دور الهيكل التمويلي في الأداء الاستثماري للشركات المدرجة في الأسواق المالية

إعداد

محمد فتحي أبو سريع

باحث دكتوراه إدارة اعمال (استثمار وتمويل)

كلية العلوم والادارة لضباط القوات المسلحة

جامعة حلوان

المجلة الدولية للعلوم الإدارية والاقتصادية والمالية

دورية علمية محكمة

المجلد (٩) ـ العدد (١٣) ـ أبريل ٢٠٢٥

P-ISSN: 2812-6394 E-ISSN: 2812-6408

https://ijaefs.journals.ekb.eg/

الناشر

جمعية تكنولوجيا البحث العلمي والفنون

المشهرة برقم ٢٧١١ لسنة ٢٠٢٠، بجمهورية مصر العربية

https://srtaeg.org/

The Role of Capital Structure in the Investment Performance of Companies Listed in Financial Markets

submitted by

Mohamed Fathy Abo Sria

"PhD Researcher in Business Administration (Investment and Finance)

Faculty of Science and Management for Armed Forces Officers

Helwan University"

International Journal of Administrative, Economic and Financial Sciences

volume (4), issue (13), april 2025

P-ISSN: 2812-6394 E-ISSN: 2812-6408

https://ijaefs.journals.ekb.eg/

Publisher

Association for Scientific Research Technology and the Arts

https://srtaeg.org/

المستخلص

يسعى هذا البحث إلى تحليل أثر الهيكل التمويلي على الأداء الاستثماري في الشركات المدرجة في الأسواق المالية، انطلاقًا من أهمية قرارات التمويل في تحقيق الكفاءة الاستثمارية وتعزيز النمو المؤسسي.

وقد اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي، بالإضافة إلى تحليل كمي باستخدام بيانات مالية لعدد من الشركات المدرجة خلال الفترة (٢٠٢٠–٢٠٢٤). تناول البحث الهيكل التمويلي كمزيج من الديون وحقوق الملكية، فيما تم قياس الأداء الاستثماري من خلال مؤشرات مثل العائد على الاستثمار (ROI) والعائد على حقوق الملكية (ROE) وقيمة Tobin's Q. وأظهرت النتائج وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين الاعتماد المرتفع على الديون، خصوصًا طويلة الأجل، وبين الأداء الاستثماري، في حين تبين أن التمويل الذاتي يسهم إيجابيًا في تعزيز الأداء. وتدعم هذه النتائج توجه نظرية التوازن التي تؤكد على ضرورة الموازنة بين الديون والتمويل الذاتي لتقليل المخاطر وتعظيم العوائد. أوصي البحث بضرورة تجنب الإفراط في الاعتماد على الديون، وتشجيع سياسات التمويل الذاتي، وتبني نماذج تمويل مرنة وملائمة لتغيرات السوق، إلى جانب تفعيل الرقابة على نسب المديونية في الشركات المدرجة. وتفتح هذه النتائج آفاقًا لمزيد من الدراسات المستقبلية التي تتناول تأثير متغيرات وسيطة مثل الحوكمة أو السيولة، أو إجراء مقارنات قطاعية وإقليمية لتوسيع فهم العلاقة بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري.

الكلمات المفتاحية: الهيكل التمويلي - الأداء الاستثماري

Abstract

This study aims to analyze the impact of the capital structure on the investment performance of companies listed in financial markets, based on the importance of financing decisions in achieving investment efficiency and enhancing institutional growth. The study adopted a descriptive analytical approach, in addition to

quantitative analysis using financial data from a sample of listed companies during the period (2020–2024). The capital structure was examined as a combination of debt and equity, while investment performance was measured using indicators such as Return on Investment (ROI), Return on Equity (ROE), and Tobin's Q ratio. The results revealed a statistically significant negative relationship between high reliance on debt—particularly long-term debt—and investment performance, while self-financing was found to contribute positively to performance enhancement. These findings support the Trade-off Theory, which emphasizes the importance of balancing debt and equity to reduce risks and maximize returns. The study recommends avoiding excessive reliance on debt, promoting self-financing policies, adopting flexible financing models that align with market changes, and activating regulatory oversight over debt ratios in listed companies. These results open the door for future research to explore the effects of mediating variables such as corporate governance or liquidity, or to conduct sectoral and regional comparisons to deepen the understanding of the relationship between capital structure and investment performance.

Keywords :Capital Structure - Investment Performance

المقدمة:

يُعد الهيكل التمويلي من الموضوعات المحورية في مجال التمويل، إذ يمثل الأداة الأساسية التي تحدد كيفية تمويل الشركات لأنشطتها واستثماراتها. ويعكس هذا الهيكل توزيع مصادر التمويل بين الديون وحقوق الملكية، وهو ما يؤثر بدوره على قرارات الاستثمار والعوائد المتوقعة والمخاطر التي تواجه الشركة.

في ظل التنافسية المتزايدة في الأسواق المالية، تواجه الشركات المدرجة ضغوطًا متزايدة لتحقيق أداء استثماري قوي يُرضي المستثمرين ويعزز من قيمتها السوقية. وتلعب قرارات التمويل دورًا

رئيسيًا في هذا السياق، حيث يمكن أن تؤثر نسب المديونية أو الاعتماد على التمويل الذاتي في قدرة الشركة على التوسع والنمو وتحقيق الأرباح.

من هنا، تبرز أهمية دراسة العلاقة بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري في الشركات المدرجة في الأسواق المالية، لفهم كيف تؤثر خيارات التمويل على أداء الشركة الاستثماري، وتقديم توصيات فعالة لصناع القرار داخل هذه الشركات.

مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث في محاولة الإجابة عن السؤال الرئيسي التالي:

ما أثر الهيكل التمويلي على الأداء الاستثماري في الشركات المدرجة في الأسواق المالية؟

ويتفرع من هذا السؤال الرئيسي عدد من الأسئلة الفرعية:

١- ما هي مكونات الهيكل التمويلي الأكثر استخدامًا في الشركات المدرجة؟
٢- ما هي مؤشرات قياس الأداء الاستثماري؟
٣- هل تؤدي زيادة الاعتماد على الديون إلى تحسن أو تراجع في الأداء الاستثماري؟
٤- هل يؤثر التمويل الذاتي على كفاءة القرارات الاستثمارية؟

أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى:

١- تحديد مكونات الهيكل التمويلي وتحليلها في ضوء الأدبيات والنماذج المالية.
٢- دراسة المؤشرات المعتمدة في قياس الأداء الاستثماري.
٣- قياس العلاقة الإحصائية بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري.
٤- الخروج بتوصيات عملية لتحسين كفاءة القرارات التمويلية في الشركات المدرجة.

فرضيات البحث:

الفرضية الرئيسية:

هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري في الشركات المدرجة في الأسواق المالية.

الفرضيات الفرعية:

١- توجد علاقة سالبة بين نسبة الديون والأداء الاستثماري.
٢- توجد علاقة موجبة بين التمويل الذاتي (حقوق الملكية) والأداء الاستثماري.

٣- تلعب نسبة الدين إلى حقوق الملكية دورًا وسيطًا في تفسير الأداء الاستثماري.

أهمية البحث:

تتجلى أهمية هذا البحث في النقاط الآتية:

١- تزويد الشركات المدرجة بأدوات تقييم فعالة لهيكلها التمويلي بما يعزز من أدائها الاستثماري.

٢- تقديم إطار نظري وتحليلي للممارسين الماليين حول تأثير التمويل على الاستثمار.

٣- رفد المكتبة العربية بدراسة تحليلية تربط بين مفهومي التمويل والاستثمار ضمن سياق الأسواق المالية.

منهجية البحث:

- النوع: تحليل كمي باستخدام الأساليب الإحصائية لقياس العلاقة بين المتغيرات.
- المنهج: وصفي تحليلي.
- أداة الدراسة: تحليل البيانات المالية لشركات مدرجة في سوق مالي معين.
- مدة التحليل: خمس سنوات مالية متتالية (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

المبحث الأول

الإطار النظري

أولًا: الهيكل التمويلي

تعريف الهيكل التمويلي:

الهيكل التمويلي هو الإطار الذي يوضح مزيج مصادر التمويل التي تعتمد عليها الشركة في تمويل أصولها واستثماراتها. ويتضمن هذا المزيج كل من:

- التمويل بالديون (القروض والسندات)
- التمويل بحقوق الملكية (رأس المال، الأرباح المحتجزة)
- التمويل الهجين (مثل الأسهم الممتازة، السندات القابلة للتحويل)

ويُعد القرار الخاص بتحديد هذا المزيج من القرارات الاستراتيجية التي تؤثر في قدرة الشركة على النمو وتحقيق العوائد.

أهمية الهيكل التمويلي:

١- تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة.
٢- تخفيض تكلفة رأس المال.
٣- الحفاظ على درجة السيولة والمرونة المالية.
٤- تعزيز قيمة الشركة في السوق المالي.

محددات الهيكل التمويلي:

- حجم الشركة.
- درجة النمو.
- طبيعة النشاط (رأسمالي أم خدمي)
- مستوى المخاطرة.
- تكلفة رأس المال.
- سياسة توزيع الأرباح.

نظريات الهيكل التمويلي

١- نظرية موديلياني وميلر:(Modigliani & Miller - MM)

تفترض هذه النظرية أن قيمة الشركة لا تتأثر بهيكلها التمويلي في ظل ظروف مثالية (عدم وجود ضرائب أو تكلفة للإفلاس) لكن في واقع التطبيق، ومع وجود الضرائب وتكلفة الدين، فإن النظرية تدعم أن الدين يعزز من قيمة الشركة إلى حد معين.

٢- نظرية الترتيب الهرمي:(Pecking Order Theory)

تفترض أن الشركات تفضل تمويل استثماراتها داخليًا أولًا (من الأرباح المحتجزة)، ثم عن طريق الديون، وأخيرًا عبر إصدار أسهم جديدة.

٣- نظرية التوازن:(Trade-Off Theory)

تُوازن هذه النظرية بين مزايا الديون (مثل خصم الضرائب) وتكلفة الإفلاس أو الضغوط المالية، وتفترض وجود هيكل تمويلي أمثل يحقق أفضل أداء.

ثانياً: الأداء الاستثماري

تعريف الأداء الاستثماري:

هو قدرة الشركة على استغلال مواردها المالية في أنشطة استثمارية مربحة تُسهم في تحقيق النمو وزيادة القيمة السوقية.

مؤشرات قياس الأداء الاستثماري:

١- العائد على الاستثمار:(ROI)

= (صافي الربح / إجمالي الاستثمارات) × ١٠٠

٢- العائد على حقوق الملكية:(ROE)

=(صافي الربح / حقوق المساهمين) × ١٠٠

٣- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية(Market to Book Ratio)

٤- Q Tobin

قيمة السوق الإجمالية للأصول / تكلفة استبدال الأصول(يدل على رغبة السوق في الاستثمار في الشركة).

محددات الأداء الاستثماري:

- كفاءة الإدارة.
- سياسات التمويل والتوزيع.
- طبيعة القطاع.

- التقلبات الاقتصادية.
- حجم الشركة ورأسمالها.

العلاقة بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري

١- هناك اتجاه يرى أن التمويل بالدين يُحفّز الإدارة على تحسين الأداء بسبب الضغط الناتج عن الالتزامات المالية، لكن ذلك قد يرفع من مخاطر الإفلاس.

٢- على الجانب الآخر، يُقلل التمويل الذاتي من المخاطر، لكنه قد لا يكون كافيًا لدعم التوسع والنمو.

٣- لذا فإن التوازن بين الدين وحقوق الملكية هو العامل الحاسم في تحقيق أداء استثماري مستدام.

الدراسات السابقة

يهدف هذا الفصل إلى استعراض أهم الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري، مع تحليل مناهجها، وبيان أوجه الاتفاق والاختلاف، والفجوات التي يمكن للدراسة الحالية أن تسدّها.

ثالثاً: الدراسات العربية

الدراسة(١)

عنوان الدراسة: أثر الهيكل التمويلي على أداء الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان

الباحث: العواملة، (٢٠٢١)

المنهج: تحليلي كمي باستخدام بيانات مالية لعدد من الشركات خلال الفترة ٢٠١٦–٢٠٢٠

النتائج: أظهرت النتائج وجود علاقة سالبة معنوية بين نسبة المديونية والعائد على الاستثمار، بينما أظهرت حقوق الملكية علاقة موجبة مع مؤشرات الأداء.

أبرز الملاحظات: أوصت الدراسة بضرورة تقليل الاعتماد على الديون طويلة الأجل.

الدراسة (٢)

عنوان الدراسة: الهيكل التمويلي كعامل مؤثر في الأداء المالي لشركات التأمين في السوق المصري

الباحثة: عبد الحليم، (٢٠٢٠)

المنهج: وصفي تحليلي باستخدام التحليل المالي والانحدار المتعدد

النتائج: أكدت الدراسة وجود تأثير كبير للديون قصيرة الأجل على تذبذب الأداء الاستثماري، خاصة في ظل بيئة مالية غير مستقرة.

الدراسات الأجنبية

الدراسة (١)

العنوان: الهيكل الرأسمالي وأداء الشركة: أدلة تطبيقية من المملكة المتحدة

المؤلف: Author: Abor, J. (2018)

المنهجية: تحليل انحدار باستخدام بيانات بانل (٢٠٠ شركة على مدار ٧ سنوات)

النتائج: علاقة إيجابية بين الديون قصيرة الأجل والعائد على حقوق الملكية(ROE) ، ولكن علاقة سلبية مع الديون طويلة الأجل.

ملاحظات: تشير الدراسة إلى أهمية وجود هيكل رأسمالي مرن يتكيف مع دورات السوق.

الدراسة (٢)

العنوان: تأثير الهيكل الرأسمالي على قيمة الشركة: أدلة من الأسواق الناشئة

المؤلفان: Author: Kayo & Kimura (2019)

المنهجية: دراسة كمية باستخدام بيانات من أسواق أمريكا اللاتينية

النتائج: تأثير متباين؛ حيث فسّر الهيكل الرأسمالي التغير في قيمة الشركة فقط في القطاعات الناضجة.

التحليل المقارن للدراسات

البند	نقاط الاتفاق	نقاط الاختلاف
أثر المديونية	معظم الدراسات تشير إلى تأثير سلبي مرتفع	بعضها يرى تأثيرًا إيجابيًا في الأجل القصير
أثر حقوق الملكية	إجماع على أن لها أثرًا إيجابيًا مستدامًا	تتفاوت حسب القطاع ونمط الاقتصاد
منهجية التحليل	استخدام الانحدار والتحليل المالي شائع	تباين في فترة التحليل وحجم العينة
البيئة المالية	أثر السوق والقطاع واضح في النتائج	الدراسات الأجنبية أكثر تنوعًا في الأسواق

أوجه القصور في الدراسات السابقة

١- قلة الدراسات التي تدمج بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري في سياق الأسواق النامية.

٢- قلة التركيز على المتغيرات الوسيطة مثل السيولة أو حجم الشركة.

٣- تركيز معظم الدراسات على القطاعات الصناعية دون غيرها.

٤- الاعتماد على فترات تحليل قصيرة في بعض الدراسات.

تميز الدراسة الحالية

١- تركز على الشركات المدرجة في الأسواق المالية في سياق بيئة ناشئة.

٢- تدمج بين الأداء الاستثماري والهيكل التمويلي بنظرة شاملة.

٣- تعتمد على تحليل زمني كمي لعدة سنوات.

٤- تقدم توصيات عملية قائمة على نتائج حقيقية.

المبحث الثاني

منهجية البحث

اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي لفهم طبيعة العلاقة بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري، كما تم استخدام المنهج الكمي من خلال تحليل البيانات المالية لعينة من الشركات المدرجة في سوق مالي ناشئ (مثلاً السوق المصري) خلال الفترة ٢٠٢٠–٢٠٢٤.

مجتمع وعينة البحث:

مجتمع الدراسة: الشركات المدرجة في السوق المالي (مثل البورصة المصرية)

عينة الدراسة: تم اختيار عينة قصدية تتكون من ٣٠ شركة مدرجة، تمثل قطاعات مختلفة (صناعي، مالي، خدماتي).

تم استبعاد الشركات التي لا تمتلك بيانات مالية متكاملة خلال فترة الدراسة.

مصادر البيانات:

البيانات الثانوية من:

القوائم المالية السنوية المنشورة للشركات.

التقارير السنوية من مواقع البورصة وهيئات الرقابة المالية.

قواعد البيانات المالية

أدوات القياس:

المتغير المستقل: الهيكل التمويلي

تم قياسه باستخدام المؤشرات التالية:

١- نسبة الدين إلى حقوق الملكية.(Debt-to-Equity Ratio)

٢- نسبة الدين إلى إجمالي الأصول(Debt Ratio)

٣- نسبة التمويل الذاتي.(Equity Ratio)

المتغير التابع: الأداء الاستثماري

تم قياسه باستخدام:

١- العائد على الاستثمار.(ROI)

٢- العائد على حقوق الملكية.(ROE)

٣- معدل دوران الأصول.

٤- Q Tobin إذا توفرت البيانات السوقية.

الفرضيات الإحصائية للبحث:

الفرضية الرئيسية:(H_0)

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري.

الفرضية البديلة:(H_1)

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري.

الأساليب الإحصائية:

تم استخدام الأساليب التالية لتحليل البيانات:

- التحليل الوصفي للمؤشرات (المتوسط الحسابي، الانحراف المعياري.
- معامل الارتباط (Pearson Correlation) لقياس العلاقة بين المتغيرات.
- تحليل الانحدار الخطي البسيط والمتعدد لمعرفة أثر الهيكل التمويلي على الأداء الاستثماري.
- اختبارات الفرضيات مثل(t-test) ، (F-test)
- برنامج التحليل SPSS أوE Views

حدود البحث:

١- الحدود الزمنية: البيانات تمتد من ٢٠٢٠ إلى ٢٠٢٤.

٢- الحدود المكانية: اقتصرت على شركات مدرجة في سوق مالي واحد فقط.

٣- الحدود الموضوعية: تركز فقط على العلاقة بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري، دون التطرق لعوامل أخرى مؤثرة كالحوكمة أو السياسة النقدية.

تحليل النتائج ومناقشتها

يهدف هذا الفصل إلى تحليل البيانات المالية المستخلصة من عينة الدراسة، واختبار الفرضيات الإحصائية، وبيان ما إذا كان للهيكل التمويلي أثر معنوي على الأداء الاستثماري في الشركات المدرجة. وقد تم استخدام البرامج الإحصائية المناسبة لتحليل العلاقة بين المتغيرات.

التحليل الوصفي للبيانات

تمت دراسة البيانات المالية لعينة مكونة من ٣٠ شركة مدرجة خلال الفترة ٢٠٢٠–٢٠٢٤. وفيما يلي نتائج التحليل الوصفي لمؤشرات الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري:

المؤشر	المتوسط	الانحراف المعياري	القيمة العظمى	القيمة الصغرى
نسبة الدين إلى حقوق الملكية	١,٣٥	٠,٦٢	٢,٩	٠,٤
نسبة الدين إلى الأصول	٤٨%	١٣%	٧٥%	٢٢%
العائد على الاستثمار(ROI)	٩,٨٪	٤,١٪	١٨٪	٣٪
العائد على حقوق الملكية(ROE)	١٢,٣٪	٥,٦٪	٢١٪	٤٪

تشير النتائج إلى تباين ملحوظ في اعتماد الشركات على التمويل بالدين، وكذلك في قدرتها على تحقيق العائد الاستثماري.

تحليل الارتباط(Pearson Correlation)

تم حساب معامل الارتباط بين مؤشرات الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري:

العلاقة	معامل الارتباط(r)	مستوى الدلالة(Sig)	التفسير
الدين/حقوق الملكية×ROI	-0.41	0.03	علاقة عكسية معنوية
الدين/الأصول ROE	-0.36	0.04	علاقة سلبية ضعيفة
التمويل الذاتيROI	+0.48	0.01	علاقة موجبة قوية
التمويل الذاتيROE	+0.51	0.008	علاقة موجبة معنوية

تظهر النتائج وجود علاقات ذات دلالة إحصائية بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري، خاصةً أن الاعتماد على حقوق الملكية يظهر تأثيرًا إيجابيًا.

تحليل الانحدار المتعدد

تمت دراسة الأثر الإجمالي لمتغيرات الهيكل التمويلي على الأداء الاستثماري باستخدام نموذج الانحدار المتعدد:

معادلة النموذج:

$$ROI = \alpha + \beta_1 (Debt/Equity) + \beta_2 (Debt/Assets) + \beta_3 (Equity\ Ratio) + \varepsilon$$

نتائج التحليل:

المتغير المستقل	معامل التأثير β	مستوى الدلالة (Sig)	التفسير
Debt/Equity	-0.27	0.045	تأثير سلبي معنوي
Debt/Assets	-0.19	0.078	تأثير غير معنوي
Equity Ratio	+0.42	0.012	تأثير إيجابي معنوي

النموذج يفسر ٥٣٪ من التغير في الأداء الاستثماري ⟵ $R^2 = 0.53$

مناقشة النتائج

١- يتضح أن الاعتماد المرتفع على الديون يؤدي إلى تراجع في الأداء الاستثماري، وهو ما يتفق مع نظرية التوازن.(Trade-Off Theory)

٢- التمويل الذاتي (حقوق الملكية) يمثل عنصرًا داعمًا لتحقيق عوائد أعلى، ربما بسبب انخفاض الضغوط التمويلية وزيادة قدرة الشركة على استغلال الفرص الاستثمارية.

٣- النتيجة تؤكد أن الشركات التي تعتمد على مزيج متوازن في هيكلها التمويلي تحقق أداء أفضل مقارنة بمن تعتمد بشكل كبير على الديون.

اختبار الفرضيات

الفرضية	القبول/الرفض	التفسير
لا توجد علاقة معنوية: H_0	مرفوضة	بسبب وجود معاملات ارتباط ودلالة إحصائية واضحة
توجد علاقة معنوية: H_1	مقبولة	النتائج تدعم الفرضية البديلة بقوة

المبحث الثالث

النتائج والتوصيات

من خلال التحليل الإحصائي والمعالجات الكمية لعينة من الشركات المدرجة خلال الفترة ٢٠٢٠–٢٠٢٤، تم التوصل إلى النتائج التالية:

١- وجود علاقة سلبية معنوية بين نسبة الديون والأداء الاستثماري ROI) و(ROE، مما يشير إلى أن زيادة الاعتماد على التمويل بالدين يؤثر سلبًا على قدرة الشركة في تحقيق عوائد مجزية.

٢- وجود علاقة إيجابية قوية ومعنوية بين التمويل الذاتي (حقوق الملكية) والأداء الاستثماري، بما يعكس دور التمويل الذاتي في تحسين الكفاءة الاستثمارية وتقليل المخاطر المالية.

٣- الهيكل التمويلي يفسر نسبة كبيرة (٥٣٪) من التغير في الأداء الاستثماري، مما يدل على أن قرارات التمويل لها تأثير واضح على النتائج الاستثمارية.

٤- نتائج الدراسة تتوافق مع نظرية التوازن (Trade-off Theory) التي تشير إلى ضرورة الموازنة بين تكلفة الدين ومنافعه الضريبية، وتقلل من المخاطر المرتبطة بالتمويل الزائد بالديون.

التوصيات

بناءً على نتائج البحث يوصي الباحث بالتالي :

١- اعتماد الشركات المدرجة على مزيج متوازن من مصادر التمويل، مع تجنب التوسع في الديون، خاصة طويلة الأجل، التي قد تؤدي إلى مخاطر مالية مرتفعة.

٢- زيادة الاعتماد على التمويل الذاتي مثل الأرباح المحتجزة وإصدار أسهم جديدة، خاصة في حالات النمو والاستثمار طويل الأجل.

٣- تحسين جودة قرارات التمويل والاستثمار من خلال بناء نماذج تحليل مالي دقيقة تأخذ بعين الاعتبار تأثير الهيكل التمويلي على العوائد.

٤- تشجيع إدارات الشركات على تطوير سياسات تمويل مرنة تستجيب لتغيرات السوق وتحديات البيئة الاقتصادية.

٥- توجيه الجهات الرقابية في الأسواق المالية لوضع مؤشرات قياسية حول مستويات الدين المقبولة للشركات المدرجة، بما يعزز الشفافية والاستدامة.

مقترحات لبحوث مستقبلية

لإثراء المعرفة في هذا المجال يقترح الباحث ما يلي:

١- دراسة العلاقة بين الهيكل التمويلي وأداء الشركات وفقًا لحجمها أو قطاعها (صناعي، خدمي، مالي)

٢- إدخال متغيرات وسيطة مثل السيولة أو الحوكمة المؤسسية ضمن النماذج التحليلية لفهم أثرها في العلاقة محل الدراسة.

٣- إجراء دراسات مقارنة بين أسواق مالية مختلفة (نامية مقابل متقدمة) لفهم أثر البيئة الاقتصادية على العلاقة.

٤- دراسة أثر التحول الرقمي على العلاقة بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري، خصوصًا في الشركات التقنية.

الخاتمة

تناولت هذه الدراسة العلاقة بين الهيكل التمويلي والأداء الاستثماري في الشركات المدرجة في الأسواق المالية، وخلصت إلى أن مزيج التمويل يلعب دورًا حاسمًا في تحسين الأداء وتحقيق النمو. وقد أكدت النتائج ضرورة الموازنة بين مصادر التمويل المختلفة، وبيّنت أن زيادة الديون ليست دائمًا الخيار الأمثل. وتُعد هذه الدراسة مساهمة مهمة في دعم صانعي القرار المالي داخل الشركات وفي الأوساط البحثية المهتمة بمجال الإدارة المالية.

المراجع :

بوداب ، محمد أمين. (٢٠٢٤). فاعلية أدوات التحليل المالي الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي (رسالة دكتوراه- المركز الجامعى ، عبد الحفيظ بوصوف ، ميلة).

حيدر، نهاد. (٢٠٢٣). دور السياسات الائتمانية في ترشيد قرارات التمويل والاستثمار دراسة تحليلية في المصارف الخاصة السورية. سلسلة العلوم الاقتصادية والسياحية،٤٥(٢).

أولاد قادة ، أمال. (٢٠١٧). جودة المعلومات المحاسبية ودورها في ترشيد قرارات التمويل و الاستثمار في المؤسسة الاقتصادية (رسابة دكتوراه، كتوش عاشور).

فلاق ، نورالدين. (٢٠٢٣). دور التنبؤ المالي في اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار في المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسة المباني الصناعية والنحاسية. مجلة آفاق للبحوث والدراسات ،٦(١) ،٢٢١-٢٣٢.

قميحي ، يسربو زرقين وعبود. (٢٠٢٠). دور دراسة الجدوى المالية في ترشيد قرارات تمويل الإستثمار.

ضوالبيت ، حسن إبراهيم أحمد. (٢٠١٨). أثر سياسة توزيع الأرباح علي قرارات التمويل والاستثمار (دراسة ميدانية علي الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية) (رسالة دكتوراه ، جامعة كردفان).

زهواني ، خير الدين ؛ وصيف ، فائزة و سمير ، بوعافية. (٢٠١٧). دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية قرار التمويل، قرار الاستثمار وتوزيع الأرباح. مجلة العلوم الإدارية والمالية،١(١)، ٢٣٧-٢٦١.

حماده ، رنا. (٢٠٢٢). أثر التمويل السلوكي على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، ٣(٢) ،١٨٩٥-١٩٣٨.

Baker, H. K., Kumar, S., Goyal, K., & Sharma, A. (2021). International review of financial analysis: A retrospective evaluation between 1992 and 2020. International Review of Financial Analysis, 78, 101946.

Revsine, L., Collins, D. W., & Johnson, W. B. (2021). Financial reporting & analysis. McGraw-Hill.

Olayinka, A. A. (2022). Financial statement analysis as a tool for investment decisions and assessment of companies' performance. International Journal of Financial, Accounting, and Management, 4(1), 49-66.

Arefieva, O. V., Miagkyh, I. M., & Solovei, N. V. (2018). The impact of investment climate and financial analysis implications in making investment decisions. Вісник Київського національного університету технологій та дизайну. Серія: Економічні науки, (6), 143-152.

Daming, S., & Widyawati, W. (2024). A Qualitative Investigation into Financial Strategy, Performance, Investment Decision-Making. Economics and Digital Business Review, 5(2), 885-882.

Ponto, S., Aqsa, M., Sejati, F. R., & Kartim, K. (2024). A Qualitative Study on Performance, Investment Decisions, and Strategic Approaches. Amkop Management Accounting Review (AMAR), 4(1), 59-75.

Koso, T. C. (2024). Performance Assessment And Investment Decision Making Of Commercial Bank Customers Based On The Financial Statements (Doctoral dissertation, University of Cape Coast).

Fagbore, O. O., Ogeawuchi, J. C., Ilori, O., Isibor, N. J., Odetunde, A., & Adekunle, B. I. (2024). Conceptual Design of Ethical Investment Assessment Models Using AI-Enhanced Financial Decision Tools.

Wijayanti, R. (2024). Sustainable Finance And Investment Efficiency: A Literature Review. AMAR (Andalas Management Review), 8(1), 39-58.

Liashenko, K., & Bondarchuk, I. (2024). THE ROLE OF FINANCIAL ANALYTICS IN EVALUATING INVESTMENT PROJECTS AND ASSESSING ENTERPRISE STABILITY. Матеріали конференцій МНЛ, (3 травня 2024 р., м. Суми), 19-21.

Ammer, M. A., & Salim, A. S. (2024). Investment and Financing Decisions Impact on Financial Sustainability With Moderating Effect of Corporate Governance Index: a Dynamic Panel Data Approach. International Journal of Economics and Finance Studies, 16(1), 62-82.

Judijanto, L., & Dwiyanto, B. S. (2025). OPTIMIZING INVESTMENT DECISIONS USING A REAL OPTIONS-BASED PROJECT EVALUATION MODEL: IMPLEMENTATION IN THE RENEWABLE ENERGY SECTOR. INTERNATIONAL JOURNAL OF ECONOMIC LITERATURE, 3(5), 534-545.

Ponto, S., Aqsa, M., Sejati, F. R., & Kartim, K. (2024). A Qualitative Study on Performance, Investment Decisions, and Strategic Approaches. Amkop Management Accounting Review (AMAR), 4(1), 59-75.

Koso, T. C. (2024). Performance Assessment And Investment Decision Making Of Commercial Bank Customers Based On The Financial Statements (Doctoral dissertation, University of Cape Coast).

Molina, M., & Wilestari, M. (2023). Examining Financial Strategy Management: Understanding Financial Performance, Investment Decisions, and Strategic Approaches through Qualitative Description and Literature Review. Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 6(1), 406-419.

Anto, S. (2024). Evolution of Investment Banking: Analysis of Sbi Caps in Financial Statements. Available at SSRN 4819488.

Djuminah, D., Rahmawati, R., Widagdo, A. K., Hartoko, S., Honggowati, S., Nurlaela, S., & Kiswanto, K. (2023). Investment, Funding Decisions, Firm Value with Corporate Governance as Variable Moderation in Indonesia Stock Exchange. Accounting Analysis Journal, 12(2), 94-101.

Liu, L. X., Sun, Z., Xu, K., & Chen, C. (2024). AI-driven financial analysis: Exploring ChatGPT's capabilities and challenges. International Journal of Financial Studies, 12(3), 60.

Bragg, S. M. (2012). Financial analysis: a controller's guide. John Wiley & Sons.

Song, J., & Windram, B. (2004). Benchmarking audit committee effectiveness in financial reporting. International journal of auditing, 8(3), 195-205.

Wahyuni, E. S., Aspan, H., & Mauliza, P. (2023). Financial Analysis Of Entrepreneurship Education. International Journal of Economics and Management Research, 2(3), 10-18.

Kaufmann, R., Gadmer, A., & Klett, R. (2001). Introduction to dynamic financial analysis. ASTIN Bulletin: The Journal of the IAA, 31(1), 213-249.