون وحقوق الملكية	هيكل رأس المال
5	الربحية والكفاءة المالية	الأداء المالي
10	—	الإجمالي