

ISSN: 2708-3659

مجلة الريان



جامعة الريان
AL-RAYAN UNIVERSITY

للعلوم الإنسانية والتطبيقية

علمية محكمة - نصف سنوية

المجلد السادس
العدد الأول
الرقم التسلسلي 10

يونيو 2023

أثر الرافعة المالية في توزيعات الأرباح

(دراسة تطبيقية على شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي)

د. سالم يسلم لرضي
أستاذ مشارك، قسم إدارة الأعمال
كلية العلوم الإدارية، جامعة سيئون

الملخص:

استهدف البحث معرفة أثر الرافعة المالية في توزيعات الأرباح، بالتطبيق على شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي، في الفترة من (2015 – 2020م)، وبيان مدى ذلك الأثر، بالاعتماد على التقارير السنوية لشركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان في الفترة المذكورة، من خلال استخدام نسب الرفع المالي المتمثلة بـ (نسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية، نسبة الاقتراض)، استخدم البحث المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، وبعد المعالجة والتحليل باستخدام برنامج التحليل الاحصائي SPSS توصل البحث إلى وجود أثر ذي دلالة إحصائية للرافعة المالية في توزيعات الأرباح في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي، وعدم وجود أثر معنوي لنسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي، ووجود أثر معنوي لنسبة الاقتراض (التمويل المقترض إلى صافي الدخل) في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي. ويوصي البحث بضرورة قيام إدارات شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي بدراسة وتقييم الهيكل التمويلي عند تحديد الرفع المالي للوصول إلى أفضل نسب للرفع المالي.

الكلمات المفتاحية: الرافعة المالية، توزيعات الأرباح، نسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية، نسبة الاقتراض، نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل.

المقدمة:

إن من أبرز القرارات التي تهتم بها الإدارة المالية وتقوم باتخاذها هي القرارات المتعلقة بهيكل التمويل وذلك بتحديد المزيج الأمثل من مصدري الديون والأموال الخاصة وينتج عن التمويل بالديون ما يسمى بالرافعة المالية، وبالرغم من وجود مزايا لاستخدام الرافعة المالية فإن زيادة الاعتماد على الأموال المقترضة من غير أن تكون هناك كفاءة في استخدامها يعرض الشركة لعواقب غير مرغوب فيها، خاصة إذا زادت تكلفة هذه الأموال عن العائد المتوقع من استثمارها، وبالتالي التأثير في توزيعات الأرباح. ولذلك جاء هذا البحث متناولاً أثر الرافعة المالية في توزيعات الأرباح، فخرج بأربعة مباحث، يتناول المبحث الأول منها منهجية البحث والدراسات السابقة، في حين خصص المبحث الثاني للجانب النظري، وجاء المبحث الثالث للجانب العملي من خلال تحليل النتائج واختبار الفرضيات، وأخيراً يأتي المبحث الرابع لعرض أهم النتائج والتوصيات التي توصل إليها الباحث.

المبحث الأول: منهجية البحث والدراسات السابقة:**أولاً: مشكلة البحث:**

تتمثل مشكلة البحث في السؤال الرئيس الآتي:

ما أثر الرافعة المالية في توزيعات الأرباح في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي؟
ومنه تشتق الأسئلة الفرعية الآتية:

1- ما أثر نسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل في

شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي؟

2- ما أثر نسبة الاقتراض (التمويل المقترض إلى مجموع التمويل) في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي

الدخل في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي؟

ثانياً: أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث في الآتي:

1- تظهر هذه الأهمية من أهمية الرافعة المالية وأثرها في توزيعات الأرباح في شركات صناعة الإسمنت

المدرجة في سوق عمان المالي.

2- تسليط الضوء على أثر الرافعة المالية في توزيعات الأرباح في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق

عمان المالي.

ثالثاً: أهداف البحث:

يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف الآتية:

1- بيان أثر الرافعة المالية في توزيعات الأرباح في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي.

2- بيان أثر نسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل في

شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي.

3- بيان أثر نسبة الاقتراض (التمويل المقترض إلى مجموع التمويل) في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي

الدخل في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي.

رابعاً: فرضيات البحث:

يرتكز البحث على فرضية رئيسة مفادها:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) للرافعة المالية في توزيعات الأرباح في شركات

صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي. ومنها تنبثق الفرضيات الفرعية الآتية:

1- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لنسبة القروض الطويلة الأجل إلى

حقوق الملكية في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق

عمان المالي.

2- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لنسبة الاقتراض (التمويل المقترض إلى مجموع التمويل) في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي.

خامساً: متغيرات البحث وكيفية قياسها:

صُنفت متغيرات البحث إلى مجموعتين:

المجموعة الأولى: المتغير المستقل (الرافعة المالية):

لتحليل الرافعة المالية (المتغير المستقل) تم الاعتماد على المؤشرات المبينة في الجدول أدناه:

جدول رقم (1) مؤشرات الرافعة المالية (المتغير المستقل)

الرمز	المعادلة	المؤشر	المتغير
X1	القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية = القروض طويلة الأجل / حقوق الملكية $100 \times$	القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية	الرافعة المالية
X2	نسبة الاقتراض = التمويل المقترض / مجموع التمويل $100 \times$	نسبة الاقتراض	

الجدول من إعداد الباحث

المجموعة الثانية: المتغير التابع (توزيعات الأرباح):

سيتم قياس توزيعات الأرباح (المتغير التابع) من خلال المؤشر المبين في الجدول الآتية:

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

الرمز	المعادلة	المؤشر	المتغير
Y	نسبة توزيع الأرباح = الأرباح الموزعة / صافي الدخل $100 \times$	نسبة توزيع الأرباح	توزيعات الأرباح

الجدول من إعداد الباحث

سادساً: مجتمع البحث وعينته:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي خلال الفترة الممتدة من سنة 2016م إلى سنة 2020م و البالغ عددها (15) شركة. و تم اختيار عينة البحث لتكون من شركات صناعة الإسمنت والبالغ عددها (2) شركتين بناءً على جملة من الاعتبارات، منها:

1- لا توجد في سوق عمان المالي سوى هاتين الشركتين ينتميان إلى صناعة واحدة.

2- تمتاز هذه الصناعة بكثافة رأس المال.

3- تُعد صناعة الإسمنت من الصناعات الإنشائية الحيوية المهمة لدورها في عملية الإعمار، وفي إنجاز المشاريع الاقتصادية.

4- لم تتوقف عن مزاولة النشاط وتوفر بياناتها خلال فترة البحث.

سابعاً: منهجية البحث:

اعتمد البحث على المنهج الوصفي والمنهج التحليلي من خلال الاطلاع على الكتب والمراجع والدوريات والرسائل العلمية ذات العلاقة بموضوع البحث، كما اعتمد على إجراء دراسة تطبيقية على البيانات المالية الصادرة عن سوق عمان المالي لشركات صناعة الإسمنت المدرجة فيه للبحث عن أثر كل من نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية (x_1)، ونسبة الاقتراض (x_2) في توزيعات الأرباح (الأرباح الموزعة/ صافي الدخل (Y)).

ثامناً: الدراسات السابقة:

1- دراسة رحمانى، قريشي، 2021م:

هدفت الدراسة إلى دراسة أثر الرفع المالي في كفاءة الشركات وفقاً للمؤشر المالي التقليدي معدل العائد على الأصول بالتطبيق على عينة من المنظمات الصناعية بمنطقة غرداية، وباستخدام تحليل الانحدار المتعدد، وتحليل الارتباط بيرسون لتحديد أثر نسبة الديون، نسبة الديون إلى حقوق الملكية، وحجم الشركة ومعدل النمو على معدل العائد على الأصول. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الديون ومعدل العائد على الأصول، وعلاقة ارتباط إيجابية بدرجة ضعيفة بين نسبة الديون إلى حقوق الملكية ومعدل العائد على الأصول.

2- دراسة الوائلي، الزبيدي، 2019م:

هدفت الدراسة إلى بيان طبيعة العلاقة بين نسبة الرافعة المالية ومؤشرات الربحية، وإلى تحليل وتأثير نسبة الرافعة المالية في مؤشرات الربحية وقيامها، استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وتوصلت إلى وجود علاقة معنوية (طردية) بين نسبة الرافعة المالية ومؤشرات الربحية.

3- دراسة Ango, Audu, 2018:

هدفت الدراسة إلى دراسة تأثير الرافعة المالية في سياسة توزيع الأرباح في شركات السلع الاستهلاكية المدرجة في بورصة نيجيريا إذ تم قياس الرافعة المالية من خلال نسبة الديون الطويلة الأجل إلى إجمالي الأصول، ونسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول، وتم قياس سياسة توزيع الأرباح من خلال نسبة توزيعات الأرباح على صافي الدخل. وتوصلت الدراسة إلى أن لنسبة الديون الإجمالية تأثيراً كبيراً في سياسة توزيع الأرباح، كما يوجد تأثير سلبي كبير في سياسة توزيع الأرباح في شركات السلع الاستهلاكية المدرجة في بورصة نيجيريا.

4- دراسة بكارى، دغوم، 2017م:

هدفت الدراسة إلى دراسة أثر الرفع المالي في المردودية المالية بالتطبيق على الشركات البترولية الوطنية العاملة بمنطقة حاسي مسعود، استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي و منهج دراسة الحالة، كما استخدمت أسلوب البيانات الطولية لدراسة العلاقة بين الرفع المالي كمتغير مستقل قياساً بالديون المالية إلى الأموال الخاصة والمردودية المالية كمتغير تابع رئيس بالإضافة إلى متغيرات تابعة فرعية أخرى تتمثل في مركبات المردودية المالية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة تأثير عكسية ذات دلالة إحصائية للرفع المالي في كل من المردودية المالية ومركباتها المتمثلة في نسبة الربحية الإجمالية ومعدل دوران الأصول والنسبة الهيكلية.

5- دراسة صباح، 2017م:

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر الحاكمية المؤسسية في سياسات توزيعات الأرباح، إذ تم تحديد أربعة متغيرات خاصة بالحاكمة في النموذج، وتم تدعيم النموذج بمجموعة من المتغيرات الضابطة، وهي (حجم الشركة، الرافعة المالية، ربحية الشركة، معدل نمو الشركة)، واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وتوصلت إلى أنه لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية في سياسة توزيعات الأرباح مقاسة بنسبة الأرباح المقرر توزيعها على المساهمين إلى الأرباح الصافية للشركة.

6- دراسة Saho, 2017:

هدفت الدراسة إلى بيان أثر الرفع المالي في القيمة السوقية للسهم في الشركات الخدمية الأردنية، إذ تم قياس الرفع المالي بمؤشرات نسبة المطلوبات إلى الموجودات، ونسبة إجمالي المطلوبات إلى حقوق الملكية، وباستخدام الانحدار المتعدد، توصلت الدراسة إلى وجود أثر للرافعة المالية في القيمة السوقية للسهم.

7- دراسة Iqbal et al, 2016:

هدفت الدراسة إلى تحديد أثر مقاييس الرافعة المالية المختلفة في سعر السهم في شركات صناعة الإسمنت في باكستان، وحددت الدراسة أربعة مقاييس للرافعة المالية كمتغير مستقل، هي (نسبة الديون، نسبة الدين إلى حقوق الملكية، القيمة السوقية للشركة، درجة الرافعة المالية) وسعر السهم كمتغير تابع وحجم الشركة كمتغير وسيط، وتوصلت الدراسة إلى أن نسبة الديون ودرجة الرافعة المالية لهما تأثير سلبي وكبير على سعر السهم، كما أن لحجم الشركة تأثيراً مهماً على سعر السهم.

8- دراسة Ahmad et al, 2015:

هدفت الدراسة إلى توضيح العلاقة بين الرافعة المالية والربحية بالتطبيق على شركات صناعة الإسمنت الباكستانية، وتوصلت إلى أنه توجد علاقة سلبية بين الرافعة المالية وربحية الشركات، فالشركات ذات الرفع المالي المرتفع كانت أرباحها قليلة والشركات ذات الرفع المالي المنخفض كانت أرباحها مرتفعة.

9- دراسة الغزو، 2015م:

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر الرافعة المالية في الأداء المالي معبراً عنه بالمؤشرات المالية التقليدية ممثلة بالعائد على الأصول، والعائد على المبيعات، والعائد على حقوق الملكية، وعلى سياسة توزيع الأرباح معبراً عنها بنسبة الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية للسهم، ونسبة الأرباح الموزعة إلى العائد على السهم. وباستخدام أسلوب الإحصاء الوصفي والانحدار المتعدد توصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية في كل من العائد على الأصول، والعائد على المبيعات، والعائد على الأصول، وعلى سياسة توزيع الأرباح ممثلة بنسبة الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية للسهم، ونسبة الأرباح الموزعة إلى العائد على السهم.

10- دراسة Saleem, 2013:

هدفت الدراسة إلى تحليل أثر الرافعة المالية في ربحية شركات النفط والغاز في منظمة اتحاد جنوب آسيا للتعاون الإقليمي (SAARC)، إذ تم قياس الربحية بمؤشرات العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، وباستخدام المنهج الوصفي التحليلي توصلت الدراسة إلى وجود أثر كبير ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية في العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.

التعليق على الدراسات السابقة:

بالنظر إلى الدراسات السابقة يتضح أن هناك اهتماماً بموضوع الرفع المالي وتوزيعات الأرباح، حيث وُجدت محاولات للربط بين الرافعة المالية وموضوعات أخرى، منها كفاءة الشركات، ومؤشرات الربحية، والمردودية المالية، والقيمة السوقية للسهم، وسعر السهم، والأداء المالي. وقد تشابه البحث الحالي مع جميع الدراسات السابقة في تناول المتغير المستقل وهو الرافعة المالية في حين تشابه البحث الحالي مع دراسة (صباح، 2017)، ودراسة (Ango, Audu, 2018) في المتغير التابع الذي يتعلق بتوزيعات الأرباح.

أما من حيث النتائج التي توصل إليها البحث فقد اتفقت مع دراسة (Ango, Audu, 2018)، واختلفت مع دراسة (صباح، 2017)، ومن حيث القطاع أو المنظمات التي تم التطبيق عليها فقد اتفق البحث الحالي مع دراسة (Ahmad et al, 2015)، ودراسة (Iqbal et al, 2016) والتي تم تطبيقهما على شركات صناعة الإسمنت فيما اختلفت مع الدراسات الأخرى وإن كانت في القطاع الصناعي غير أنها في صناعات أخرى غير صناعة الإسمنت.

و فيما يخص الفترة الزمنية اختلف البحث الحالي عن الدراسات السابقة في الفترة الزمنية إذ تناول موضوع أثر الرافعة المالية في توزيعات الأرباح في العام 2022م في حين أن الدراسات السابقة كانت في فترات زمنية سابقة.

المبحث الثاني: الجانب النظري:**أولاً: الرافعة المالية:****1- مفهوم الرافعة المالية:**

يُعرف الرفع بأنه الطريقة التي يتم بها تمويل المنظمة بمزيج من رأس المال طويل الأجل (الأسهم العادية والاحتياطيات، الأسهم الممتازة، السندات والقروض المصرفية والقروض القابلة للتحويل وما إلى ذلك). (Nirajini and Priy, 2013, 5)

كما يُعرف الرفع المالي بأنه الاستعانة بأموال الآخرين لتحقيق أرباح إضافية، يستفيد منها ملاك الشركة، لذا فهو يعتمد على الاقتراض لتمويل عمليات الشركة بغية تحقيق عائد يترتب عليه زيادة أرباح الملاك، وتزداد درجة الرفع المالي بازدياد استخدام مصادر التمويل الخارجي، ويمكن للرفع المالي أن يزداد باستخدام أدوات مالية غير تقليدية، مثل استخدام الخيارات المالية والعقود الآجلة. (النجار، 2013م، 286).

وتُعرف الرافعة المالية بأنها توظيف الأموال مقابل تكلفة تمويل ثابتة بغرض تحقيق عائد مرتفع لأصحاب الأسهم العادية. (حماد، 2008، 220).

كما تُعرف الرافعة المالية بأنها درجة اعتماد الشركة في تمويل نشاطاتها على مصادر تمويل ذات دخل ثابت قروضاً كانت أو أسهماً ممتازة، والتي يجب على الشركة أن تلتزم بدفعها مما يؤثر في التي يحصل عليها المالكون وفي درجة المخاطرة التي يتعرضون لها. (Pierre, 2010, 785).

وتشير الرافعة المالية إلى الدرجة التي تعتمد عليها الشركة في تمويل أصولها، ويظهر تأثير الرافعة كمصرف للفوائد التمويلية والتي تسبب تغيرات إضافية في صافي الدخل بالإضافة للتغيرات في دخل التشغيل بسبب رافعة التشغيل وزيادة التغيرات في صافي الدخل وتعكس المخاطر المالية المصاحبة للرفع المالي. (العلي، 2010، 190).

ويرى الباحث أن الرافعة المالية هي درجة اعتماد الشركة على أموال غيرها في تمويل عملياتها مقابل تحملها أعباء ثابتة بهدف تحقيق عائد مرض للملاك.

2- مزايا الرافعة المالية:

تحقق الرافعة المالية مجموعة من المزايا إذا ما تم استخدامها بطريقة سليمة وموضوعية وفي ظل عائد على الأصول أعلى من تكلفة الاقتراض، منها: (ناصر الدين، 2011، 19)، (خلف الوادية، 2016، 22)

- أ- تحسين العائد على حقوق المساهمين نتيجة الفرق بين كلفة الاقتراض ومردود الاستثمار.
- ب- ضمان عدم مشاركة مساهمين جدد في توزيعات الأرباح على المساهمين السابقين، والتي يمكن أن تجنيها الشركة.

ج- عدم تدخل الدائنين في إدارة الشركة.

د- الاقتراض بحكمة يمكن الشركة من بناء سمعة جيدة لها في السوق المالي.

3- عيوب الرافعة المالية:

هناك مجموعة من السلبيات للرافعة المالية إذا ما تمت في ظل عائد على الأصول أقل من تكلفة الاقتراض، منها: (عليوي، 2019، 35)، (مرصلي، 2017، 61)

أ- انخفاض العائد على حقوق المساهمين لكون مردود الاستثمار أقل من تكلفة الاقتراض.

ب- عدم القدرة على خدمة الدين، والتي تتمثل في عدم القدرة على سداد أقساط القروض والفوائد.

4- قياس الرافعة المالية:

توجد مجموعة من النسب المستخدمة في قياس الرافعة المالية، من أهم هذه النسب ما يأتي: (العامري، 2010، 171)، (الشيخ، 2008، 55)

أ- نسبة التمويل المقترض إلى مجموع التمويل:

وتبين مدى إسهام الدائنين في مجموع أموال المنشأة، وتحسب بقسمة التمويل المقترض على مجموع التمويل كما في الصيغة الآتية:

الرافعة المالية = التمويل المقترض / مجموع التمويل

ب- نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية (التمويل الممتلك):

وتقيس هذه النسبة حجم التغطية الذي يوفره الملاك إلى الديون طويلة الأجل، وتحظى الرافعة المالية المحسوبة بهذه النسبة بأهمية كبيرة لكل من الإدارة المالية، الدائنين، المالكين كونها النسبة التي تحدد المخاطرة المالية للمنشأة، إذ إن هذه النسبة تدخل مباشرة في حساب المخاطرة المالية، وعليه فارتفاعها يؤدي إلى ارتفاع المخاطرة المالية. ويتم احتسابها من خلال الصيغة الآتية:

الرافعة المالية = الديون الطويلة الأجل / حقوق الملكية (التمويل الممتلك)

ثانيًا: توزيعات الأرباح:

1- مفهوم توزيعات الأرباح:

التوزيعات هي جزء من الأرباح التي يقوم المسير بتوزيعها بعد موافقة الجمعية العامة على حملة الأسهم العادية في شكل نقدي أو عيني، هذه الأرباح ناتجة عن نشاط الدورة الحالية أو الدورات السابقة لتلبية احتياجات الملاك، أو لإرسال إشارة للسوق عن وضعية معينة، وتكون هذه التوزيعات من الموارد الداخلية أو الخارجية. (الزغبى وآخرون، 2008، 278).

كما تُعرف توزيعات الأرباح بأنها معدل التدفق النقدي أو غير النقدي الذي يتلقاه المساهمون كمردود ملموس على استثماراتهم في أسهم المؤسسة التي يحملونها، وتمثل هذه الأرباح بالنسبة للمشتريين دخلًا جاريًا ينتظره ويتوقعه عدد من المساهمين لينفقوه على استهلاكاتهم الجارية من سلع وخدمات، كما تؤثر سياسة توزيعات الأرباح في السعر السوقي للسهم. (رمضاني، 2012، 81).

كما ان مفهوم توزيع الأرباح يعني تحديد الجزء الذي يتم توزيعه والجزء الذي يتم حجزه، كما أن سياسة توزيع الأرباح تستطيع الشركات من خلالها تحقيق التوازن بين مقدار ما يتم توزيعه على المساهمين وبين معدل النمو بالأرباح؛ لأن هدف الشركات بشكل عام يتمثل في تعظيم ثروة المساهمين. (صباح، 2017، 55).

ويرى الباحث أن توزيعات الأرباح هي ما يحصل عليه المساهمون بشكل نقدي أو عيني والذي يمثل نتيجة استثمار أموالهم في الشركة عن دورة حالية أو دورات سابقة لإنفاقه على احتياجاتهم.

2- أنواع توزيعات الأرباح:

يمكن تصنيف توزيعات الأرباح إلى الأنواع الآتية: (مرعي، 2013، 286)

- أ- توزيعات على شكل أسهم منحة: وتكون برسمة جزء من الإيرادات من خلال إصدار أسهم منحة، ويحصل كل مساهم على عدد من الأسهم الإضافية وفقاً لنسبة عدد الأسهم التي يمتلكها قبل الإعلان عن التوزيعات، بحيث لا تتغير نسبة ملكيته في الشركة بعد التوزيع عما كانت عليه قبل التوزيع، غير القيمة الدفترية تنخفض بسبب زيادة عدد الأسهم دون زيادة في حقوق الملكية.
- ب- توزيعات بسندات دفع: وتلجأ إليها الشركة عندما يكون هناك قصور في النقدية وهو وعد بدفع مبلغ التوزيعات مع فائدة تحدد وفق الفائدة السوقية السائدة في مجتمع الاستثمار.
- ج- توزيعات عينية: وتكون في شكل بضائع، أو عقارات، أو استثمارات، أو في شكل آخر يقرره مجلس الإدارة.
- د- توزيعات نقدية: وهو النوع الأكثر شيوعاً لتوزيع الأرباح، فالشركة يجب أن تمتلك ما يكفي من النقدية وقت دفع هذه التوزيعات، وفي حالة عدم توفر النقد فإنها تعتمد شكلاً آخر للتوزيعات.
- هـ- توزيعات تصفية: وهي أي توزيعات لا تستند إلى الإيرادات، وتعمل على تخفيض رأس مال الشركة.

3- العوامل المؤثرة في توزيعات الأرباح:

يعتمد قرار توزيع الأرباح على عوامل عدة منها: (Syed, et al, 2011, 22)

- أ- مستوى الأرباح.
- ب- محددات التمويل.
- ج- فرص الاستثمار.
- د- حجم الشركة.
- هـ- الأنظمة الرقابية وضغوط المساهمين.

4- قياس توزيعات الأرباح:

يمكن قياس متغير توزيعات الأرباح من خلال المعادلة الآتية: (Ango, Audu, 2018, 173)

نسبة توزيعات الأرباح = الأرباح الموزعة / صافي الدخل.

المبحث الثالث: الجانب العملي:

أولاً: تحليل مؤشرات الرافعة المالية:

يهدف هذا الجزء إلى تحليل مؤشرات الرافعة المالية من خلال مؤشرين، هما نسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية، ونسبة التمويل المقترض إلى مجموع التمويل، وذلك كما يأتي:

1- نسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية:

جدول (2) نسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية (X1) في الشركات عينة البحث

Std	Mean	2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
		شركة ريسوت عمان						
5.56	25	29823196	36765431	25765638	22357217	27323193	34017259	1. القروض الطويلة الأجل
		101617215	115671606	115911875	121441560	128626825	117893593	2. حقوق الملكية
		%29	%32	%22	%18	%21	%29	100 * ½
شركة إسمنت عمان								
4.93	14.5	9467565	11617743	15885055	21228520	23412443	24699387	1. القروض الطويلة الأجل
		113280604	114715292	120628361	122711495	120095941	123045824	2. حقوق الملكية
		%8	%10	%13	%17	%19	%20	100 * ½

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

يتضح من الجدول رقم (2) تفاوت في المؤشر خلال الفترة المعتمدة للبحث نظرًا للتذبذب في القروض الطويلة الأجل وحقوق الملكية في شركة ريسوت عمان، وقد بلغ المتوسط الحسابي العام (25) بانحراف معياري مقداره (5.56) إذ حققت السنوات (2015، 2018، 2019، 2020) نتائج أعلى من المتوسط العام، في حين حققت العامان (2016، 2017) نتائج أقل من المتوسط العام، مما يدل على أنه في هذين العامين انخفض المؤشر المذكور نتيجة انخفاض القروض الطويلة الأجل قياسًا بحقوق الملكية، وكانت أعلى نسبة للمؤشر

(32%) من نصيب سنة 2019م مما يدل على أن هذه السنة ارتفعت فيها قروض الشركة الطويلة الأجل قياساً بحقوق الملكية، في حين كانت أقل نسبة للمؤشر (18%) من نصيب سنة 2017م، الأمر الذي يؤشر إلى انخفاض قروض الشركة الطويلة الأجل قياساً بحقوق الملكية.

أما في شركة إسمنت عمان و من خلال الجدول رقم (2) يلاحظ أن هناك انخفاضاً في المؤشر خلال الفترة المعتمدة للبحث نظراً لانخفاض القروض الطويلة الأجل قياساً بحقوق الملكية، وقد بلغ المتوسط الحسابي العام (14.5) بانحراف معياري مقداره (4.93) إذ حققت السنوات (2015، 2016، 2017) نتائج أعلى من المتوسط العام، في حين حققت السنوات (2018، 2019، 2020) نتائج أقل من المتوسط العام مما يدل على أن السنوات الأخيرة انخفض فيها المؤشر المذكور نتيجة انخفاض قروض الشركة طويلاً الأجل قياساً بحقوق الملكية، وكانت أعلى نسبة للمؤشر (20%) من نصيب سنة 2015م مما يدل على أن هذه السنة ارتفعت فيها قروض الشركة الطويلة الأجل قياساً بحقوق الملكية، في حين كانت أقل نسبة للمؤشر (8%) من نصيب سنة 2020م الأمر الذي يؤشر إلى انخفاض قروض الشركة الطويلة الأجل قياساً بحقوق الملكية.

2- نسبة التمويل المقترض إلى مجموع التمويل:

جدول (3) نسبة التمويل المقترض إلى مجموع التمويل (X2) في الشركات عينة البحث

Std	Mean	2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
		شركة ريسوت عمان						
9.75	31	103082004	108971425	53659523	43522247	49627914	55645436	1. التمويل المقترض
		235167128	254841311	199769678	195162236	208453126	203662569	2. مجموع التمويل
		%44	%43	%27	%22	%24	%27	* ½ 100
شركة إسمنت عمان								
3.39	17	19046535	25251865	29973607	37830855	40808024	37604316	1. التمويل المقترض
		165931162	173571180	185766259	198710767	204771674	197858773	2. مجموع التمويل
		%11	%15	%16	%19	%20	%19	* ½ 100

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

يبين من الجدول رقم (3) تفاوت في المؤشر خلال الفترة المعتمدة للبحث نظرًا للتذبذب في التمويل المقترض ومجموع التمويل في شركة ريسوت عمان، و قد بلغ المتوسط الحسابي العام (31) بانحراف معياري مقداره (9.75) إذ حققت السنتين (2019، 2020) نتائج أعلى من المتوسط العام، في حين حققت السنوات (2015، 2016، 2017، 2018) نتائج أقل من المتوسط العام مما يدل على أنه في هذه السنوات انخفض المؤشر المذكور نتيجة انخفاض التمويل المقترض قياسًا بمجموع التمويل، وكانت أعلى نسبة للمؤشر (44%) من نصيب سنة 2020م مما يدل على أن هذه السنة ارتفع فيها التمويل المقترض قياسًا بمجموع التمويل، في حين كانت أقل نسبة للمؤشر (22%) من نصيب سنة 2017م، الأمر الذي يؤشر إلى انخفاض التمويل المقترض قياسًا بمجموع التمويل للشركة.

أما في شركة إسمنت عمان ومن خلال الجدول رقم (2) يتضح أن هناك تفاوتًا طفيفًا في المؤشر خلال الفترة المعتمدة للبحث نظرًا لانخفاض التمويل المقترض قياسًا بمجموع التمويل، وقد بلغ المتوسط الحسابي العام (17) بانحراف معياري مقداره (3.39) إذ حققت السنوات (2015، 2016، 2017) نتائج أعلى من المتوسط العام، في حين حققت السنوات (2018، 2019، 2020) نتائج أقل من المتوسط العام مما يدل على أن السنوات الأخيرة انخفض فيها المؤشر المذكور نتيجة انخفاض التمويل المقترض قياسًا بمجموع التمويل، وكانت أعلى نسبة للمؤشر (20%) من نصيب سنة 2016م مما يدل على أن هذه السنة ارتفع فيها التمويل المقترض قياسًا بمجموع التمويل، في حين كانت أقل نسبة للمؤشر (11%) من نصيب سنة 2020م الأمر الذي يؤشر إلى انخفاض التمويل المقترض قياسًا بمجموع التمويل للشركة.

ثانيًا: تحليل مؤشرات توزيعات الأرباح:

يهدف هذا الجزء إلى تحليل مؤشرات توزيع الربحية باستخدام مؤشر واحد وهو نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل، وذلك كالآتي:

1- نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل:

جدول (4) نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل (Y) في الشركات عينة البحث

Std	Mean	2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
		شركة ريسوت عمان						
10.11	4	12382068	2500000	5800000	13000000	10000000	15000000	1. الأرباح الموزعة
		109728268	98171606	105089380	114441602	118603901	112893593	2. صافي الدخل
		%11-	%3	%6	%11	%8	%13	* 1/2 100
شركة إسمنت عمان								
0.98	10	6617454	9926181	9926181	9926181	9926182	9926182	1. الأرباح الموزعة
		86810787	91554202	96938827	96600523	102834618	96934852	2. صافي الدخل
		%8	%11	%10	%10	%10	%10	* 1/2 100

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

يلاحظ من الجدول رقم (4) تفاوت في المؤشر خلال الفترة المعتمدة للبحث نظرًا للتذبذب في الأرباح الموزعة وصافي الدخل في شركة ريسوت عمان، وقد بلغ المتوسط الحسابي العام (4) بانحراف معياري مقداره (10.11) حيث حققت السنوات (2015، 2016، 2017، 2018) نتائج أعلى من المتوسط العام، في حين حقق العامان (2019، 2020) نتائج أقل من المتوسط العام مما يدل على أنه في هذين العامين انخفض المؤشر المذكور نتيجة انخفاض الأرباح الموزعة قياسًا بصافي الدخل، و كانت أعلى نسبة للمؤشر (13%) من نصيب سنة 2015م مما يدل على أن هذه السنة ارتفعت فيها الأرباح الموزعة قياسًا بصافي الدخل، في حين كانت أقل نسبة للمؤشر (-11%) من نصيب سنة 2020م الأمر الذي يؤشر إلى وجود عجز في هذه السنة لدى الشركة.

أما في شركة إسمنت عمان ومن خلال الجدول رقم (4) يتضح أن هناك تفاوتًا طفيف في المؤشر خلال الفترة المعتمدة للبحث نظرًا لانخفاض الأرباح الموزعة قياسًا بصافي الربح، و قد بلغ المتوسط الحسابي العام (10) بانحراف معياري مقداره (0.98) حيث حققت السنوات (2015، 2016، 2017، 2018) نتائج مساوية للمتوسط العام، في حين حققت سنة (2019) نتيجة أعلى من المتوسط العام، أما في سنة (2020) فكانت النتيجة أقل من المتوسط العام مما يدل على أن السنة الأخيرة انخفض فيها المؤشر المذكور نتيجة انخفاض الأرباح الموزعة قياسًا بصافي الدخل في الشركة.

ثالثًا: الاختبارات ومناقشة النتائج:

1- اختبار التوزيع الطبيعي:

تم إجراء اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات التي جمعها وذلك للتأكد ما إذا كانت تقع تحت التوزيع الطبيعي أم لا. وكانت النتائج كما هي موضحة في الجدول الآتي:

جدول (5) اختبار التوزيع الطبيعي

المتغيرات	الرافعة المالية	توزيعات الأرباح
N	12	12
Kolmogorov - Smirnov	0.585	1.036
Sig	0.883	0.233

المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي SPSS يتضح من بيانات الجدول (5) أعلاه أن توزيع البيانات كان طبيعيًا إذ كانت قيمة Sig أكبر من (0.05)، و قيم اختبار K-S أقل من (5).

2- اختبار فرضيات الدراسة:

أ- اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لنسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي.

جدول رقم (6) نتائج نموذج الانحدار الخطي البسيط لأثر نسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية في توزيعات الأرباح في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي

المتغير التابع	ملخص النموذج		معنوية النموذج		جدول المعاملات					
	R ² معامل التحديد	R معامل الارتباط	F	F Sig	T sig	T	Beta	الخطأ المعياري	B	البيان
توزيعات الأرباح (الأرباح الصافية/ صافي الدخل)	0.226	0.475	2.912	0.118	0.011	3.096	-	4.980	15.447	الثابت
					0.118	1.708-	0.475-	0.236-	0.403-	نسبة القروض الطويلة الأجل/ حقوق الملكية
معنوي عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$)										

المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي SPSS

يتضح من الجدول (6) عدم وجود أثر ذي دلالة إحصائية لنسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية في شركات صناعة الإسمنت في سوق عمان المالي إذ بلغ مستوى الدلالة ($\text{Sig} = 0.118$) ويمكن الوصول إلى النتيجة نفسها من خلال اختبار F وبالبلغ قيمته (2.912) عدم معنويتها عند مستوى الدلالة ($\text{Sig} = 0.05$) وهو ما يمثل أيضًا عدم معنوية النموذج، وتشير قيمة R² و البالغة (0.226) إلى أن نسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية قد فسرت ما نسبته (22.6%) من التغير الحاصل في توزيعات الأرباح (الأرباح الصافية إلى صافي الدخل) في شركات صناعة الإسمنت في سوق عمان المالي، و أن ما نسبته (77.4%) تعود لعوامل أخرى لم يشملها البحث مما يدل على أن جودة نموذج الانحدار ضعيفة، كما بلغ معامل الارتباط (0.475) مما يشير إلى وجود علاقة ضعيفة أيضًا بين نسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية وتوزيعات الأرباح (الأرباح الصافية إلى صافي الدخل) في شركات صناعة الإسمنت في سوق عمان المالي.

وبذلك يمكن قبول الفرضية الفرعية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لنسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي.

ب- اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لنسبة الاقتراض في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي.

جدول رقم (7) نتائج نموذج الانحدار الخطي البسيط لأثر نسبة التمويل المقترض إلى مجموع التمويل في توزيعات الأرباح في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي

المتغير التابع	ملخص النموذج		معنوية النموذج		جدول المعاملات					
	R ² معامل التحديد	R معامل الارتباط	F	F Sig	T sig	T	Beta	الخطأ المعياري	B	البيان
توزيعات الأرباح (الأرباح الصافية/ صافي الدخل)	0.571	0.756	13.315	0.004	0.000	5.613	-	3.313	18.596	الثابت
					0.004	3.649-	0.756-	0.128	0.467-	التمويل المقترض/ مجموع التمويل

معنوي عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$)

المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي SPSS

يتضح من الجدول (7) وجود أثر ذي دلالة إحصائية لنسبة التمويل المقترض إلى مجموع التمويل في شركات صناعة الإسمنت في سوق عمان المالي إذ بلغ مستوى الدلالة ($\text{Sig} = 0.004$) ويمكن الوصول إلى النتيجة نفسها من خلال اختبار F البالغ قيمته (13.315) ومعنويتها عند مستوى الدلالة ($\text{Sig} = 0.05$) وهو ما يمثل أيضًا معنوية النموذج، وتشير قيمة R² والبالغة (0.571) إلى أن نسبة التمويل المقترض إلى مجموع التمويل قد فسرت ما نسبته (57.1%) من التغير الحاصل في توزيعات الأرباح (الأرباح الصافية إلى صافي الدخل) في شركات صناعة الإسمنت في سوق عمان المالي، وأن ما نسبته (42.9%) تعود لعوامل أخرى لم يشملها البحث مما يدل على أن جودة نموذج الانحدار متوسطة، كما بلغ معامل الارتباط (0.756) ما يشير إلى وجود علاقة متوسطة أيضًا بين نسبة التمويل المقترض إلى مجموع التمويل وتوزيعات الأرباح (الأرباح الصافية إلى صافي الدخل) في شركات صناعة الإسمنت في سوق عمان المالي. وبذلك يمكن رفض الفرضية الفرعية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لنسبة الاقتراض في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي.

ج- اختبار الفرضية الرئيسية:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) للرافعة المالية في توزيعات الأرباح في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي.

جدول رقم (8) نموذج الانحدار الخطي المتعدد لأثر الرافعة المالية في توزيعات الأرباح في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي

المتغير التابع	ملخص النموذج		معنوية النموذج		جدول المعاملات					
	R ² معامل التحديد	R معامل الارتباط	F	F sig	T T Sig	T	Beta	الخطأ المعياري	B	البيان
توزيعات الأرباح	0.412	0.642	6.998	0.025	0.003	3.931	-	4.859	19.100	الثابت
					0.025	2.645-	0.642-	0.208	0.549-	الرافعة المالية

معنوي عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$)

المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي SPSS

يتبين من الجدول (8) وجود أثر ذي دلالة إحصائية للرافعة المالية في توزيعات الأرباح في شركات صناعة الإسمنت في سوق عمان المالي إذ بلغ مستوى الدلالة ($\text{Sig} = 0.025$) و يمكن الوصول إلى النتيجة نفسها من خلال اختبار F البالغ قيمته (6.998) ومعنويتها عند مستوى الدلالة ($\text{Sig} = 0.05$) وهو ما يمثل أيضاً معنوية النموذج، وتشير قيمة R² والبالغة (0.412) إلى أن الرافعة المالية قد فسرت ما نسبته (41.2%) من التغير الحاصل في توزيعات الأرباح (الأرباح الصافية إلى صافي الدخل) في شركات صناعة الإسمنت في سوق عمان المالي، وأن ما نسبته (58.8%) تعود لعوامل أخرى لم يشملها البحث ما يدل على أن جودة نموذج الانحدار متوسطة، كما بلغ معامل الارتباط (0.642) ما يشير إلى وجود علاقة متوسطة أيضاً بين الرافعة المالية وتوزيعات الأرباح (الأرباح الصافية إلى صافي الدخل) في شركات صناعة الإسمنت في سوق عمان المالي.

وبذلك يمكن رفض الفرضية الرئيسة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) للرافعة المالية في توزيعات الأرباح في المنظمات الصناعية في سوق عمان المالي.

المبحث الرابع: النتائج والتوصيات:

أولاً: النتائج:

في ضوء الإطار النظري للبحث ومن خلال تحليل البيانات واختبار الفرضيات تم التوصل إلى الاستنتاجات الآتية:

- 1- أظهرت نتائج التحليل أن هناك تذبذباً بين الارتفاع والانخفاض في نسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية في شركة ريسوت عمان، في حين هناك انخفاض لهذه النسبة في شركة إسمنت عمان.
- 2- بينت نتائج التحليل وجود تذبذب في نسبة التمويل المقترض إلى مجموع التمويل بين الارتفاع والانخفاض ثم الارتفاع مرة أخرى خلال سنوات البحث في شركة ريسوت عمان، وتذبذب نحو الانخفاض في شركة إسمنت عمان.

- 3- أوضحت نتائج التحليل انخفاض نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل في شركة ريسوت عمان مع استقرارها خلال السنوات الأربع الأولى من السنوات المعتمدة في البحث ثم الزيادة ثم الانخفاض في السنتين الأخيرتين في شركة إسمنت عمان.
- 4- خلصت نتائج التحليل إلى عدم وجود أثر معنوي لنسبة القروض الطويلة الأجل إلى حقوق الملكية في نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي.
- 5- أظهرت نتائج التحليل وجود أثر معنوي لنسبة الاقتراض (التمويل المقترض إلى صافي الدخل) في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي.
- 6- بينت نتائج التحليل وجود أثر معنوي للرافعة المالية في توزيعات الأرباح في شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي.

ثانياً: التوصيات:

- بناءً على ما تم التوصل إليه من استنتاجات يوصي البحث بما يأتي:
- 1- قيام إدارات شركات صناعة الإسمنت المدرجة في سوق عمان المالي بدراسة وتقييم الهيكل التمويلي عند تحديد الرفع المالي للوصول إلى أفضل نسب للرفع المالي.
 - 2- المحافظة على مستوى مناسب من الاعتماد على القروض الطويلة الأجل نسبةً إلى حقوق الملكية بما يمكنها من الاستفادة من هذه القروض فب عملياتها وبما يؤدي إلى تخفيض المخاطرة المالية.
 - 3- السماح بمستوى مناسب من مساهمة الدائنين في أموال الشركات عينة البحث.
 - 4- زيادة نسب التوزيعات على المساهمين.

المراجع:

أولاً: المراجع العربية:

- 1- بكاري، بلخير، دغوم، عبدالرحمن، (2017م)، دراسة أثر الرفع المالي على المردودية المالية، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، مجلد 8 ، عدد1.
- 2- حماد، طارق عبد العال، (2008م)، التقييم و إعادة هيكلة الشركات، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر.
- 3- خلف الوادية، خلف محمد، (2016م)، العلاقة بين الرافعة المالية و أسعار الأسهم (دراسة تحليلية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين)، رسالة ماجستير(غير منشورة)، الجامعة الإسلامية، غزة.
- 4- رحمان، الزهرة، قريشي، محمد، (2021م)، أثر الرافعة المالية على كفاءة الشركات، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية و المالية، مجلد 7، عدد1.
- 5- رضاني، حميدة، (2012م)، تأثير سياسة توزيعات الأرباح على قيمة المؤسسة المسعرة بالسوق المالي، رسالة ماجستير(غير منشورة)، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر.
- 6- الرغبي، علي عبدالله، النصيرات، عادل حسن، الجبالي، محمد علي، (2008م)، المحتوى المعلوماتي للإعلان عن توزيع الأرباح النقدية، مجلة الدراسات الاجتماعية، العدد 27.

- 7- الشيخ، فهمي، (2008م)، التحليل المالي، ط1، النور للنشر، رام الله، فلسطين.
- 8- صباح، محمد إبراهيم، (2017م)، أثر مبادئ الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح (دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين)، رسالة ماجستير(غير منشورة)، جامعة الأزهر، غزة.
- 9- العامري، محمد علي، (2010م)، الإدارة المالية المتقدمة، ط1، دار إثراء للنشر و التوزيع، عمان، الأردن.
- 10- العلي، أحمد سعيد، (2010م)، الإدارة المالية- الأسس العملية و التطبيقية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
- 11- عليوي، نشأت حكمت، (2019م)، أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير(غير منشورة)، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.
- 12- الغزو، فاطمة علي، (2015م)، مدى تأثير الرافعة المالية على الأداء المالي و سياسة توزيع الأرباح، رسالة ماجستير(غير منشورة)، جامعة اليرموك، الأردن.
- 13- الوائلي، رغد كريم، الزبيدي، حمزة فائق، (2019)، الرافعة المالية و دورها في مؤشرات ربحية المصارف الإسلامية في العراق، مجلة دراسات مالية و محاسبية، المؤتمر الوطني الرابع لطلبة الدراسات العليا.
- 14- ناصر الدين، محمد طلال، (2011م)، أثر الرافعتين التشغيلية و المالية على ربحية السهم العادي للشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير(غير منشورة)، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.
- 15- النجار، جميل حسن، (2013م)، مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين (دراسة إختبارية)، مجلة جامعة الأزهر، مجلد15، عدد1.
- 16- مرصلي، ماجي، (2017م)، أثر استخدام رافعتي التشغيل و المالية في تخطيط ربحية المشاريع الاستثمارية (دراسة حالة إنتاج الحليب و مشتقاته بسعيدة)، رسالة ماجستير(غير منشورة)، جامعة د. الطاهر مولاي سعيدة، الجزائر.
- 17- مرعي، زكريا ونائله، (2013م)، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم، سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية، مجلد 5، عدد35.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- 1-Ahmad,N.,Salman,A.,Shamsi,A.,(2015),Impact Of Financial Leverage On Firms Profitability,Journal Of Finance Accounting, Vol.6,No7.
- 2-Ango,Yusha.U.,Audu,Adams,(2018), Impact Of Financial Leverage On Dividend Policy Of Listed Consumers Goods Firms In Nigeria, Online Journal Of Arts, Management and Social Sciences(OJAMSS),Vol.3,No.2.
- 3-Iqbal,A.,Raza,H.,Farrukh,M., and Mubeen,M., (2016), Impact Of Leverages On Share Price: Evidence From Cement Sector Of Pakistan. Industrial Engineering Letters,Vol.6, No.6.
- 4-Pierre,V.,(2010),Finance Dentreprise,8thEd, Perpascal Quiry Et Yannlefur, Edition Dalloz, Paris.
- 5-Saho,M,A.,(2017), Management and Analysis Of Financial Leverage For Market Value Of Shares For Jordanian Services Companies, Global Journal of Management and Business Research: Administration and Management, Vol.17,No5.
- 6-Saleem,Q., Rahman,R., and Sultana,N., (2013), Leverage (Financlal and Operating) Impact On Profitability Of Oil and Gas Sector Of SAARC Countries, American Based Research Journal, Vol.1, No.3.

7-Syeds,A., Zulfiqar,. Wasim Ullah, Hasnain Baqir., (2011), Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy Of Firm (Evidence from Pakistan), IPEDR, Vol.3, IACSIT Press, HongKong.

8-Nirajini,A., and Priya,K.B., (3013), Impact Of Capital Structure On Financial Perfomance Of the Listed Trading Companies in Srilanka, International Journal of Scientific and Research Publications, Vol.3, No.5.

The Effect of Financial Leverage on Dividends
"An applied study on cement manufacturing companies listed on
the Amman Stock Exchange"

Dr. Salem Yuslam Lardi

Abstract:

The research aims to know the impact of financial leverage on dividend distributions by application to cement manufacturing companies listed in the Amman Stock Exchange for the period from (2015 - 2020 AD). It aims to indicate the extent of that effect by relying on the annual reports of the research sample companies for the mentioned period through the use of financial leverage ratios represented by (The long-term loans ratio, the borrowing ratio). The research used the descriptive analytical method, and after processing and analysis using the SPSS statistical analysis program, the research found a statistically significant effect of financial leverage on the dividends distribution in the cement manufacturing companies listed on the Amman Stock Exchange. The Research recommends the need for the departments of cement manufacturing companies listed in the Amman Stock Exchange to study and evaluate the financing structure when determining the financial leverage to reach the best financial leverage ratios.

Keywords: leverage, dividends, long-term loan-to-equity ratio, borrowing ratio, dividend-to-net-income ratio.

ISSN: 2708-3659

AL-Rayan Journal



of Humanities & Applied Sciences

Scientific Biannual & Refereed

Volume 6
Issue 1
Serial No.10

June 2023

