



تأثير استثمار رأس المال البشري في تعزيز المعمارية المالية دراسة تحليلية عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

أ.د. حيدر جاسم الجبوري
كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الكوفة
Haiderg.abed@uokufa.edu.iq

م. علي زيدان فنجان الشرماني
كلية التربية الأساسية / جامعة الكوفة
aliz.alsharmani@uokufa.edu.iq

المستخلص:

تهدف الدراسة الحالية الى معرفة مدى تأثير استثمار رأس المال البشري كمتغير مستقل في مؤشرات المعمارية المالية كمتغير تابع، اذ تناولت مفاهيم (استثمار رأس المال البشري) و(المعمارية المالية) ومؤشرات قياسها، يتمثل المجتمع المستهدف للدراسة الحالية بالشركات الصناعية المساهمة والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية البالغ عددها (21) شركة صناعية مساهمة. تم اختيار عينة الدراسة وفقاً لمتطلبات الدراسة الحالية، إذ تم اختيار (10) شركات تتوافر بياناتها للمدة الزمنية من (2014) ولغاية (2023)، تم فرض مجموعة من الفرضيات التي تناولت علاقة التأثير لمؤشرات استثمار رأس المال البشري مع مؤشرات المعمارية المالية، ووضع مجموعة من التساؤلات الخاصة بالدراسة من اجل تحقيق اهداف الدراسة ومن ثم قام الباحثان بأختبار الفرضيات لعينة الدراسة المختاره. اذ تم الحصول على البيانات من مواقع (سوق العراق للأوراق المالية، هيئة الأوراق المالية) من خلال التقارير المالية للشركات، تم تحليل البيانات وفقاً لاسلوب الانحدار البسيط والمتعدد باستخدام برنامج (Eviews-12)، كما استخدم الباحث برنامج (EXCEL) لرسم منحنيات المؤشرات، توصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات اهمها ان الشركات ذات المعمارية المالية المتوازنة تقوم بتخصيص رأس المال بشكل أكثر فعالية، والاستثمار في المشاريع ذات العائد المرتفع وتساعد على النمو والاستقرار على المدى الطويل، بينت نتائج الدراسة بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية ايجابية لمؤشر العائد على الموجودات في مؤشر الملكية الادارية، اذ يشير هذا المعامل إلى أنه مقابل كل زيادة في مؤشر الملكية الإدارية، يرتفع العائد على الموجودات بمقدار، اما اهم التوصيات التي خلصت لها الدراسة هي تتبنى الشركات الصناعية نهجاً استراتيجياً تجاه استثمارات رأس المال البشري التي تتوافق مع اهدافها الطويلة الاجل.

الكلمات المفتاحية: استثمار رأس المال البشري، المعمارية المالية، العائد على الموجودات، الشركات الصناعية بالعراق.



The impact of human capital investment on enhancing financial architecture An analytical study of a sample of companies listed on the Iraqi Stock Exchange

Ali Zidane Finjan Al-Sharmani
University of kufa, Faculty of Basic Education

Haider Jassim Al-Jubouri
University of Kufa, Faculty of Administration and Economics

Haiderg.abed@uokufa.edu.iq

aliz.alsharmani@uokufa.edu.iq

Abstract:

The current study aims to determine the extent of the impact of human capital investment as an independent variable on financial architecture indicators as a dependent variable, as it dealt with the concepts of (human capital investment) and (financial architecture) and their measurement indicators. The study (Mustafa, & Stella, 2023) was relied upon in Measuring the independent variable (human capital investment) through indicators (return on assets and human capital efficiency). While the study (Catur & Zaenal, 2020) was relied upon to measure the dependent variable through financial architecture indicators (ownership structure and capital structure). The target population for the current study is the joint-stock industrial companies listed on the Iraq Stock Exchange, which number (21) joint-stock industrial companies. The study sample was chosen in accordance with the requirements of the current study, as the industrial sector of joint-stock Iraqi companies listed on the Iraqi Stock Exchange was identified. The total number is (21) listed joint-stock industrial companies. (10) companies were selected for which data are available for the time period from (2014) until (2023), a set of hypotheses were imposed and a set of questions were developed for the study in order to achieve the objectives of the study, and then the hypotheses were tested for the selected study sample. The data was obtained from the websites of



(the Iraq Stock Exchange, the Securities Commission) through the companies' financial reports. The data was analyzed according to the simple and multiple regression method using the program (Eviews-12) and the program (AMOS v.26). The researcher also used the program (EXCEL) to draw indicator curves, the study reached a set of conclusions, the most important of which is that companies with a balanced financial architecture allocate capital more effectively, invest in high-return projects and help with long-term growth and stability. As for the most important recommendations that the study concluded with, they adopt... Industrial companies take a strategic approach to human capital investments that are consistent with their long-term goals.

Keywords: human capital investment, financial architecture, return on assets, industrial companies in Iraq.

المقدمة

يعد قطاع الصناعة ركيزة أساسية لأي اقتصاد في العالم، إذ يلعب هذا القطاع دورًا رئيسيًا في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، فالصناعة تخلق فرص عمل، وتزيد الإنتاجية، وتحسن مستوى المعيشة للأفراد ولعل أبرز مثال على ذلك هو اعتماد الدول المتقدمة بصورة أساسية على القطاع الصناعي، والذي ينعكس إلى حد كبير على تطورها الصناعي.

تواجه الصناعة في العراق مجموعة من التحديات التي تؤثر على نموها وتطورها، ومن أهم تلك التحديات عدم توازن المعمارية المالية للمؤسسات، فالتقدم التكنولوجي المتسارع يتطلب من الشركات الصناعية الاستثمار في رأس مالها البشري، بما يتناسب مع متطلبات العصر الراهن وهذا يتطلب رؤية استراتيجية واستثمارات كبيرة لتحقيق توازن مالي.

في المجتمع المعاصر، أصبح رأس المال البشري أحد أهم العوامل التي تؤثر على نمو وازدهار الشركات والمؤسسات المالية، يمثل رأس المال البشري تحديًا كبيرًا، إذ يحتم على الشركات والمؤسسات المالية مواكبة الاتجاهات الحالية والتطورات التكنولوجية. ولهذا السبب، يتعين على الشركات والمؤسسات المالية زيادة الاستثمار في تنمية رأس المال البشري، مع مراعاة العائد على هذا الاستثمار وتحقيق القيمة المالية وفقاً لهيكل مالي متوازن. فتواجه تحديات أكثر خطورة، مثل تهالك البنى التحتية للشركات الصناعية والانخفاض الشديد في الأرباح وغيرها من التحديات



التي تعود إلى السياسات الاقتصادية التي طبقت خلال فترة الحروب والفساد والإرهاب، ومؤخراً جائحة كورونا.

كما يمكن ان يؤثر نقص العمالة الماهرة والكفاءات الضرورية سلباً على جودة المنتجات وكفاءة الإنتاجية، لذا يعد من الضروري الاستثمار في تطوير قوى العمل وتعزيز التدريب واستثمار رأس المال البشري.

من جانب آخر تعد المعمارية المالية أحد أهم العوامل التي تؤثر على كفاءة استخدام الموارد المالية واستثمار رأس المال البشري في المؤسسات الصناعية، فهي تعنى بتصميم وتنفيذ الخطط المالية والميزانيات وإدارة الموارد المالية بشكل فعال، لتحقيق أقصى استفادة من الموارد المتاحة، بما في ذلك الاستثمار في رأس المال البشري.

المبحث الاول / منهجية الدراسة

أولاً: مشكلة الدراسة وتساؤلاتها:

يعد القطاع الصناعي من القطاعات الأساسية التي تعتمد عليها الدول المتقدمة في زيادة الناتج القومي والمحلي. ومع ذلك، يواجه القطاع الصناعي في العراق تحديات كبيرة تحول دون تطوره. تعاني الشركات الصناعية في العراق من انخفاض الإنتاجية وتقدم المعدات والبنى التحتية، بالإضافة إلى غياب استراتيجيات واضحة للاستراتيجيات التي هذا القطاع الحيوي. يتطلب النهوض بالقطاع الصناعي العراقي تحسين المعمارية المالية للشركات واستثمار رأس مالها البشري بشكل فعال.

اذ يعد الاستثمار بهذه الموجودات امراً ضرورياً لتطوير الشركات الصناعية وزيادة قدرتها على تحقيق الأرباح فضلاً عن زيادة قدرتها التنافسية. على وفق (Ghafori, 2023:3) ومن أجل زيادة القدرة التنافسية للإعمال التجارية، ينبغي على الشركة بناء جميع مكونات المعمارية المالية للشركة بالشكل الامثل (Ivashkovskaya & Stepanova,2018:2). لذلك فإن مفهوم المعمارية المالية للشركات مهم لأنه ينظر إلى وجهات النظر المالية من أبعاد مختلفة، تمثل المعمارية المالية للشركة مزيجاً من مختلف الأبعاد الهيكلية المالية المختلفة التي تتكون من هيكل الملكية وهيكل رأس المال وحوافز وضوابط الشركة من خلال حوكمة الشركات وعمليات مجلس الإدارة، تشير بعض الدراسات كدراسة (Widnyana & Tahu, 2019) إلى أن المعمارية المالية يمكن أن تسهم في زيادة الاستثمارات في أصول الشركة، إذ يمكن للمعمارية المناسبة أن تزيد من كفاءة الموارد المالية وتؤثر على استثمار رأس المال البشري بشكل إيجابي، فضلاً عن تحسين العمليات والإجراءات المالية المعتمدة في الشركة.



مما تقدم يمكن تلخيص مشكلة الدراسة بإثارة التساؤل الآتي:

ما هو تأثير استثمار رأس المال البشري في المعمارية المالية؟ ومن هذه المشكلة يمكن استخلاص التساؤلات الآتية:

1. ما مدى توافر متغيرات الدراسة في الشركات الصناعية عينة الدراسة؟
2. ما طبيعة العلاقة لاستثمار رأس المال البشري في المعمارية المالية في الشركات الصناعية عينة الدراسة؟
3. ما مدى وجود تأثير غير المباشر لاستثمار رأس المال البشري في المعمارية المالية في الشركات الصناعية عينة الدراسة؟

ثانياً: أهمية الدراسة

تتمثل أهمية الدراسة الحالية من خلال النقاط الآتية:

1. تساعد هذه الدراسة في فهم العلاقة بين استثمار رأس المال البشري والمعمارية المالية، إذ يتيح ذلك فهم أفضل للعوامل التي تؤثر في تلك العلاقة وتحديد الأثر الذي تمارسه المعمارية المالية في استثمار رأس المال البشري.
2. من خلال دراسة المعمارية المالية كمتغير تابع، يمكن توفير إطار عام لاتخاذ القرارات المالية والاستراتيجية المتوافقة مع توازن المعمارية المالية، يمكن للشركات والمؤسسات الاستفادة من نتائج البحث لتحسين استراتيجياتها فيما يتعلق بتمويل المعمارية واستثمار رأس المال البشري.
3. توفر البحوث المتعلقة بالمعمارية المالية فرصاً لتحسين الأداء المالي للشركات الصناعية، يمكن للشركات استخدام النتائج المستمدة من البحث لتطوير سياساتها وإجراءاتها المالية وتحسين أدائها المالي عن طريق الاستثمار في رأس المال البشري.
4. تساعد الدراسة في فهم كيفية تأثير استثمار رأس المال البشري على المعمارية المالية عبر الهيكل المالي للشركات. ويمكن للشركات استخدام نتائج البحث لتحديد أفضل الطرق لتحسين استثماراتها في الموارد البشرية وتعزيز قدرتها المالية.

ثالثاً: أهداف الدراسة

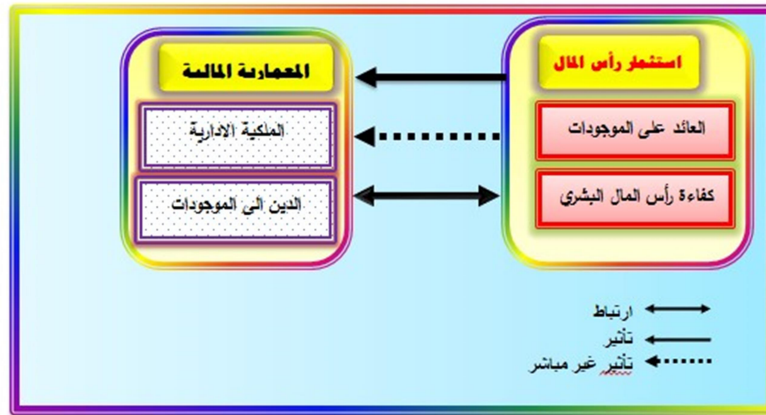
يمثل الهدف الرئيس للدراسة في التعرف على أهمية استثمار رأس المال البشري وتأثيره في المعمارية المالية في الشركات الصناعية المساهمة والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. ومن هذا الهدف تنبثق الأهداف الفرعية الآتية:



- 1- التعرف على مستوى تبني استثمار رأس المال البشري في الشركات الصناعية المساهمة عينة الدراسة.
- 2- التأكد من مدى أدراك الإدارة في الشركات الصناعية المساهمة لأهمية استثمار رأس المال البشري.
- 3- بيان مدى توفير المرتكزات الأساسية للمعمارية المالية في الشركات الصناعية المساهمة عينة الدراسة.

رابعاً: المخطط الفرضي للدراسة

استناداً إلى الأدبيات التي تناولت مفاهيم (استثمار رأس المال البشري) و(المعمارية المالية) قام الباحث بوضع مخطط فرضي للدراسة الحالية، إذ يظهر المخطط الفرضي العلاقة بين متغيرات الدراسة الحالية واتجاهاتها:



الشكل رقم (1) المخطط الفرضي

رابعاً: فرضيات الدراسة

بعد ان تم تحديد مشكلة الدراسة وتقديم أبرز ما تناولته الدراسات السابقة، كان لزاماً على الباحث صياغة فرضيات معينة تمثل مجموعة من الحلول الواجب اختبارها لمعرفة مدى صحتها، ومن ثم قبولها أو رفضها، بناء عليه ستفترض الدراسة الحالية وجود علاقة بين متغيراتها المتمثلة باستثمار رأس المال البشري والمعمارية المالية.

الفرضية الأولى: تفترض الدراسة الحالية بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية احصائية لاستثمار رأس المال البشري في مؤشر الملكية الادارية.

الفرضية الثانية: تفترض الدراسة الحالية بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية احصائية للعائد على الموجودات في مؤشر الملكية الادارية.



الفرضية الثالثة: تفترض الدراسة الحالية بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية احصائية كفاءة رأس المال البشري في مؤشر الملكية الادارية.

الفرضية الرابعة: تفترض الدراسة الحالية بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية احصائية لاستثمار رأس المال البشري في معدل الدين إلى الموجودات.

الفرضية الخامسة: تفترض الدراسة الحالية بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية احصائية للعائد على الموجودات في معدل الدين إلى الموجودات.

الفرضية السادسة: تفترض الدراسة الحالية بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية احصائية كفاءة رأس المال البشري في معدل الدين إلى الموجودات.

خامساً: حدود الدراسة

يعد تشخيص حدود الدراسة بصورة محدده واضحة المعالم ضرورة اساسية في أي دراسة وفي أي اختصاص علمي، ويجب أن تركز على الهدف الاساسي للدراسة مع الاحتفاظ بحق الباحث بالاطلاع على كل ما يدعم الدراسة الحالية فيما يخص جميع متغيراتها، والتي تمثل ضرورة بحثية يجب اعتمادها في الدراسات المستقبلية، وعليه فقد تمثلت حدود الدراسة الحالية بالآتي:

1- (الحدود المعرفية) إذ تركز الدراسة الحالية على (استثمار رأس المال البشري) كمتغير مستقل و(المعمارية المالية) كمتغير تابع.

2- (الحدود التطبيقية) تعتمد الدراسة البيانات الكمية المتوافرة في موقع سوق العراق للأوراق المالية من خلال تقارير مالية مصادقة عليها من الرقابة المالية مما تم اعتمادها من قبل الباحثين، التي تم الحصول عليها من الموقع الالكتروني الرسمي (<https://www.isc.gov.iq/index.php?do=list&type=company&market=>)

3- (الحدود المكانية والزمانية) تعتمد الدراسة تحليل بيانات (10) شركات صناعية مساهمة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من عام (2014) ولغاية عام (2023).

سادساً: الاساليب الاحصائية المستخدمة

تم الاعتماد على مقاييس النزعة المركزية والتمثلة بـ (الوسط الحسابي , الانحراف المعياري، الالتواء، التفلطح, Jarque-Bera , الانحدار البسيط والمتعدد) في التحليل المالي والاحصائي, إذ تم استخراج النتائج النهائية باستخدام البرنامج الاحصائي (Eveiws 12) الذي تم استخدامه لاستخراج نتائج التحليل الاحصائي.

المبحث الثاني / الجانب النظري



أولاً: مفهوم استثمار رأس المال البشري وادوات قياسه

1. مفهوم استثمار رأس المال البشري

شهد القرن الحادي والعشرون تحولاً كبيراً من "التنظيم التقليدي القائم على المنتج" إلى "التنظيم المكثف القائم على المعرفة". ومع هذا التحول، بدأت الشركات تفسر تقاليدها وممارساتها ومفاهيمها بطرق مختلفة. في الشركات التقليدية القائمة على المنتجات، يُعرف "رأس المال" بالنقد أو السلع أو الممتلكات أو القيمة الصافية للشركة أو غيرها من الأشياء الثمينة. في المقابل، تعتبر الشركات المكثفة المعرفة أن رأس مالها يتمثل في "الأصول غير الملموسة". ينبثق مفهوم استثمار رأس المال البشري من تحليل الكفاءة الاقتصادية للشركات، وقد شهد هذا المفهوم تطوراً ملحوظاً منذ بداية التسعينيات من القرن العشرين (Madugba, & Onuoha, 2022:284).

على وفق (Zahid,2015:2) إلى أن رأس المال البشري هو مصطلح يدل على عملية تطوير معرفة الموظف ومهاراته وخبراته من خلال التعليم والتدريب والأنشطة المهنية الأخرى، وهذا يؤدي إلى زيادة رضا الموظف وأدائه، وبالتالي إلى تحسين الأداء المتوازن لذا يمكن تعريف رأس المال البشري بأنه "المعلومات والمهارات والقدرات والسلوكيات الذي يمتلكها الفرد والتي تساعد على بناء الرفاهية الشخصية والاجتماعية والاقتصادية" (World Bank 2002).

وعلى غرار الأصول الأخرى، كثيراً ما يتم الاعتراف باستثمار رأس المال البشري باعتباره أصلاً غير ملموس يدر دخلاً ومخرجات مفيدة أخرى مع تقدم الزمن، في سياق الشركة يتضمن الاستثمار في رأس المال البشري التدريب والتطوير والفرص التعليمية وإدارة المواهب وجميع الفوائد المقدمة للموارد البشرية (GIMBA, & ANYANWU, 2022:95)، في حين أشار (Ojukwu, 2000:103) بان استثمار رأس المال البشري هو استثمار للأنشطة والعمليات التي تنتج المعرفة أو المهارات أو القيم التي تتجسد في التعليم المهني والتقني وهو يعني بناء توازن مناسب وقاعدة كبيرة من الموارد البشرية وتوفير بيئة تمكينية لجميع الأفراد للمشاركة الكاملة والمساهمة في الأهداف التنظيمية للشركة، إذ إن أي جهد لزيادة المعرفة الإنسانية وتعزيز المهارات والإنتاجية وزيادة الخبرة لدى الأفراد هو جهد يهدف إلى استثمار رأس المال البشري.

يجادل (Ezekwesili & Ezejiolor, 2022:2) بأن جميع التكاليف التي يتم إنفاقها على معرفة الموظف ومهاراته وخبرته ومشاركته وتدريبه على أنه استثمار في رأس المال البشري، إذ يمكن تعريف الاستثمار في رأس المال البشري بأنه الموارد النقدية التي تسهم بها الشركة أو تنفقها على موظفيها مقابل خبرتهم ومهاراتهم وتعليمهم وتفانيهم، يشمل رأس المال التجاري المال



والتمويل والآلات ولكن المورد الأكثر أهمية هو العمالة أو رأس المال البشري ونتيجة لذلك، وبغض النظر عن حجم الأنشطة المنجزة يعد الموظفين هم الأصول الأكثر قيمة في أي شركة. بين (Madugba, & Onuoha, 2022:284) ان استثمار رأس المال البشري هي عملية توليد الثروة من خلال توظيف المادة الفكرية التي تم توثيقها والاحتفاظ بها واستثمارها لإنشاء أصول ذات قيمة أعلى.

في حين بين (غلوسي، 2023 : 23) ان استثمار رأس المال البشري هو مقدار ما تنفقه الشركة على التعليم والتدريب من اجل تطور المهارات والخبرات للأفراد وتنمية اتجاهات ومعارف وقدرات الافراد بهدف زيادة القدرة الإنتاجية.

من خلال ما تقدم يمكن تعريف استثمار رأس المال البشري على انه ((الاستثمار الأمثل للأصول غير الملموسة من خلال ما تنفقه الشركة من مواردها لزيادة مهارات الموارد البشرية من خلال التدريب والتعليم وبالتالي زيادة إنتاجية الشركة وتحقيق أهدافها)).

2. مؤشرات قياس استثمار رأس المال البشري

بين كل من (Mustafa, & Stella, 2023:469) مؤشرات لقياس استثمار رأس المال البشري والتي يتم ايضاحها ادناه:

1- العائد على الموجودات (ROA)

تخطط الشركات لتحقيق أهداف استراتيجية ومن اهم تلك الأهداف تحقيق مستوى مناسب من الأرباح والذي يعد الهدف الرئيسي لمعظم الشركات، يعد العائد على الموجودات من اهم النسب المالية التي يتم من خلالها تحديد ارباح الشركة ويتم حسابها:

$$\text{العائد على الموجودات} = \text{أرباح ما قبل الفائدة والضرائب} \div \text{إجمالي الموجودات} \dots (1)$$

2- كفاءة رأس المال البشري

تسهم الكفاءة في استخدام الموارد البشرية دورًا مهمًا في تحديد قدرة المنظمة وجاهزيتها، لذا فقد أصبح قياس أداء رأس المال البشري قضية أساسية للشركات في عالم اليوم، لأنه قد يساعد في تحقيق رؤيا واضحة عن موقف الشركة المستقبلي. يمكن لأداة قياس الأداء المناسبة أن تزود الشركات بالمعلومات اللازمة لإنشاء خطة عمل من أجل تحسين مساهمة رأس المال البشري في

تحقيق النجاح التنظيمي (Rahim, & Kamaluddin, 2017:35).

يتم قياس كفاءة رأس المال البشري من خلال:



كفاءة رأس المال البشري = (HCE) القيمة المضافة / (VA) رأس المال البشري
(HC) (2)

HC يتم استخراجها من خلال تحديد نفقات الموظفين (المرتبات والمزايا).
VA يتم استخراجها من خلال إجمالي الإيرادات - (المصاريف التشغيلية - الرواتب).
وبالتالي فإن $HCE = \text{إجمالي الإيرادات} - \text{مصاريف التشغيل} - \text{الرواتب} \div \text{مصاريف الموظفين (الرواتب والمزايا)} \dots (3)$

ثانياً: مفهوم المعمارية المالية وادوات قياسها

1. مفهوم المعمارية المالية

تم تقديم مفهوم المعمارية المالية لأول مرة في الاجتماع السنوي الذي تعقده الجمعية الاوربية للإدارة المالية (EFMA) في مدينة (Lisbon) البرتغالية عام 1998 , إذ قدم الباحث (Myers) مصطلح المعمارية المالية "Financial architecture" كأساس لنهج متكامل لتقييم أداء الشركة, إذ يمثل هذا المصطلح مزيجاً من الأبعاد الهيكلية المختلفة، بما في ذلك الملكية (المركزة أو المشتتة)، والتمويل (توزيع المخاطر بين حاملي الديون والأسهم)، ومراقبة الشركات والحوافز من خلال عمليات الحوكمة ومجلس الإدارة (Ivashkovskaya & Stepanova,2011:5).
في وقت لاحق قام (Cassimon & Engelen,2001) بتطوير مصطلح المعمارية المالية واصبح يعرف بانه (المعمارية المالية للاقتصاد الجديد)، إذ تم تطبيقه عن طريق منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD التي أشارت الى ان منظمات الاقتصاد الجديد بحاجة الى تحقيق مستوى من الامن المالي، وهو شرط أساسي لضمان عملها المستدام وتشكيل معايير التنمية التنافسية داخل الشركات وفي بيئة السوق الخارجية (HAMAD & TAHA,2023).
بشكل عام يعكس مصطلح "المعمارية" الأنماط الهيكلية المتأصلة في النظام، والخطة العامة أو المفهوم المستخدم لإنشائه، في حين ان المعمارية المالية هي مجموعة من العناصر الهيكلية المترابطة مثل هيكل رأس المال، وهيكل الملكية وجودة إدارة الشركات، التي تجمع وتعبئ الموارد المالية بشكل متكامل مما يمكن من السيطرة على أنشطة الشركة، وحل تضارب المصالح بين المالكين وأصحاب المصلحة الآخرين كما انه وصف للنظام المالي وهيكلية مكوناته، وعلاقاته المتبادلة (Сосновська & Житар,2018:340).



من خلال ما تقدم يرى الباحث ان المعمارية المالية هي ((توليفه من نظام ديناميكي يتفاعل داخلياً وفقاً للموازنة بين ابعاده (هيكل الملكية، هيكل رأس المال، حوكمة الشركات) لتحقيق اهداف الشركة)).

2. مؤشرات قياس المعمارية المالية

يؤكد مفهوم الهيكل المالي للشركات الذي أطلقه (Myers,1999)، على أن المعمارية المالية لها ثلاثة أبعاد، وهي هيكل الملكية وهيكل رأس المال، إذ من الممكن ان يتم دمج المؤشرات الثلاثة بشكل متبادل لتحقيق قيمة تنافسية للشركة (Widnyana,2021:3).

أ- هيكل الملكية Ownership structure

بين (Rashid, 2020:721) ان هيكل الملكية لا يقتصر على توزيع الأسهم لرأس المال فقط وانما يشمل ايضا توزيع الأصوات فضلاً عن تميز المساهمين وتأثيرهم فقد أكد (Shahab et al., 2020:2) ان هيكل الملكية يرتبط بالهيئة الأساسية للكيان وبالجانب القانوني الذي يحكم حقوق والتزامات المساهمين.

الملكية الإدارية Managerial ownership

يتم الكشف عن الملكية الإدارية من خلال عدد أسهم الشركات المملوكة لإدارتها، وهي مجلس المفوضين ومجلس الإدارة مقارنة بإجمالي عدد الأسهم القائمة في الشركة، يمكن التعبير عن الملكية الادارية بالآتي:

$$\text{الملكية الادارية} = \text{عدد الأسهم المملوكة لمجلس المفوضين ومجلس الإدارة} / \text{إجمالي عدد أسهم الشركات القائمة} \dots (4)$$

ب- هيكل راس المال Capital structure

يعكس هيكل رأس المال نسبة الديون وحقوق الملكية ويمثل أحد مهام المدير المالي في تحديد سياسات التمويل، ويمكن حسابه من خلال:

- نسبة الدين إلى الموجودات Debt to asset ratio

هي النسبة بين إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات المملوكة للشركة ويعبر عنها رياضياً:

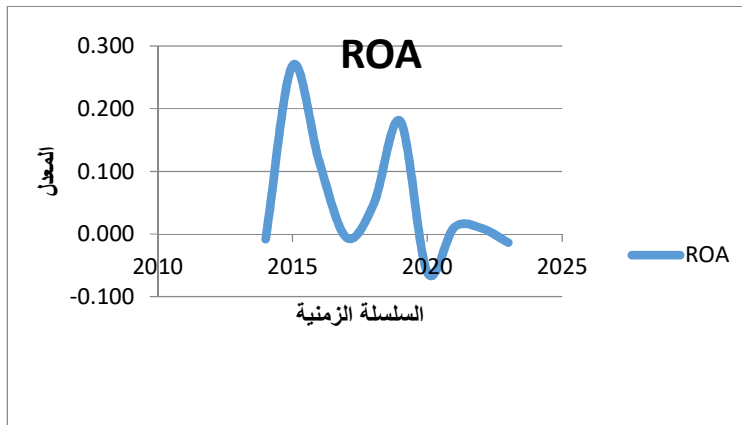
$$\text{نسبة الدين الى الموجودات} = \text{اجمالي الدين} / \text{إجمالي الموجودات} \dots (5)$$

اولاً: التحليل المالي لمتغيرات الدراسة

1- التحليل المالي لمتغير رأس المال البشري



ويبين الجدول رقم (1) نتائج التحليل المالي لاستثمار راس المال البشري للفترة من 2014 الى 2023 لعدد من الشركات العراقية الخاصة بالقطاع الصناعي والتي عددها (10) شركات كما يقدم الجدول رقم (1) الاختبارات المعيارية لبيانات عينه الدراسة خلال فتره زمنية معينه حيث تم اختبار المتوسط والانحراف المعياري لمعرفة المعدلات المؤشرات في الشركات عينه الدراسة في حين ان الاحصائيات التي يستخدمها الباحث هي (Jarque-Bera) واختبار جذر الوحدة لمعرفة تجانس البيانات ومدى صلاحيتها للتحليل المعني تشير النتائج الى ان جميع البيانات تقع ضمن النطاق المسموح به (3-3) حيث ترى واحد النتائج بين (0.00) و (2.5) بالاضافه الى استخدام (Jarque-Bera) الذي يستخدم لمعرفة مدى تأثير البيانات وتوزيعها توزيع طبيعيًا بحسب مستوى الاهميه (0.05) اذا كانت القيم اكبر من مستوى الدلالة فهذا يعني ان البيانات موزعه توزيع طبيعيًا كما يلاحظ ان النتائج الجدول رقم (1) موزعه توزيعًا طبيعيًا كونها اكبر من مستوى الدلالة (0.05) حيث ان النتائج تراوحت بين (0.014 و 0.5) اي ان مستوى الدلالة اكبر من (0.05) مما يدل على ان جميع بيانات الشركات عينه الدراسة متجانسه وصالحه للتحليل.



شكل (1) منحنى معدل العائد على الموجودات

يتضح من النتائج الظاهرة في الجدول (2) تحليل مؤشر كفاءة راس المال البشري للشركات المبحوثة للمدة من (2014) الى (2023) وبالتحديد لعشرة شركات صناعية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، إذ تبين أن المعدل الذي حصل عليه القطاع للمؤشر اعلاه قد بلغ (1.62) وعند مقارنة النسب المتحققة على مستوى الشركات المبحوثة تبين أن كفاءة راس المال البشري للشركة (بغداد للمشروبات الغازية) قد بلغ (4.08)، اذ فاق المعدل المتحقق على مستوى الشركات المبحوثة، تليها (العراقية للسجاد والمفروشات) وبمعدل (2.89)، اما النسبة الأقل على



مستوى المؤشر اعلاه فقد كانت للشركة (الصناعات الكيماوية العصرية) وبمعدل سالب (-0.99)، اما على مستوى السلسلة الزمنية المستهدفة فقد حقق عام (2019) اعلى معدل على مستوى المؤشر كونه بلغ (2.67) في حين كان المعدل الأقل عام (2016) كونه بلغ (1.21). وسيتم التحقق من مدى توزيع البيانات المعتمدة توزيعاً طبيعياً من عدمه وبدلالة اختبار مؤشر (Jarque-Bera) فاذا كانت القيم محصورة بين (-3، 3) يدل على ان البيانات قد وزعت توزيعاً طبيعياً وعلى ان تكون بمستوى المعنوية اكبر من (0.05)، إذ نلاحظ ان جميع بيانات الشركات المبحوثة موزعة توزيعاً طبيعياً لأن مستوى معنوية المتحقق أكبر من (0.05) لجميع الشركات، كما تراوحت نتائج اختبار (Jarque-Bera) بين (0.31) و (2.96).

جدول رقم (1) استثمار رأس المال البشري للشركات المبحوثة للسنوات (2014-2023)

اسم الشركة	العائد على الموجودات	كفاءة رأس المال
شركة بغداد لصناعة مواد التغليف	-0.008	1.431
شركة بغداد للمشروبات الغازية	0.269	4.081
العراقية للسجاد والمفروشات	0.114	2.898
الصناعات الكيماوية العصرية	-0.006	-0.999
شركة الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية	0.047	2.018
الخطاطة الحديثة	0.180	1.834
الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك	-0.061	0.678
شركة انتاج الألبسة الجاهزة	0.011	1.374
المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية	0.009	1.890
الشركة العراقية للاعمال الهندسية	-0.014	0.950
معدل السوق	0.054	1.62
الانحراف المعياري	0.562	1.905

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews-12)

2: التحليل المالي لمتغير المعمارية المالية:

- تحليل نتائج مؤشر الملكية الادارية (KM):

يتضح من النتائج الظاهرة في الجدول (2) مؤشر الملكية الادارية للشركات المبحوثة للمدة من (2014) إلى (2023) وبالتحديد لعشرة شركات صناعية مدرجة في سوق العراق الاوراق المالية، إذ تبين أن المعدل الذي حصل عليه القطاع للمؤشر اعلاه قد بلغ (1.82) وعند مقارنة النسب المتحققة على مستوى الشركات المبحوثة تبين أن مؤشر الملكية الادارية للشركة (العراقية للأعمال الهندسية) قد بلغ (15.01)، اذ فاق المعدل المتحقق على مستوى الشركات المبحوثة، تليها (بغداد للمشروبات الغازية) وبمعدل (0.115)، أما النسبة الأقل على مستوى المؤشر اعلاه

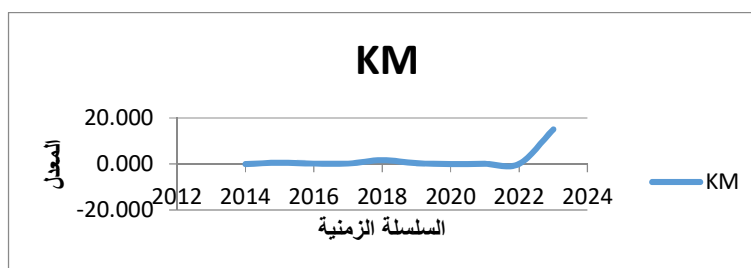


فقد كانت للشركة (الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك) وبمعدل (0.00)، أما على مستوى السلسلة الزمنية المستهدفة فقد حقق عام (2020) اعلى معدل على مستوى المؤشر كونه بلغ (3.57) في حين كان المعدل الأقل عام (2014) كونه بلغ (0.35). وسيتم التحقق من مدى توزيع البيانات المعتمدة توزيعاً طبيعياً من عدمه وبدلالة اختبار مؤشر (Jarque-Bera) فاذا كانت القيم محصورة بين (-3، 3) يدل على ان البيانات قد وزعت توزيعاً طبيعياً وعلى ان تكون بمستوى المعنوية أكبر من (0.05)، إذ نلاحظ إن جميع بيانات الشركات المبحوثة موزعة توزيعاً طبيعياً لأن مستوى معنوية المتحقق أكبر من (0.05) لجميع الشركات، كما تراوحت نتائج اختبار (Jarque-Bera) بين (0.24) و (2.88).

جدول رقم (2) المعمارية المالية للشركات المبحوثة للسنوات (2014-2023)

اسم الشركة	الملكية الادارية	الدين إلى الموجودات
شركة بغداد لصناعة مواد التغليف	0.00	0.97
شركة بغداد للمشروبات الغازية	0.57	0.18
العراقية للسجاد والمفروشات	0.20	0.29
الصناعات الكيماوية العصرية	0.19	0.17
شركة الكندي لانتاج القاقات والادوية البيطرية	1.68	0.04
الخيطة الحديثة	0.36	0.50
الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك	0.00	0.29
شركة انتاج الألبسة الجاهزة	0.10	0.35
المنصور للصناعات الدوائية و المستلزمات الطبية	0.05	0.11
الشركة العراقية للاعمال الهندسية	15.01	0.05
معدل السوق	1.82	0.29
الانحراف المعياري	4.86	2.97

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews-12)



شكل (3-10) نسبة الملكية الادارية

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (EXCEL)

ثانياً: التحليل الاحصائي واختبار الفرضيات

الفرضية الاولى: تفترض الدراسة الحالية بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية احصائية لاستثمار رأس المال البشري في مؤشر الملكية الادارية (KM)، وذلك من خلال نتائج برنامج



(Eviews-12) الذي تظهر نتائج تحليل الانحدار المتعدد في جدول (3) علاقة التأثير بين مؤشرات استثمار رأس المال البشري في مؤشر الملكية الادارية (KM) وفق تحديد نتائج الانحدار المتعدد، بافتراض وجود علاقة ذات دلالة بين القيمة الحقيقية لمؤشرات استثمار رأس المال البشري في مؤشر الملكية الادارية (KM).

إذ يمكن تمثيل العلاقة بين مؤشرات استثمار رأس المال البشري و مؤشر الملكية الادارية (KM) باستخدام معادلة الطريقة المقطعية للمربعات الصغرى وكالاتي :

$$KM = C + \beta_1 ROA + \beta_2 HCE + \beta_3 EG + \beta_4 SC \dots (1)$$

تبين المعادلة اعلاه ان مؤشر الملكية الادارية هي دالة للقيمة الحقيقية لمؤشرات استثمار رأس المال البشري وذلك لان تقديرات هذه المعادلة ومؤشراتها الاحصائية قد تم احتسابها على مستوى السلسلة الزمنية الممتدة من (2014-2023) وقد كانت معادلة الانحدار المتعدد للعلاقة بين مؤشرات استثمار رأس المال البشري و مؤشر الملكية الادارية كما في الاتي :

$$KM = 1.66 + (-0.08) ROA + (-0.03) HCE$$

يتضح من الجدول (3-26) في ضوء معادلة الانحدار المتعدد، تشير النتائج إلى أن الثابت ($C=1.66$) هذا يعني إن هناك وجوداً لمؤشر الملكية الادارية مقدارها (1.66) عندما تكون قيمة استثمار رأس المال البشري تساوي صفراً، وقد اشارت نتائج الجدول (3-26) إلى أن قيمة معامل التحديد (R^2) قد بلغ مقدارها (0.53) مما يعني أن استثمار رأس المال البشري يفسر نسبة (0.53) من التباين الحاصل في معدل دوران الموجودات، وإن (0.47) من التباين الغير مفسرة يعود إلى متغيرات لم تدخل نموذج الانحدار، وحسب نتائج مستوى المعنوية لقيمة (F) التي بلغت (0.000) أي أقل من مستوى المعنوية التي حددها الباحث (0.05) من خلال تلك النتائج تقبل الفرضية.

الفرضية الثانية: تفترض الدراسة بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية ايجابية لمؤشر العائد على الموجودات في مؤشر الملكية الادارية، وحسب نتائج برنامج (Eviews-12) الذي أظهر نتائج تحليل الانحدار المتعدد في الجدول () إذ تبين قيمة الميل الحدي لمؤشر الملكية الادارية قد بلغ ($\beta_1 = -0.08$) والمرافقة ل (ROA) فهي تدل على إن تغيراً مقداره وحدة واحدة في العائد على الموجودات سيؤدي إلى تغير سلبي مقدارها (-0.08) في مؤشر الملكية الادارية، وحسب نتائج مستوى المعنوية لقيمة (t) والتي بلغت (0.0476) أي أقل من مستوى المعنوية التي حددها الباحث (0.05) من خلال تلك النتائج تقبل الفرضية.



الفرضية الثالثة: تفترض الدراسة بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية ايجابية لمؤشر كفاءة رأس المال البشري في مؤشر الملكية الادارية، وحسب نتائج برنامج (Eviews-12) الذي أظهر نتائج تحليل الانحدار المتعدد في الجدول () إذ تبين قيمة الميل الحدي لمؤشر الملكية الادارية قد بلغ $(\beta_2 = -0.03)$ والمرافقة ل (HCE) فهي تدل على إن تغيرا مقداره وحدة واحدة في كفاءة رأس المال البشري سيؤدي إلى تغير سلبي مقداره (-0.03) في مؤشر الملكية الادارية، وحسب نتائج مستوى المعنوية لقيمة (t) والتي بلغت (0.01278) أي أقل من مستوى المعنوية التي حددها الباحث (0.05) من خلال تلك النتائج تقبل الفرضية.

جدول (3) نتائج اختبار علاقة التأثير لمؤشرات استثمار رأس المال البشري ومؤشر الملكية الادارية للشركات الصناعية عينة الدراسة

المؤشرات المستقلة	المؤشر التابع	التقديرات	الخطأ المعياري	احصائية (t)	المعنوية	القرار
ROA	KM	-	2.847563	-0.030146	0.0476	تقبل الفرضية
HCE	KM	-	0.334597	-0.090869	0.01278	تقبل الفرضية
الثابت (c)	1.660613					
معامل التحديد (R^2)	0.537171					
احصائية (F)	8.009429					
مستوى معنوية (F)	0.000003					
التمايز بين الشركات حسب التأثير الثابت Fixed Effects (Cross)			التمايز بين الفترات حسب التأثير الثابت Fixed Effects (Period)			
الشركات	التقديرات	الترتيب	الفترات	التقديرات	الترتيب	
10--C	13.39693	1	2020--C	1.758243	1	
05--C	0.055027	2	2022--C	1.675334	2	
02--C	-0.991273	3	2016--C	1.451837	3	
06--C	-1.155078	4	2017--C	-0.106655	4	
08--C	-1.350173	5	2023--C	-0.15194	5	
03--C	-1.367747	6	2019--C	-0.270415	6	
04--C	-1.513964	7	2021--C	-0.276125	7	
01--C	-1.613645	8	2018--C	-1.141072	8	
09--C	-1.718023	9	2015--C	-1.387523	9	
07--C	-2.429976	10	2014--C	-1.551684	10	

الجدول من أعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews-12)



الفرضية الرابعة: تفترض الدراسة الحالية بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية احصائية لاستثمار رأس المال البشري في معدل الدين إلى الموجودات (DTA)، وذلك من خلال نتائج برنامج (Eviews-12) الذي تظهر نتائج تحليل الانحدار المتعدد في جدول (4) علاقة التأثير بين مؤشرات استثمار رأس المال البشري في معدل الدين إلى الموجودات (DTA) وفق تحديد نتائج الانحدار المتعدد، بافتراض وجود علاقة ذات دلالة بين القيمة الحقيقية لمؤشرات استثمار رأس المال البشري في معدل الدين إلى الموجودات (DTA).

إذ يمكن تمثيل العلاقة بين مؤشرات استثمار رأس المال البشري و معدل دوران الموجودات باستخدام معادلة الطريقة المقطعية للمربعات الصغرى وكالاتي :

$$DTA = C + \beta_1 ROA + \beta_2 HCE \dots(33)$$

تبيين المعادلة اعلاه ان معدل دوران الموجودات هي دالة للقيمة الحقيقية لمؤشرات استثمار رأس المال البشري وذلك لان تقديرات هذه المعادلة ومؤشراتها الاحصائية قد تم احتسابها على مستوى السلسلة الزمنية الممتدة من (2014-2023) وقد كانت معادلة الانحدار المتعدد للعلاقة بين مؤشرات استثمار رأس المال البشري و معدل الدين إلى الموجودات كما في الاتي :

$$DTA = 0.06 + (0.006) ROA + (0.16) HCE$$

يتضح من الجدول () في ضوء معادلة الانحدار المتعدد، تشير النتائج إلى أن الثابت ($C=0.06$) هذا يعني إن هناك وجوداً ل معدل الدين إلى الموجودات مقداره (0.06) عندما تكون قيمة استثمار رأس المال البشري تساوي صفراً، وقد اشارت نتائج الجدول (4) إلى أن قيمة معامل التحديد (R^2) قد بلغ مقدارها (0.23) مما يعني أن استثمار رأس المال البشري يفسر نسبة (0.23) من التباين الحاصل في معدل الدين إلى الموجودات، وإن (0.77) من التباين الغير مفسرة يعود إلى متغيرات لم تدخل نموذج الانحدار، وحسب نتائج مستوى المعنوية لقيمة (F) التي بلغت (0.000) أي أقل من مستوى المعنوية التي حددها الباحث (0.05) من خلال تلك النتائج تقبل الفرضية.

الفرضية الخامسة: تفترض الدراسة بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية ايجابية لمؤشر العائد على الموجودات في معدل الدين إلى الموجودات، وحسب نتائج برنامج (Eviews-12) الذي أظهر نتائج تحليل الانحدار المتعدد في الجدول (4) إذ تبين قيمة الميل الحدي لمعدل الدين إلى الموجودات قد بلغ ($\beta_1=0.006$) والمرافقة ل (ROA) فهي تدل على إن تغييرا مقداره وحدة واحدة في العائد على الموجودات سيؤدي إلى تغير ايجابي مقداره (0.006) في معدل الدين إلى



الموجودات، وحسب نتائج مستوى المعنوية لقيمة (t) والتي بلغت (0.009) أي أقل من مستوى المعنوية التي حددها الباحث (0.05) من خلال تلك النتائج تقبل الفرضية.

الفرضية السادسة: تفترض الدراسة بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية ايجابية لمؤشر كفاءة رأس المال البشري في معدل الدين إلى الموجودات، وحسب نتائج برنامج (Eviews-12) الذي أظهر نتائج تحليل الانحدار المتعدد في الجدول (4) إذ تبين قيمة الميل الحدي لمعدل الدين إلى الموجودات قد بلغ ($\beta_2=0.16$) والمرافقة ل (HCE) فهي تدل على إن تغيرا مقداره وحدة واحدة في كفاءة رأس المال البشري سيؤدي إلى تغير ايجابي مقداره (0.16) في معدل الدين إلى الموجودات، وحسب نتائج مستوى المعنوية لقيمة (t) والتي بلغت (0.019) أي أقل من مستوى المعنوية التي حددها الباحث (0.05) من خلال تلك النتائج تقبل الفرضية.

جدول (4) نتائج اختبار علاقة التأثير لمؤشرات استثمار رأس المال البشري و معدل الدين إلى الموجودات للشركات الصناعية عينة الدراسة

المؤشرات المستقلة	المؤشر التابع	التقديرات Coefficient	الخطأ المعياري Std. Error	احصائية (t) t-Statistic	مستوى المعنوية Prob.	القرار
ROA	DTA	0.006055	0.164232	0.036872	0.009	تقبل الفرضية
HCE	DTA	0.165213	0.068903	2.397758	0.019	تقبل الفرضية
الثابت (c)	0.065143					
معامل التحديد (R^2)	0.236186					
احصائية (F)	1.068215					
مستوى معنوية (F)	0.00006					
التمايز بين الشركات حسب التأثير الثابت Fixed Effects (Cross)			التمايز بين الفترات حسب التأثير الثابت Fixed Effects (Period)			
الشركات	التقديرات	الترتيب	الفترات	التقديرات	الترتيب	
01--C	0.672363	1	2023--C	0.894248	1	
07--C	0.350756	2	2015--C	0.111457	2	
04--C	0.273659	3	2021--C	-0.058399	3	
06--C	0.120086	4	2020--C	-0.066978	4	
08--C	0.032108	5	2018--C	-0.067973	5	
10--C	-0.202991	6	2014--C	-0.071171	6	
09--C	-0.243325	7	2016--C	-0.093507	7	



8	-0.182056	2017--C	8	-0.249074	03--C
9	-0.18755	2022--C	9	-0.353226	05--C
10	-0.278072	2019--C	10	-0.426496	02--C

الجدول من أعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews-12)

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

- 1- إن رأس المال البشري على الرغم من كونه غير ملموس، كثيراً ما يوصف بأنه أصل قيم يمكن استثماره من قبل الشركات، إذ تؤدي نتائج هذا الاستثمار إلى تحقيق الأهداف الربحية للشركة.
- 2- الاستثمار في رأس المال البشري يعد ذو أهمية خاصة للشركات الصناعية لأنها تعمل في بيئة تتميز بمجموعة من التحديات مثل نقص المهارات وارتفاع معدلات دوران الموظفين وغيرها ومن الممكن أن تؤدي معالجة هذه المشكلات من خلال الاستثمارات المستهدفة إلى تعزيز القدرة التنافسية للشركات وقيمتها.
- 3- في الغالب تشهد الشركات التي تقوم بالاستثمار موادها الغير ملموسة (رأس المال البشري) من خلال نفقات التدريب وتحسين الاداء، في الحصول على موظفي ذو المهارات والمعرفة التي تقوم بتحقيق أهداف الشركة وزيادة ارباحها.
- 4- في المشهد التكنولوجي سريع التغير وخصوصاً في قطاع الصناعة، يُعد الاستثمار في رأس المال البشري أمراً ضرورياً للشركة، فالموظفون الذين يتم استثمارهم وتدريبهم قد يساعد الشركة على التكيف مع التطورات التكنولوجية السريعة التغير.
- 5- يمكن للمعمارية المالية المتمثلة ب(هيكل ملكيتها، هيكل تمويل، حوكمة الشركات) ان تعزز من اداء الشركة من خلال موازنة المعمارية وبالتالي زيادة كفاءتها.
- 6- تواجه معظم الشركات الصناعية في العراق بعض التحديات التي منها غياب الدعم الحكومي الخاص بتنظيم الاليات عمل الموارد البشرية ودعمهم مما يؤدي الى انخفاض كفاءتها المالية للشركات الصناعية.
- 7- تعد المعمارية المالية أمر هام للشركات كونها تسلط الضوء على وجهات النظر المالية من أبعاد متعددة ومختلفة.



ثانياً: التوصيات

- 1- ينبغي على الشركات الصناعية ان تقوم بإنشاء نموذج موحد للتقارير المالية الذي من الممكن ان تساعد هذه الشفافية على تصورات اصحاب المصلحة عن دور الاستثمار في رأس المال البشري وما تحققه من أهداف إلى الشركة.
- 2- ان تتبنى الشركات الصناعية نهجاً استراتيجياً تجاه استثمارات رأس المال البشري التي تتوافق مع اهدافها الطويلة الاجل، ان الاستثمار في رأس المال البشري له اثار تترتب على تصورات المستثمرين في قراراتهم، لذا ينبغي على الشركات الصناعية ان تعزز تقاريرها المالية بما يتضمنه من النتائج المتحققة من هذه الاستثمارات.
- 3- ان من أهم العوامل التي تؤثر على المعمارية المالية للشركات الصناعية عينة الدراسة هي السياسات الحكومية، ينبغي على الدولة دعم تلك الشركات الصناعية والنهوض بها من خلال دعم تشريع التعليمات والقوانين التي تجعل المعمارية المالية للشركات الصناعية متوازنة وتحقيق اهداف هيكل الملكية.
- 4- ينبغي على الشركات الصناعية العراقية ان تعزز من تكاليف الموظفين التي تشمل تكاليف التدريب والتعليم وتعزيز قدراتهم، لكي يتم مواجهة التحديات البيئية التي تؤثر على كفاءة الشركات.
- 5- ينبغي على الشركات الصناعية ان تعزز من مستوى ثقافة حوكمة الشركات التي تعزى إلى تطبيق المبادئ والقوانين التي تساعد الشركات في النهوض بواقعها المالي والاداري وكذلك اصلاحات البنى التحتية والمعدات المتهاكلة للشركات.
- 6- لكي لا تنشأ مشكلة الوكالة بين اصحاب المصلحة ينبغي على الشركات عينة الدراسة من وضع اسس خاصة بالاجتماعات وعدد اعضاء مجلس الادارة لما لاحظناه من انخفاض معدلات تلك المؤشرات.

المصادر

- غلوسي. (2023). دور الاستثمار في رأس المال البشري على تعزيز الأداء المالي بالمؤسسات الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة سونطراك-تبسة. مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، (1)، 21-41.



1. Madugba, J. U., Oparah, V. I., & Onuoha, C. J. (2022). Effect of Human Capital Investment on Economic Growth: Nigeria Perspective. *Journal of Management and Economic Studies*, 4(3), 282-297.
2. GIMBA, J. T., & ANYANWU, C. C. (2022). Effect of Human Capital Investment on Financial Performance of Listed Deposit Money Banks in Nigeria. *Baze University Journal of Entrepreneurship and Interdisciplinary Studies*, 1(1).
3. Ezekwesili, T. P., & Ezejiolor, R. A. (2022). Human Capital Investment and Financial Performance: A Study of Deposit Money Banks in Nigeria. *African Journal of Business and Economic Development* | ISSN, 2782, 7658.
4. Mustafa, M. O. A., & Stella, U. A. (2023). The Nexus between Human Capital Investment and Firm Growth of Selected Non-Financial Firms in Nigeria. *International Journal of Research and Innovation in Social Science*, 7(8), 467-481.
5. Rahim, A., Atan, R., & Kamaluddin, A. (2017). Human capital efficiency and firm performance: An empirical study on Malaysian technology industry. In *SHS Web of Conferences* (Vol. 36, p. 00026). EDP Sciences.
6. Ivashkovskaya, I., & Stepanova, A. (2011). Does strategic corporate performance depend on corporate financial architecture? Empirical study of European, Russian and other emerging market's firms. *Journal of Management & Governance* 616-603, 15.
7. Hamad, R. S. A., & Taha, B. H. M. (2023). THE ROLE OF FINANCIAL ARCHITECTURE IN ENHANCING BANKING



- PERFORMANCE: A CASE STUDY OF THE BANK OF BABYLON FOR THE PERIOD (2011-2021). Russian Law Journal, 11(9S), 13-20.
8. Sosnovska, O., & Zhytar, M. (2018). Financial architecture as the base of the financial safety of the enterprise. *Baltic journal of economic studies*, 4(4), 334-340.
 9. Myers, S. C. (1999). Financial architecture. *European financial management*, 5(2).141-133.
 10. Widnyana, I. W., Wiksuana, I. G. B., Artini, L. G. S., & Sedana, I. B. P. (2021). Influence of financial architecture, intangible assets on financial performance and corporate value in the Indonesian capital market. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 70(7), 1837-1864.
 11. Rashid, M. M. (2020). Ownership structure and firm performance: the mediating role of board characteristics. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(4), 719-737.
 12. Shahab, Y., Ntim, C. G., Ullah, F., Yugang, C., & Ye, Z. (2020). CEO power and stock price crash risk in China: Do female directors' critical mass and ownership structure matter?. *International Review of Financial Analysis*, 68, 101457.
 13. Sporta, F. O., Ngugi, P. K., Ngumi, P. M., & Nanjala, C. S. (2017). The effect of operational efficiency as a financial distress factor on financial performance on commercial banks in Kenya. *The International Journal of Business & Management*.
 14. Symeonidou, N., & Nicolaou, N. (2018). Resource orchestration in start-ups: Synchronizing human capital investment, leveraging



- strategy, and founder start-up experience. Strategic Entrepreneurship Journal, 12(2), 194-218.
15. Tarmizi, R., & Muhammad, K. 2024 The Journal of Social Sciences Research.
16. Tran, N. P., & Vo, D. H. (2020). Human capital efficiency and firm performance across sectors in an emerging market. Cogent Business & Management, 7(1), 1738832.
17. Youndt, M. A., & Snell, S. A. (2004). Human resource configurations, intellectual capital, and organizational performance. Journal of managerial issues, 337-360.
18. Zea, M., (2002). Is airline risk manageable?. Airline Business, April. <https://www.flightglobal.com/is-airline-risk-manageable/42105.article>
19. Zielińska-Chmielewska, A. (2023). Financial efficiency vs. environmental efficiency on the example of the meat and poultry industry in Poland. *Ekonomia i Środowisko*.
20. Utami, N. D., Budiwati, H., & Irdiana, S. (2021, September). The Influence Of Working Capital Management On Return On Assets:(Empirical Study On Textile Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2017-2019). In Progress Conference (Vol. 4, No. 1, pp. 190-196).