

أثر الرافعة المالية على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان

The Impact of Financial Leverage on the Profitability of Jordanian Industrial Companies Listed on the Amman Stock Exchange

عامر ممدوح الزعبي

جامعة البلقاء- الاردن

alzuamer6@gmail.com

تاريخ النشر: 2024/06/27

قاسم أحمد الدباس*

جامعة البلقاء- الاردن

qasemda1978@bau.edu.jo

تاريخ القبول للنشر: 2024/03/20

تاريخ الاستلام: 2024/01/29

ملخص:

الهدف من هذه الدراسة هو تحديد الأثر الخاص بالرافعة المالية وقياس أثرها على ربحية الشركات المدرجة في بورصة عمان في القطاع الصناعي في الأردن، وكان المنهج الوصفي الاستدلالي أساساً لإجراء الدراسة، بحيث كان مجتمع الدراسة جميع الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة التي تم إدراجها في بورصة عمان على مدار 5 سنوات من عام 2015 الى عام 2019م، والبالغ عددها 56 شركة، خضع منها للتحليل 52 شركة توفرت بياناتها كاملة، كما تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة وذلك من خلال برنامج SPSS، حيث توصلت الدراسة الى وجود علاقة للرافعة المالية على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، ووجود علاقة عكسية للرافعة المالية المقاسة بـ (نسبة اجمالي الديون الى اجمالي الأصول) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان والمقاسة بالعائد على الأصول، ووجود علاقة عكسية للرافعة المالية المقاسة بـ (نسبة الديون الى الديون طويلة الاجل وحقوق الملكية) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان والمقاسة بالعائد على حقوق الملكية واوصت الدراسة الشركات الصناعية الأردنية بالإفصاح بشكل دوري عن أي تغيير يطرأ على أصولها وبيان سبب التغيير سواء بالزيادة أو النقصان تبعاً لتعليمات الإفصاح عن المعلومات الجوهرية المعمول بها في الاردن. الكلمات المفتاحية: الرافعة المالية، الربحية، العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، الشركات المساهمة الصناعية الأردنية.

تصنيفات JEL: M14، I23.

Abstract :

The objective of this study was to evaluate how financial leverage affects the profitability of companies that are listed on the Amman Stock Exchange. The study followed an approach and included all 56 public shareholding companies, in Jordan that were listed on the Amman Stock Exchange from 2015 to 2019. Out of these, data from 52 companies with information was analyzed. Statistical analysis was conducted using the SPSS program. The findings indicated that there is a correlation between leverage, measured by the ratio of total liabilities to total assets, and the profitability of these Jordanian industrial companies as measured by return on assets. Additionally, there is an inverse relationship between leverage measured by the ratio of liabilities to long-term debts, and equity and profitability as measured by return on equity. Based on the results it is recommended that Jordanian industrial companies regularly disclose any changes in their assets and provide explanations, for changes whether they are increases or decreases.

Keywords: Financial Leverage, Company Profitability, Return on Assets, Return on Equity, Jordanian Listed Industrial Companies.

Jel Classification Codes : M14 ;I23.

* المؤلف المراسل.

تهتم القرارات الاقتصادية المتعلقة برأس المال في تعظيم القيمة السوقية للمنشأة، وتسمح للمدير المالي بالموازنة ما بين العوائد والمخاطر لتحديد المزيج الأمثل لهيكل رأس المال، وللحصول على تكلفة رأس المال الأمثل والمفاضلة ما بين مصادر مختلفة، يجب احتساب قيمة جميع عناصر الهيكل التمويلي كل عنصر على حدة، مثل الأسهم العادية والأسهم الممتازة (بركات وآخرون، 2012، ص. 1)، لذلك يجب على المدير المالي القيام باختيار الهيكلية المالية المناسبة والتي تعمل على تحديد المصادر التمويلية التي تقوم المنشأة بالاعتماد عليها لتمويل الاستثمارات الخاصة بها سواء كان تمويل خارجي (الاقتراض) أو تمويل داخلي (حقوق الملكية).

ومن العوامل التي يجب أخذها بعين الاعتبار عند تحديد هيكل رأس المال هي طبيعة نشاط المنشأة والمركز المالي الخاص بها، بالتالي فإن الرافعة المالية مصطلح يمكن إطلاقه على أي القيم بعملية الاقتراض أو الاستخدام للأدوات المالية والتي ينتج عنها تعظيم الأرباح أو الخسائر على المستثمر، وغالباً يتم استخدام اللفظ بوصف نسبة الإستدانة إلى حقوق الملكية في الشركات، بحيث أنه كلما زادت نسبة المديونية إلى حقوق الملكية أدى ذلك إلى ازدياد أثر الرافعة المالية على أرباح الشركة، ويعود السبب في استخدام هذا المصطلح إلى تشابه أثر الاقتراض على مجموع عوائد الشركة والطريقة التي تعمل بها الرافعة المالية لتحريك أجسام ثقيلة بمجهود قليل (الشيخ، 2008، ص. 51).

من المعروف أن استخدام الدين في هيكل التمويل يؤدي إلى رفع الربحية أي يؤدي إلى ما يسمى بالرافعة المالية ولكن حرية الشركات في استخدام الدين ليست مطلقة بل تتأثر بمجموعة من العوامل الداخلية والخارجية، وجميع الشركات المساهمة العامة تستخدم مزيج من مصادر التمويل المكون من الأسهم العادية والديون في هيكلها المالي وإن هذا المزيج يؤثر بشكل فعال على قيمة الشركة السوقية (Gitman, 2009) عن طريق تأثيره على العائد والمخاطرة، بالمقابل فإن هناك دراسات عديدة أكدت وجود تأثير عكسي للأرباح المحققة على نسبة استخدام الدين في هيكل التمويل، حيث أن الشركات ذات الربحية العالية والتي تقوم باحتجاز جزء من أرباحها تستطيع استخدام تلك الربحية المحتجزة كمصدر داخلي من مصادر التمويل وعدم اللجوء إلى الاقتراض (Jensen, 1986) و (Zelia & Maria, 2009).

2-1 مشكلة الدراسة وأسئلتها

ازدادت شدة المنافسة بين الشركات وذلك بسبب التطور التكنولوجي السريع الذي شهده العالم، بالتالي فإن ذلك أدى إلى ضرورة إدراك المنشآت لأهمية التحديات التي تواجهها للتعامل معها بشكل صحيح، حيث أن الأهداف الرئيسية لأي منشأة هي الوصول لمعدلات عالية من الربحية ودعم مركزها المالي، وعلى الرغم من أن الاقتراض يعد أحد الحلول المالية التي تزود المنشأة بالسيولة المطلوبة لتحقيق أهدافها وتساعدها على تجاوز أزماتها المالية إلا أنه قد يكون بداية لأزمة مالية كبيرة تؤثر على مركز المنشأة المالي، لذلك يجب تقييم ودراسة قرار الاقتراض من قبل المنشأة قبل الإقدام عليه وذلك للتأكد من أنه سوف يكون عوناً لا عبئاً على المنشأة، إذ أن الهدف الأساسي من تمويل المنشأة هو تعزيز قيمتها وإدارة مخاطرها المالية. وتبرز أيضاً مشكلة الدراسة كون الشركات الصناعية كغيرها من الشركات التي قد تعاني من أزمات وتحديات مالية وذلك نتيجة عجزها عن توفير مستوى ملائم ومناسب من السيولة النقدية، تمكنها من تسديد التزاماتها المالية المترتبة عليها لتمويل عملياتها التشغيلية، مما قد يؤثر سلباً على ربحيتها، وبالتالي على وجودها واستمراريتها، بناءً على ما سبق فإن مشكلة الدراسة تتمحور حول دراسة أثر الرافعة المالية على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

وبناء على مشكلة الدراسة التي تم التطرق إليها سابقاً، فإن الدراسة تحاول الإجابة عن الأسئلة التالية:

- هل يوجد أثر للرافعة المالية على ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان؟
- هل يوجد أثر للرافعة المالية والمتمثلة بـ(نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على الأصول؟
- هل يوجد أثر للرافعة المالية والمتمثلة بـ(نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على الأصول؟
- هل يوجد أثر للرافعة المالية والمتمثلة بـ(نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على حقوق الملكية؟
- هل يوجد أثر للرافعة المالية والمتمثلة بـ(نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على حقوق الملكية؟

3-1 أهمية الدراسة

1-3-1 الأهمية العلمية

تظهر أهمية الدراسة من الناحية العلمية من خلال ما يلي:

تنبع الأهمية العلمية للدراسة من خلال المساهمة التي تسعى الدراسة إلى تحقيقها من خلال إبراز أثر الرافعة المالية والتي تم قياسها بكل من (نسبة الديون إلى إجمالي الأصول، نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) مقسومة على الربحية المقاسة بكل من (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية)، وكذلك تأتي أهمية الدراسة من الدور الهام الذي تلعبه الأموال المقترضة في زيادة قيمة المنشآت خاصة في حال توظيف هذه الأموال في المجالات الأكثر عائد للشركة، وبالتالي فإنه من المهم تسليط الضوء على الرافعة المالية وأثره على الربحية والذي يؤثر بدوره على مستقبل وأداء الشركات، بالإضافة إلى أهمية موضوع الدراسة إذ يعتبر من المواضيع التي تأتي على قائمة أولويات البحث العلمي على المستويين الدولي والمحلي في العالم.

2-3-1 الأهمية العملية

ستكون الدراسة ذات أهمية للمستثمرين الحاليين والمتوقعين، وإدارة الشركة والدائنين، وللجهات الرسمية والاقتصاد، وقطاع الصناعة الأردني حيث يهتم المستثمرون سواء كانوا أفراد أم هيئات بهذه الدراسة وذلك للحفاظ على استثماراتهم وتوجيهها بالاتجاه الذي يحقق لهم أكبر عائد ممكن وذلك بمساعدتهم على اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة، كما تهتم إدارة الشركة بمعرفة مؤشرات النجاح والفشل حتى تتمكن من اتخاذ التدابير والخطوات اللازمة لاتخاذ القرارات المناسبة لتحسين أداء الشركة وتصويب الاختلالات إن وجدت، وتهتم الجهات الرسمية بمعرفة الشركات التي تمارس نشاطها بنجاح أو فشله وذلك لاتخاذ التدابير اللازمة تجنباً لحدوث أزمات تتمثل بإفلاس بعض هذه الشركات، ويهتم الدائنون بمعرفة مدى التزام الشركات بالإيفاء بالتعهدات والالتزامات المالية تجاههم، ويكون ذلك من خلال الاطمئنان على مدى توفر مؤشرات النجاح لهذه الشركات، حيث أن نجاح هذه الشركات يؤدي إلى تحقيق الربحية وبالتالي فإن ذلك النجاح سينعكس أثره على الاقتصاد ويتمثل ذلك بنمو الناتج المحلي وازدهار الاقتصاد.

4-1 أهداف الدراسة

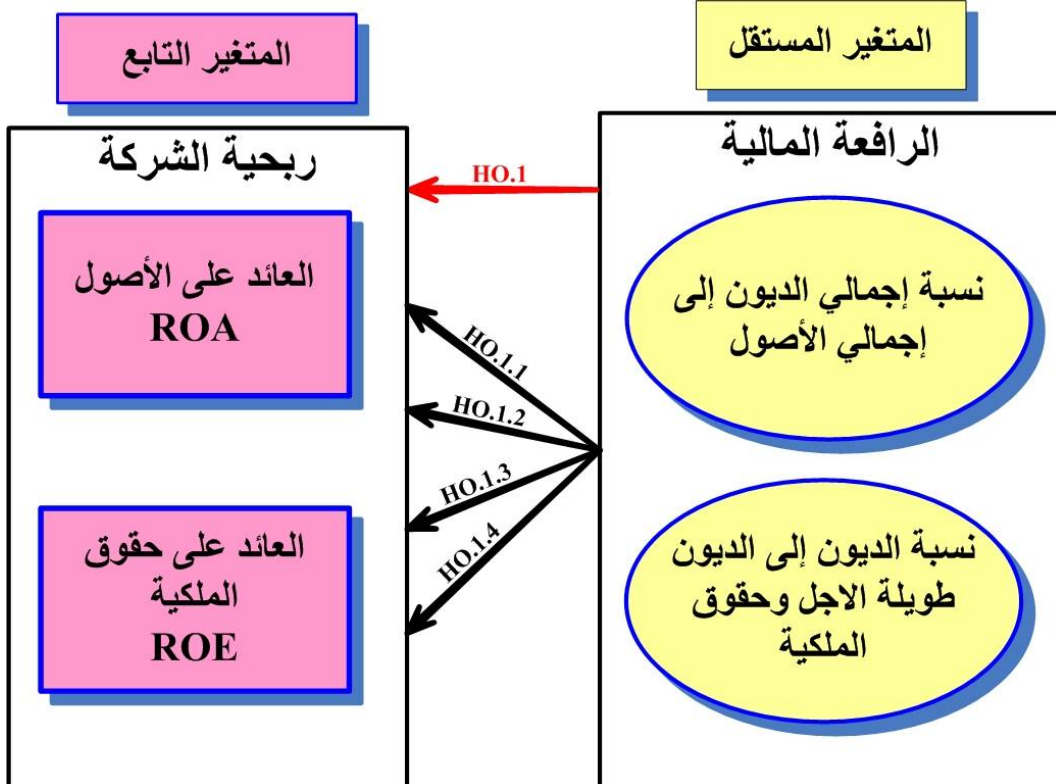
تعتبر الربحية من المؤشرات الهامة لقياس مدى نجاح الشركات وفعاليتها في استخدام مواردها المتاحة، وبناء على ذلك تنبع أهداف الدراسة في التعرف وقياس مدى أثر الرافعة المالية على الربحية الخاصو بالشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان ومحاولة الخروج بتوصيات تساعد هذه الشركات في التركيز على العوامل التي تؤثر على الربحية وذلك من خلال تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

- بيان أثر للرافعة المالية على ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.
- بيان أثر الرافعة المالية والمتمثلة ب(نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على الأصول.
- بيان أثر الرافعة المالية والمتمثلة ب(نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على الأصول.
- بيان أثر الرافعة المالية والمتمثلة ب(نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على حقوق الملكية.
- بيان أثر الرافعة المالية والمتمثلة ب(نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على حقوق الملكية.

5-1 أنموذج الدراسة

اتخذت الدراسة مجموعة من المتغيرات المستقلة والتابعة وقد تم وضعها في إطار مفاهيمي كما هو مبين في الشكل الآتي:

الشكل (1) أنموذج الدراسة



تم اعداد النموذج من قبل الباحثان بالاعتماد على دراسة كل من (مسوده وخشان، 2020) و (عليوي، 2019) و(الأشقر، 2018) و (البطينة، 2015).

يتضح من الشكل أعلاه المتغيرات الخاصة بالدراسة كما تتضح آلية العلاقات بينها، بحيث تتكون المتغيرات الخاصة بالدراسة مما يلي:

❖ المتغير المستقل: والذي يتمثل بالرافعة المالية. حيث سيتم قياسه بكل من النسب المالية التالية: (نسبة الديون إلى إجمالي الأصول، ونسبة إجمالي الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) (Abdul Rahman, 2017, Ilyukhin, 2015, Perinpanathan, 2014).

❖ المتغير التابع: يتمثل بالربحية، وسيتم قياسها بالنسب المالية التالية: (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية).
6-1 فرضيات الدراسة

للإجابة عن أسئلة الدراسة وتحقيق أهدافها يعتمد الباحثان على الفرضيات التالية المنبثقة من نموذج الدراسة وتمثل الفرضيات بما يلي:

H0.1: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان". ولقياس الفرضية الرئيسة تم العمل على صياغة كل من الفرضيات الفرعية الآتية:

H0.1.1: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية والمتمثلة بـ(نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على الأصول".

H0.1.2: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية والمتمثلة بـ(نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على الأصول".

H0.1.3: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية والمتمثلة بـ(نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على حقوق الملكية".

H0.1.4: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية والمتمثلة بـ(نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على حقوق الملكية".

7-1 تعريفات مصطلحات الدراسة

❖ الرافعة المالية: هي تعبير يطلق على أي استخدام أو اقتراض للأدوات المالية مما ينتج عنه تعظيم العائد المتحقق للمستثمر.

❖ الربحية: هي قدرة المنشأة على استخدام مواردها المتاحة لتحقيق إيرادات تتجاوز مصاريفها، أي قدرتها على توليد الأرباح من عملياتها التشغيلية.

❖ العائد على الأصول: هو عبارته عن مؤشر لقياس مدى الربحية نسبة إلى إجمالي أصولها، ويشير إلى مدى كفاءة الإدارة في استخدام الأصول لتحقيق الربحية، (Wang & Fan, 2014, p. 143)، ويتم احتسابه من خلال المعادلة التالية:

❖ العائد على الأصول = صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الأصول.

❖ العائد على حقوق الملكية: هي عبارة عن العلاقة بين أموال الملاك والعائد عليها، حيث تقوم بقياس مجموع العوائد المتأتية من كل دينار تم استثماره من قبل ملاك المنشأة (Gitman and Zutter, 2015, p. 87)، ويتم احتسابها من خلال المعادلة التالية: العائد على حقوق الملكية = صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي حقوق الملكية.

❖ الشركات الصناعية: هي مجموعة من الشركات التي تمارس التصنيع من خلال تحويل المواد الأولية الى منتجات نهائية.

8-1 حدود الدراسة

تتمثل حدود الدراسة فيما يلي:

❖ الحد المكاني: الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان والبالغ عددها 52 شركة.

❖ الحد الزمني: يتمثل الحد الزمني في الفترة الواقعة بين 2015-2019.

9-1 محددات الدراسة

لم يواجه الباحثان خلال اعداد الدراسة أي محددات تذكر؛ عدا اقتصار اعتماده في تحليل بيانات الخمسة سنوات فقط 2015-2019 وعدم ادخال بيانات سنة 2020 وذلك بسبب التأثير الذي طرأ بسبب تداعيات جائحة كورونا وما سببته من أزمات اقتصادية.

2. الاطار النظري والدراسات السابقة

يعرف الرفع المالي بأنها استخدام أموال الغير بتكاليف مالية ثابتة وهذه الأموال قد تكون قروض أو أسهم ممتازة قابلة للإطفاء، حيث أن كلاهما تكاليف مالية ثابتة ويجب على المنشأة الالتزام بدفعها، وبمعنى آخر فإن الرافعة المالية مرتبطة بهيكل تمويل المنشأة، حيث تزداد درجة الرافعة المالية كلما ازداد الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية، وإذا استطاعت المنشأة استثمار أموالها المقترضة بمعدل عائد يزيد عن تكلفة الاقتراض، تصبح الرافعة المالية فعالة ومفيدة، وان لم تستطع المنشأة تحقيق ذلك، فإنها ستحقق خسائر وتعرض للمخاطر (كراجة وآخرون، 2006، ص.251).

حيث ان اختيار الرافعة المالية يتوقف على الهيكل التمويلي للمنشأة والذي يتميز بارتفاع كلفته، حيث يعد الوجه الآخر للربحية، والذي تتعرض المنشأة لمخاطر كثيرة بسببه، بالتالي فان قرار اختيار الهيكل التمويلي للمنشأة يتوقف على أثر العائد والمخاطر وعلى القيمة السوقية للمنشأة

وتبرز أهمية الرافعة المالية من خلال قياسها إمكانية تعرض المنشأة للمخاطر المالية، وعكس درجة التغيير في عائد السهم الواحد من الربحية التشغيلية الناجمة عن التغيير في نسبة الربحية التشغيلية قبل الفوائد والضرائب (Akintoye, 2008, p.233)، وتتيح أيضا الرافعة المالية زيادة العوائد للمستثمرين بشكل أكبر من المتوقع، لكن بمقابل ذلك فان الخسائر المتوقعة ستزداد، ومن الضروري سداد أصل المبلغ والفوائد المستحقة عليهما، وفي الأحوال كافة، فانه من الضروري قيام المنشآت بدراسة مستوى الكفاءة لكل من عملياتها التشغيلية والتمويلية والظروف المحيطة بها قبل اتخاذها قرار فيما يتعلق بالهيكل التمويلي، وأشارت دراسة (السعيد، 2000، ص.91) الى ان الرافعة المالية تتمتع بالعديد من المزايا، أهمها:

- زيادة العائد على أموال المساهمين وذلك نتيجة الفرق الايجابي بين تكاليف الاقتراض والعائد على الاستثمار في حال نجاح الشركة في استثمار الأموال المقترضة.
- المحافظة على تحكم وسيطرة إدارة المنشأة، لأن المقرضين لا يحق لهم التصويت.
- أن أصحاب السندات المشاركة لهم الحق في المشاركة في الأرباح والمقرضين لا يتم مشاركتهم بالربحية التي تحققها المنشأة.
- أن الفوائد المدفوعة على القروض تقل من دخل المنشأة الخاضع للضريبة.
- قيام المنشأة باقتراض أموال قوتها الشرائية مرتفعة في فترات التضخم، ثم ردها بقوة شرائية منخفضة.

- بالإضافة الى انه يصاحب الرافعة المالية العديد من العيوب، أهمها
- يؤدي ارتفاع كلفة الاقتراض عن العائد على الاستثمار الى انخفاض العائد على حقوق المساهمين.
 - تدخل المقرضين في إدارة المنشأة من أجل ضمان تحصيل أموالهم.
 - تقوم القروض بالزام المنشأة بتوفير السيولة اللازمة لسدادها في تاريخ استحقاقها، فان تأخرت المنشأة في سدادها انعكس ذلك على سمعتها الائتمانية وتقليل فرصها المستقبلية في الحصول على القروض.
 - في فترات انخفاض التضخم يتم رد الأموال بقوة شرائية أفضل من القوة الشرائية لها في فترة اقتراضها.
- وتناولت العديد من الدراسات مفهوم الرافعة المالية واثرها على مجموعه من المتغيرات

❖ دراسة (عليوي، 2019) والتي هدفت إلى دراسة الرافعة المالية وأثرها على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في السوق المالي في بورصة عمان، وقد تمثلت المتغيرات بأن المتغير المستقل كان الرافعة المالية وتم قياسه بـ(نسبة الديون الى حقوق الملكية)، والمتغير التابع كان الأداء المالي، حيث تم قياسه بكل من (العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية)، وأدت الدراسة إلى عدد من النتائج أهمها هناك أثر للرافعة المالية على المتغير التابع المتمثل بالأداء المالي للشركات المساهمة العامة الأردنية والذي تم قياسه بنسبة العائد على حقوق الملكية، وكذلك توصلت الدراسة إلى أنه ليس هناك أثر للرافعة المالية على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة الأردنية والذي تم قياسه بنسبة العائد على الأصول، وأوصت كذلك الدراسة بأن تقوم إدارة الشركات الصناعية المساهمة العامة بالبحث عن العوامل التي تخدم أصول الشركة وبشكل يؤدي إلى توليد أرباح مما ينعكس على أداء الشركة وذلك من خلال البحث عن العوامل التي لها تأثير على العائد على الأصول، وأوصت الدراسة أيضا الشركات الصناعية والخدمية بزيادة الرافعة المالية وذلك لتحسين أدائها المالي.

❖ دراسة دراسة (كنعان وسعود، 2018) والتي هدفت إلى بيان أثر المتغيلا المستقل المتمثل بالرافعة المالية على المتغير التابع المتمثل بربحية الشركات غير المالية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وتمثل المتغير المستقل بالرافعة المالية حيث تم قياسه بـ(إجمالي الأصول إلى حقوق الملكية والديون طويله الاجل إلى حقوق الملكية)، وتمثل المتغير التابع بالربحية حيث تم قياسه بـ(العائد على الأصول)، ، وأظهرت نتائج الدراسة إلى وجود اثر ذو دلالة معنويه للمتغير المستقل المتمثل بالرافعة المالية على الربحية للشركات غير الماليه المدرجه في سوق دمشق للأوراق الماليه حيثأن الرافعة المالية سواء تم قياسه بدرجة الرافعة المالية ام الدين فان له تأثير عكسي على ربحية السهم، ووجود علاقة عكسية بين المتغير المستقل (الرافعه الماليه) والمتغير التابع (العائد على حقوق الملكية)، ووجود علاقة إيجابية بين المتغير المستقل (الرافعه الماليه) والمتغير التابع (العائد على الأصول والعائد على رأس المال)، وأوصت الدراسة بزيادة القروض والتسهيلات الممنوحة للشركات لما له من أثر إيجابي على ربحيتها، وأوصت أيضا في التوسع بكل من الحدود الزمانية والمكانية وحجم العينة عند اجراء بحوث مستقبلية وعدم اقتصار الدراسات على القطاعات الصناعية والخدمية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

❖ دراسة (Iqbal & Usman, 2018) والتي هدفت إلى بيان العلاقة بين الرافعة المالية وأداء شركات النسيج المركبة في باكستان، وكان المتغير المستقل (الرافعة المالية) ممثلا بـ (نسبة الديون إلى حقوق الملكية، إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول، إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول)، وكان المتغير التابع (أداء الشركة) ممثلا بـ (العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية)، ، وأظهرت نتائج الدراسة وجود أثر سلبي وهام للرافعة المالية على أداء الشركة مقاس

بالعائد على حقوق الملكية، ووجود أثر إيجابي وهام للرافعة المالية على أداء الشركة مقاس بالعائد على الأصول، وأظهرت أيضا نتائج الدراسة ان للرافعة المالية تأثير إيجابي على أداء الشركات في حال عدم تجاوز حجم الديون عن قيمة حقوق الملكية، واوصت الدراسة ضرورة قيام الشركة بالعمل على اتخاذ الاجراءات المناسبة من اجل تقليل نسبة المديونية وتوخي الحذر بالنسبة لإجمالي الديون بناء على إجمالي الأصول وتقليل اعتمادها على الديون طويلة الأجل كونها تشكل أعباء كبيرة على المدى الطويل.

❖ دراسة (Dimisyqiyan et al., 2017) التي هدفت الى بيان أثر الرافعة المالية على الأداء المالي ومخاطر السوق، وكان المتغير المستقل (الرافعة المالية) متمثلا بـ (نسبة الديون إلى حقوق الملكية، ونسبة الديون إلى حقوق الملكية)، والمتغير التابع (الأداء المالي) متمثلا بـ (العائد على حقوق الملكية وربيحه السهم)، وأظهرت نتائج الدراسة وجود أثر للمتغير المستقل (الرفع المالي) الذي تم قياسه من خلال (نسبة الديون الى حقوق الملكية) على المتغير التابع (الأداء المالي) الذي تم قياسه بـ (العائد على حقوق الملكية، وربيحه السهم) ومخاطر السوق، وعدم وجود أثر للرفع المالي المقاس باستخدام (نسبة الديون الى حقوق الملكية) على الاداء المالي الذي تم قياسه باستخدام (نسبة الديون إلى حقوق الملكية) ومخاطر السوق. وأوصت الدراسة بإجراء المزيد من الدراسات حول موضوع العوامل المؤثرة على الأداء المالي من خلال الاعتماد على النسب المالية الأخرى خصوصا النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية.

❖ مميزات الدراسة الحالية مقارنة بالدراسات السابقة

الدراسة الحالية تتميز عن الدراسات السابقة في حداتها، فعلى الرغم من وجود دراسات سابقة تم تطبيقها على نفس مجتمع الدراسة، أما هذه الدراسة فقد قامت بدراسة وقياس أثر المتغير المستقل (الرافعة المالية) على المتغير التابع (الربحية) والتي تم قياسها باستخدام العائد على حقوق الملكية، والعائد على الأصول، وأيضا شملت الدراسة الحالية الفترة الممتدة ما بين (2015-2019)، وهذه الفترة لم تقم أي من الدراسات السابقة بتغطيتها، بالإضافة الى ان هذه الدراسة طبقت على القطاع الصناعي الأردني، والذي يشكل رافدا لا يستهان به للاقتصاد الأردني، ويأمل الباحثان من هذه الدراسة ان تساعد في تحسين مستوى الأداء المالي والاقتصادي في هذا القطاع ولو بالشيء اليسير.

3. منهجية الدراسة ونتائج اختبار الفرضيات

1-3 منهجية الدراسة

قدم النجار وآخرون (2020) المنهجية على أنها "الخطة التي تبين وتحدد طرق وإجراءات جمع وتحليل البيانات، أو الطريقة التي سيسلكها الباحثان في الإجابة عن أسئلة الدراسة"، وتختلف المنهجية باختلاف نوع الدراسة وأهدافها ومجالاتها وأدواتها، حيث اعتمدت الدراسة الحالية على المنهج الوصفي والذي يصف الواقع أو الظاهرة وصفا دقيقا بطريقة كمية أو نوعية، فالتعبير النوعي يصف ويوضح لنا خصائص الظاهرة، أما التعبير الكمي فيعطينا وصفا رقميا يوضح مقدار هذه الظاهرة أو حجمها وصولا إلى نتائج أو تعميمات تساعد في فهم واقع الظاهرة أو المشكلة (Salkind, 2019). وتم الاعتماد على المنهج الاستدلالي في إجراء هذه الدراسة، إذ يسعى هذا المنهج إلى الوصول لاستدلالات حول المجتمع من خلال العينة، وهو المعنى بتحليل البيانات للتوصل إلى التنبؤ أو استقرار ما تعنيه الأرقام ومعرفة دالتها الإحصائية وتفسيرها ووصفها بشكل أوسع من المنهج الوصفي نظرا لما يقدمه من فائدة في التعرف على ظواهر المجتمع (البناء، 2017).

2-3 مجتمع وعينة الدراسة

تسعى الدراسات في البحوث العلمية إلى تعميم النتائج ذات العلاقة بالمشكلة قيد الدراسة على مجموعة من المفردات والعناصر والتي تشكل المجتمع، ويشير مصطلح المجتمع عادة إلى كل المفردات أو الوحدات التي يهتم بها موضوع البحث (العكيلي، 2020). إذ تالف مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان لغاية (2019/12/31) والبالغ عددها (56) شركة، أما عينة الدراسة تعد من الخطوات المهمة في أي دراسة في مجال العلوم، فهي جزء من المجتمع تتوفر فيه نفس خصائص ومواصفات المجتمع، وإن اختيار العينة ينبغي أن يجرى وفق قوانين وقواعد وأسس وطرق علمية بعيدا عن العشوائية ويجب أن يحدد حجم العينة وسبب اختيارها (عضيبات وآخرون، 2021) والشكل (2) يوضح الأسس التي تم الاعتماد عليها في تحديد حجم عينة الدراسة

بناء على معطيات الشكل (2) يتضح أن عينة الدراسة تكونت من (52) شركة تنطبق عليها معايير الدراسة، والتي مثلت ما نسبته (92.8%) من مجتمع الدراسة والشكل (3) يوضح أسماء الشركات التي مثلتها عينة الدراسة.

3-3 أداة الدراسة

أداة الدراسة هي الوسيلة التي استخدمتها الدراسة لجمع البيانات اللازمة عن المتغير المستقل (الرافعة المالية) والتي تم قياسها باستخدام (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول، بالإضافة إلى نسبة الديون إلى الديون طويله الأجل وحقوق الملكية)، والمتغير التابع (الربحية) والتي تم قياسها باستخدام (العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية) وكذلك اعتمدت الدراسة على القوائم المالية المنشورة خلال الفترة الممتدة من عام (2015-2019) لجميع المتغيرات كأداة رئيسية لجمع البيانات.

4-3 نتائج اختبار الفرضيات

$H_{0.1}$: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان". وتقاس هذه الفرضية من خلال اختبار الفرضيات الفرعية التالية:

❖ نتيجة اختبار الفرضيات الفرعية الأولى والثانية

$H_{0.1.1}$: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية والمتمثلة بـ (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على الأصول".

$H_{0.1.2}$: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية والمتمثلة بـ (نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على الأصول".

وللإجابة عن أسئلة مشكلة الدراسة رقم (2) و(3)، تم اختبار هذه الفرضيات باستخدام اختبار الانحدار المتعدد (Multiple Linear Regression) وكانت نتائجه كما هي موضحة في الجدول (1).

أثر الرافعة المالية على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان

الجدول (1): نتائج اختبار الرافعة المالية على ربحية الشركات مقاسه (بالعائد على الأصول)

T.Sig	قيمة (T) المحسوبة	المعاملات المعيارية	معاملات الانحراف المعياري		الرافعة المالية	المتغير التابع
		Standardized Coefficients	معامل بيتا β	الخطأ المعياري		
0.015	2.449			0.014	0.035	الثابت (Constant)
*0.00	-7.010	-0.399		0.020	-0.143	نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول
0.081	-1.752	-0.100		0.004	-0.007	نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية
	F.Sig	قيمة F المحسوبة		Adj R ²	R ²	R
	*0.00	26.153		0.163	0.169	0.411
**معنوي عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$)						
"قيمة T الجدولية = (±1.96)"			DF=2/257		قيمة F الجدولية = (3.00)	
ROA=0.035-0.399×نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية.						

يبين الجدول رقم (1) نتائج الاختبار الإحصائي لنموذج هذه الفرضيات والمتمثل بمتغيرين هما: (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول، ونسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) ومتغير تابع واحد يمثل (العائد على الأصول). ويلاحظ من نتائج الجدول أن معامل الارتباط $R=0.411$ مما يشير إلى وجود علاقة متوسطة بين الرافعة المالية وربحية الشركات مقاسه بـ (العائد على الأصول).

ويمكن من خلال الجدول ملاحظة أن هناك أثر موجود ذو دلالة إحصائية للمتغير المستقل (الرافعة المالية) على التابع (ربحية الشركات) والذي تم قياسه بـ (بالعائد على الأصول)، من خلال قيمة (F.Sig) والبالغة (0.00) وهي أقل من (0.05) وأيضاً من خلال قيمة (F) المحسوبة وقيمتها (26.153) وهي أكبر من قيمتها الجدولية (3.00) وهو ما يمثل أيضاً معنوية هذا النموذج عند درجة حرية (257/2)، وتشير قيمة معامل التفسير ($R^2=0.169$) إلى أن الرافعة المالية قد فسرت ما نسبته (16.9%) من التباين الحاصل في ربحية الشركات مقاسه (بالعائد على الأصول).

ويظهر من نتائج جدول المعاملات لهذه الفرضية أن قيمة معامل بيتا لنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول قد جاءت ($\beta=0.399$) وباتجاه عكسي وان قيمة (T) المحسوبة (-7.010) وهي أكبر من قيمتها الجدولية (-1.96) عند مستوى معنوية (Sig=0.00) وهي معنوية، أما قيمة معامل بيتا لنسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية فقد جاءت ($\beta=0.100$) وباتجاه عكسي وان قيمة (T) المحسوبة (-1.752) وهي أقل من قيمتها الجدولية (-1.96) عند مستوى معنوية (Sig=0.081) وهي غير معنوية. وبناء على ما سبق لا نستطيع قبول الفرضية العدمية (H_0)، ونقبل الفرضية البديلة (H_a) القائلة: "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية مقاسه بـ (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على الأصول".

وعليه وبحسب المعادلة الرياضية والموضحة في الجدول (1) فإن زيادة نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول بمقدار درجة واحدة فإن ذلك سيؤدي إلى نقصان بالعائد على الأصول بمقدار (0.399)، بينما زيادة نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية بمقدار درجة واحدة فإن ذلك سيؤدي إلى نقصان بالعائد على الأصول بمقدار (0.1).

❖ نتيجة اختبار الفرضيات الفرعية الثالثة والرابعة

Ho.1.3: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية والمتمثلة بـ (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على حقوق الملكية".

Ho.1.4: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية والمتمثلة بـ (نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على حقوق الملكية".

وللإجابة عن اسئلة مشكلة الدراسة رقم (4) و(5)، تم اختبار هذه الفرضيات باستخدام اختبار الانحدار المتعدد (Multiple Linear Regression) وكانت نتائجه كما هي موضحة في الجدول (2).

الجدول (2): نتائج اختبار الرافعة المالية على ربحية الشركات مقاسه (بالعائد على حقوق الملكية)

T.Sig	قيمة (T) المحسوبة	المعاملات المعيارية	معاملات الانحراف المعياري		الرافعة المالية	المتغير التابع
		Standardized Coefficients	معامل B الثابت	الخطأ المعياري		
0.456	0.747		0.269	0.360	الثابت (Constant)	العائد على حقوق الملكية
0.072	-1.804	-0.108	-0.941	0.522	نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول	
*0.00	-4.033	-0.242	-0.386	0.096	نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية	
F.Sig		قيمة F المحسوبة	Adj R ²	R ²	R	
*0.00		9.788	0.064	0.071	0.266	
**معنوي عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$)						
"قيمة T الجدولية = (±1.96)"			DF=2/257	قيمة F الجدولية = (3.00)		
ROE=0.269-0.108×نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول-0.242×نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية.						

يوضح الجدول (2) نتائج الاختبار الإحصائي لنموذج هذه الفرضيات والمتمثل بوجود متغيران وهما: (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول، ونسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) ومتغير تابع واحد يمثل (العائد على حقوق الملكية). ويلاحظ من نتائج الجدول أن معامل الارتباط $R = 26.6\%$ مما يشير إلى وجود علاقة ضعيفة بين الرافعة المالية وربحية الشركات مقاسه (بالعائد على حقوق الملكية).

ويلاحظ من الجدول وجود اثر ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية على ربحية الشركات مقاسه (بالعائد على حقوق الملكية)، من خلال قيمة (F.Sig) والبالغة (0.00) وهي اقل من (0.05) وأيضا من خلال قيمة (F) المحسوبه وقيمتها (9.788) وهي اكبر من قيمتها الجدوليه (3.00) وهو ما يمثل أيضا معنوية هذا الأنموذج عند درجة حرية (257/2)، وتشير قيمة معامل التفسير ($R^2=0.071$) إلى أن الرافعة المالية قد فسرت ما نسبته (7.1%) من التباين الحاصل في ربحية الشركات مقاسه (بالعائد على حقوق الملكية).

ويظهر من نتائج جدول المعاملات لهذه الفرضية أن قيمة معامل بيتا لنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول قد جاءت (-0.108) β وباتجاه عكسي وان قيمة (T) المحسوبه (-1.804) وهي اقل من قيمتها الجدوليه (-1.96) عند مستوى معنويه (Sig=0.072) وهي غير معنوية، أما قيمة معامل بيتا لنسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية فقد جاءت (-0.242) β وباتجاه عكسي وان قيمة (T) المحسوبه (-4.033) وهي أكبر من قيمتها الجدوليه (-1.96) عند مستوى معنوية (Sig=0.00) وهي معنوية. وبناء على ما سبق لا نستطيع قبول الفرضية العدمية (H_0)، ونقبل الفرضية البديلة (H_1) القائلة: "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية مقاسه ب(نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان مقاسه بالعائد على حقوق الملكية". وعليه وبحسب المعادلة الرياضية والموضحة في الجدول (2) فان زيادة نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول بمقدار درجة واحدة فان ذلك سيؤدي إلى نقصان بالعائد على حقوق الملكية بمقدار (108) $\hat{\alpha}$ ، نما زيادة نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية بمقدار درجة واحدة فان ذلك سيؤدي إلى نقصان بالعائد على حقوق الملكية بمقدار (0.242).

4. خاتمة

1-4 نتائج الدراسة:

تتكون نتائج الدراسة التي تم التوصل إليها من كل مما يلي:

- تؤثر الرافعة المالية المقاسة ب (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) بشكل عكسي على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان والمقاسة بالعائد على الأصول، وتشابهت هذه النتيجة مع دراسة (Abdul Rahman, 2017)، (Mohamed, 2016)، (Perinpanathan, 2014)، (Innocent et al., 2014)، (النجار، 2013)، بينما كانت النتيجة عكسية مع ما توصلت له دراسة (بطاينة، 2015).
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية المقاسة ب (نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان والتي تم قياسها باستخدام العائد على الأصول.
- يوجد أثر عكسي للرافعة المالية المقاسة ب (نسبة الديون إلى الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان والمقاسة بالعائد على حقوق الملكية، ويعود سبب هذه النتيجة حسب وجهة نظر الباحثان إلى أن الهدف الأساسي لإدارات الشركات هو تعظيم ثروة الملاك والحفاظ عليها، وذلك من خلال أرباح تعود على مساهمها، وذلك من خلال قيام الشركات بالاقتراض عندما تكون تكلفة الاقتراض أقل من العائد على الأصول من أجل تمويل استثماراتها الحالية أو الجديدة مما ينتج عنه أن هامش الفرق يرحل إلى حقوق الملاك، ومن الممكن ان يكون توجه إدارات الشركات إلى زيادة الديون لسد عجز السيولة المطلوبة للتشغيل بسبب وجود زيادة في الديون قصيرة ومتوسطة الأجل وذلك من أجل الحفاظ على ثروة الملاك والعوائد المتحققة على الاستثمار الخاص بهم وبالتالي هذا يعمل على تفسير وجود اثر ذو دلالة إحصائية للمتغير المستقل (الرفع المالي) على المتغير التابع (العائد على

حقوق الملكية)، وتشابهت هذه النتيجة مع ما توصلت له دراسة (Iqbal & Usman, 2018) (Mohamed, 2016)، (Perinpanathan, 2014)، (النجار، 2013)، (كنعان وسعود، 2018) بينما كانت النتيجة عكسية مع ما توصلت له دراسة (بطاينة، 2015).

— لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية المقاسة بـ (نسبة اجمالي الديون الى اجمالي الأصول) على ربحية الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان والمقاسة بالعائد على حقوق الملكية، ويرى الباحثان أن سبب هذه النتيجة يعود إلى توجه بعض إدارات الشركات إلى زيادة درجة الرافعة المالية من أجل سد عجز السيولة المطلوبة للتشغيل بسبب وجود زيادة في الديون قصيرة ومتوسطة الأجل وذلك من أجل الحفاظ على ثروة الملاك، مما يؤدي إلى عدم توظيف التمويل الخارجي بما يكفي لاقتناء أصول واستثمارات جديدة تقوم بزيادة المبيعات والربحية. واتفقت مع دراسة (عليوي، 2019).

2-4 التوصيات:

- ضرورة قيام الشركات الصناعية بالتعامل بحكمة مع الرافعة المالية بهدف تحسين ربحيتها، سواء لتحقيق عوائد على أصولها أو لمساهمتها، وذلك من خلال اختيار الرافعة المالية التي تخدم استثماراتها بشكل يجعلها تؤثر بشكل إيجابي على ربحيتها والعوائد المتحققة لمساهمتها.
- ضرورة قيام الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان بزيادة الاستغلال الأمثل للأصول وذلك من خلال اقتناء الأصول التي تدر أرباح إضافية والاستغناء عن الأصول غير المدرة للأرباح بهدف تعظيم الربحية العائدة على هذه الأصول.
- ضرورة اهتمام الشركات الصناعية الأردنية باستخدام كافة الوسائل التي من شأنها تعزيز الربحية لديها وبكافة أشكالها وبغض النظر عن مصادر التمويل سواء داخلية أم خارجية.
- ضرورة حث الشركات الصناعية الأردنية بالإفصاح بشكل دوري عن أي تغيير يطرأ على أصولها وبيان سبب التغيير سواء بالزيادة أو النقصان، وذلك لمساعدة مستخدمي القوائم المالية في اتخاذ قرارات اقتصادية رشيدة.
- ضرورة قيام الشركات الصناعية الأردنية بالعمل على اتخاذ الإجراءات المناسبة من أجل تقليل نسبة المديونية وتوخي الحذر بالنسبة لإجمالي الديون بناء على إجمالي الأصول.
- تقليل اعتماد الشركات الصناعية الأردنية على الديون طويلة الأجل كونها تشكل أعباء كبيرة على المدى الطويل.
- إجراء دراسات مستقبلية تتناول تأثير تداعيات جائحة كورونا وأثرها على نمو الشركات.

5. قائمة المراجع:

1. بركات، إسراء، ولوزي، باسم، وأبو كركي، بسام. (2012). أثر الرفع المالي والتشغيلي على العائد والمخاطرة في الشركات الصناعية الأردنية. رسيرش جيت.
2. البناء، مأمون، (2017)، المهارات الإحصائية للباحث التربوي مع أمثلة تطبيقية في SPSS، عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
3. الشيخ، فهد مصطفى. (2008). التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين.
4. بطاينة، أماني أكرم سليمان. (2015). أثر الأداء والرافعة المالية على سياسة توزيع الربحية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان (أطروحة دكتوراه، جامعة اليرموك).
5. عامر، عبد الناصر السيد. (2018). نمذجة المعادلة البنائية للعلوم النفسية والاجتماعية الأسس والتطبيقات والقضايا، الجزء الثاني، الرياض، السعودية: دار جامعة نايف للنشر.

6. العكيبي، هناء محسن. (2020). الإحصاء الوصفي والاستدلالي في البحوث مع تطبيقات في البرمجيات الإحصائية الجاهزة، الجزء الأول، ط1، عمان، الأردن: دار صفاء للنشر والتوزيع.
7. عليوي، نشأت حكمت (2019)، أثر الرافعة المالية على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط.
8. السعيد، جمعة فرحات. (2000). الأداء المالي لمنظمات الأعمال: التحديات الراهنة، الطبعة الأولى، دار المريخ، الرياض.
9. الأشقر، المنتصر بالله بلال. (2018). أثر الرافعة المالية والسيولة وحجم الشركة على الأداء المالي لشركات التأمين المساهمة العامة الأردنية (أطروحة دكتوراه، جامعة اليرموك).
10. مسوده، سناء، وخشان، نزار. (2020). أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. مجلة جامعة الخليل للبحوث (العلوم الانسانية، 11(2)، 8).
11. النجار، فايز جمعة والنجار، نبيل جمعة والزعبي، ماجد راضي، (2020). أساليب البحث العلمي منظور تطبيقي، ط5، عمان، الأردن: دار الحامد للنشر والتوزيع.
12. كراجه، عبد الحليم، وربابعة، علي، والسكران، ياسر (2006)، الإدارة والتحليل المالي: أسس، مفاهيم، تطبيقات، الطبعة الثالثة، صفاء للنشر، عمان-الأردن.
13. كنعان، علي، وسعود، علي. (2018). أثر الرافعة المالية على الربحية دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، 40(3).
14. -Abdul Rahman, A. A. A. (2017). The relationship between solvency ratios and profitability ratios: Analytical study in food industrial companies listed in Amman Bursa. **International Journal of Economics and Financial Issues**, 7(2), 86-93.
15. Akintoye, L. (2008). **Effects of Capital Structure on Firms Performance: The Nigerian Experience**. European Journal of Economics, Finance and Administrative sciences, Vol. 10, Pp.233- 243.
16. Dimisyqiyan, E., Suhadak, S., & Kertahadi, K. (2017). THE EFFECT OF FINANCIAL LEVERAGE ON FIRM VALUE AND MARKET RISK (Research on Consumer Goods Industries Listed in Indonesian Stock Exchange in the Year of (2010-2012). **PROFIT Jurnal Administrasi Bisnis**, 9(2), 23-34.
17. Gitman, Lawrence (2009), "**Principles of managerial finance**, 12th edition, pp. - Ilyukhin, E. (2015). The impact of financial leverage on firm performance: Evidence from Russia. **Corporate Finance**, 9(2).564.
18. Innocent, E., Ikechukwu, A., & Nnagbogu, E., (2014). The effect of Quoted Financial Leverage on Financial Performance: Evidence of Pharmaceutical Companies in Nigeria. **IOSR Journal of Economics and Finance**, Vol. 5, No. 3, Pp.17-25.
19. Iqbal, U., & Usman, M. (2018). Impact of Financial Leverage on Firm Performance: Textile Composite Companies of Pakistan. **Science Journal of Management**, 1(2).
20. Jensen M. 1986. **Agency cost of free cash flow, corporate finance, and takeovers**. American Economic Review, vol. 76, no. 2, pp. 323–329.
21. Perinpanathan, R. (2014). Impact of financial leverage on financial performance special reference to John Keels Holdings PLC Sri Lanka. **Scientific Research Journal (SCIRJ)**, 2.
22. Salkind, Neil J. (2019). **Exploring Research** (9th ed). Upper Saddle River, New Jersey, NJ: Pearson India, Inc.
23. Wang, Y., and Fan, W. (2014). **R&D Reporting Methods and Firm Value: Evidence from China**, Chinese Management Studies, Vol. 8 No. 3, Pp. 375 – 396.
24. Zelia Maria Silva (2009), "Capital structure of listed Portuguese companies", -**Review of Accounting and Finance**, Vol. 8 pp. 54-75