





الكلمات المفتاحية: محددات هيكل التمويل, الشركات المساهمة، قياس.

### Abstract:

The current study aims to measure the determinants of the financing structure of joint stock industrial companies. As it was relied on a set of determinants of the financing structure, which are represented by tangible assets, profitability, company size, growth opportunities, the actual tax rate, the reduced items for tax except for interests, as several hypotheses were imposed and a set of questions related to the study, and in order to achieve the objectives of the study were Hypotheses testing for a sample of industrial joint stock companies listed in the Iraq Stock Exchange, based on the data of the official website of the Iraqi Stock Exchange for the period of time (2010-2019), and the sample included (8) industrial joint stock companies. Some financial and statistical indicators were relied upon to analyze and discuss the results by adopting the method of multiple regression analysis among the indicators according to the statistical program (Eviews v.9) and the statistical program (SPSS v23).

**Keywords:** determinants of financing structure, joint stock companies.





## المبحث الأول: المنهجية العلمية للدراسة:

أولاً: مشكلة الدراسة:

تسعى الشركات عموماً إلى تحسين الأداء المالي لها ولكن المشكلة التي تواجهها الشركات تكمن في صعوبة تحديد أفضل هيكل للتمويل يؤدي إما إلى زيادة ربحيتها أو إلى تعظيم قيمتها السوقية وبالتالي تعظيم ثروة المساهمين، ففي البلدان النامية عند تحديد هيكل التمويل تعتمد اغلب الشركات على مصادر تمويل قصير الأجل كمصدر أساسي للتمويل بينما في الدول المتقدمة تكون مصادر التمويل طويلة الأجل لها الأهمية ذاتها مقارنة مع مصادر التمويل قصير الأجل، كما قد تفشل بعض الشركات في السيطرة على جميع محددات هيكل التمويل للوصول إلى المستوى المستهدف للرافعة المالية وبالتالي عجزها في تقليل تكلفة هيكل التمويل والذي يؤثر بدوره على الكفاءة المالية للشركة (جوان، ٢٠٢١: ٢٠٠).

أذ سببت الصعوبات والتحديات بتراجع القطاع الصناعي وأثرت على الأداء الاقتصادي بشكل عام، إذ أصيب القطاع الصناعي في العراق بالشلل بسبب سوء الوضع الأمني وتوقف معظم خطوط الإنتاج وتقدم التكنولوجيا المستخدمة واعتماد سياسة الاغراق السلبي فضلاً عن المشاكل التمويلية والمتمثلة بعدم ثقة المصارف التجارية بسبب الخسائر التي تتعرض لها هذه الشركات (النجار وكاظم، ٢٠١٧: ٣).

من هنا تتبلور مشكلة الدراسة في كيفية قياس محددات هيكل التمويل. وحسب المعطيات اعلاه ونظراً للبيئة العراقية بصورة عامة والتي تتميز بكونها غير مستقرة وذات مخاطرة عالية نتيجة العوامل التي تؤثر عليها يتوجب على الشركات اتخاذ قرارات وتبني أهداف أكثر حكمة وفاعلية للنهوض بواقع حالها المتردي وتجاوز الازمة الحالية ومن هذه القرارات هو كيفية تحديد هيكل تمويلي أمثل يعزز من فاعلية الشركة ومعرفة كافة المحددات التي تحدد الهيكل التمويلي الأمثل للشركة ولذا سيتم صياغة التساؤلات الآتية:

- ١- ما هي محددات هيكل التمويل للشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟
- ٢- كيف يتم قياس محددات هيكل التمويل؟







- ١ - الحدود الزمانية: تعتمد الدراسة الحالية السلسلة الزمنية الممتدة من عام (٢٠١٠) الى عام (٢٠١٩) ول (٨) شركات صناعية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- ٢ - الحدود المكانية: اقتصر مجتمع الدراسة على عدد من الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية اذ تم مراعاة توافر البيانات حسب السلسلة الزمنية المستهدفة.
- خامساً: مجتمع وعينة الدراسة:
- تتبع الشركات المساهمة تنفيذ احكام قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ اذ تم التركيز على الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لما لهذا القطاع من اهمية في النهوض باقتصاد البلد , وفي ذات الوقت يعاني من مجموعة من المشاكل مثل عدم توفر الدعم الحكومي له , والظروف الامنية الغير مستقرة, بالاضافة الى ضعف الكفاءة المالية للشركات الصناعية.
- ومن اجل اختبار فرضيات الدراسة وتحقيق اهدافها اختارت الباحثة عينة قصدية, من حجم المجتمع البالغ ( ١٤ ) شركة , و تم اختيار ( ٨ ) شركة كعينة للبحث أي بنسبة (٦٦%) من إجمالي مجتمع الدراسة .
- الجدول الاتي يوضح تفاصيل الشركات الصناعية المساهمة عينة الدراسة والبالغ عددها (٨) شركات عراقية مساهمة مدرجة ضمن سوق العراق للأوراق المالية
- سادساً: منهج الدراسة:
- أعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي من خلال جمع البيانات اللازمة وتحليلها ; كون هذا المنهج يركز على استطلاع الآراء لعينة الدراسة وتوجهاتها, واستعمال المنهج الوصفي لوصف واقع المتغيرات المدروسة, أما المنهج التحليل فيستعمل في تحليل نتائج التي تم الحصول عليها من البرمجيات المستخدمة, ووضع الاستنتاجات التي على أساسها تبنى التوصيات.
- سابعاً: أدوات جمع البيانات:







## المبحث الثاني: الاطار النظري لمتغيرات البحث:

أولاً: محددات هيكل التمويل Financing Structure Determinants :

تختلف الهياكل التمويلية للشركات في مكوناتها فبعضها يعتمد بشكل رئيسي على الاموال المملوكة لتلبية احتياجاتها المالية في حين تعتمد الاخرى على الاموال المقترضة والبعض قد يختار مزيج من الاموال المملوكة والمديونية وسبب هذا الاختلاف عدة محددات تتعلق اساسا بعلاقة المفاضلة بين العائد والمخاطرة للشركة وعوامل اخرى قد تتعلق بظروف الشركة نفسها وتوفر مصادر التمويل (ربحية وخليدة، ٢٠١٩:١١) ، وان الدراسة عن هذه المحددات ينطوي على فكرة تحسين هيكل التمويل، حيث انه من الضروري تحديد هذه المحددات لغرض هدفين اساسيين هما صحة التحليل التجريبي للنظريات المتعلقة بهيكل التمويل وتزويد المديرين بمؤشرات واضحة حول المحددات التي يجب اخذها في الاعتبار عند تحديد هيكل التمويل ، ومن الواضح انه لا يوجد اجماع على المحددات التي تحدد هيكل تمويل الشركة بشكل دقيق حيث توجد بعض المحددات اكثر ملائمة من غيرها وحسب الظروف التي تحيط بالشركة (Bylo & Çankaya, ٢٠١٩:٧١).

وسيتم تناول المحددات الاكثر شيوعاً بشكل مفصل وكالاتي (عبد الجواد وعبد ربه ، ٢٠١٩:٢٧١):

أ. الموجودات الملموسة tangible assets :

تنقسم موجودات الشركة الى موجودات ملموسة وموجودات غير ملموسة، وتشمل الموجودات الملموسة موارد الشركة مثل الاستثمارات والممتلكات (Bercaw, ٢٠١٧:٣٢)، تعرف الموجودات الملموسة بانها الموجودات التي تمتلكها الشركة لغرض تصنيع السلع او تقديم الخدمات، والتي تستطيع الشركة السيطرة والتحكم بها ويكون لها عمر انتاجي محدد وكما انها تدرج ضمن البيانات المالية للشركة ( Flostoiu & Milandru, ٢٠٢٠:٣١).







اما على وفق نظرية الالتقاط تفضل الشركات التي تجني أرباح عالية الاعتماد على التمويل الداخلي عن طريق الأرباح المحتجزة بدل من الذهاب الى التمويل الخارجي عن طريق الاقتراض وعلى هذا الاساس تكون العلاقة بين الربحية ونسبة الدين الإجمالية علاقة عكسية (Ricardo & Florencio, 2020: 4). ويتم قياس الربحية باستخدام نسب ربحية مختلفة ومن هذه النسب (العامري, 2015: 104):

١. معدل العائد على الاستثمار (ROI) Rate of Return on Investment : وكذلك يسمى العائد على الموجودات ويقاس الكفاءة الكلية للإدارة في تحقيقها الأرباح من مجمل استثماراتها في الموجودات اذ تبحث الشركات باستمرار عن الزيادة في العائد على الاستثمار, ويظهر العائد الايجابي على الموجودات ان اجمالي الموجودات المستخدمة في عمليات الشركة قادرة على تحقيق الأرباح, وبالعكس اذا كان سالبا يعني ان اجمالي الموجودات التي تستخدمها الشركة قد تكبدت خسائر وهذا يعني ان النسبة العالية تظهر كفاءة الموجودات (Hidayat et al., 2020: 4). ويتم حساب نسبة معدل العائد على الاستثمار بقسمة صافي الدخل على مجموع الموجودات (العامري, 2015: 104).

معدل العائد على الاستثمار = صافي الدخل / مجموع الموجودات

٢. معدل العائد على حق الملكية (ROE) Rate of Return on Equity: تقيس هذه النسبة العائد الذي يحققه المالكين على اموالهم المستثمرة في الشركة, وتشمل حقوق الملكية راس المال المدفوع, علاوات الاصدار, والاحتياطات, والأرباح المحتجزة وتقاس هذه النسبة بالصيغة الآتية: (عبد الله و السهلاوي, 2017: 77).

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الدخل / حق الملكية





ويعد العائد المرتفع على حقوق المالكين مناسباً للشركة ويشير الى كيفية حصول المالكين على عوائد على اموالهم المستثمرة في الشركة (Haque et al, 2020: 136), ويرى (Pointer & Khoi, 2019: 187) ان العائد على حق الملكية كمقياس للربحية افضل من العائد على الموجودات, ويشكل كل من العائد من الانشطة التشغيلية والعائد من الانشطة المالية الربح الكلي للشركة, ولان العائد على حق الملكية يقيم كفاءة الكلية لاستخدام اموال المالكين, لذلك يعد مؤشراً شاملاً لاداء الشركة (جوان, 2021: 47)

ت. حجم الشركة company size:

يعد حجم الشركة المحرك الاساس لأي مشروع يهدف لزيادة الانتاجية واعادة تجديد راس المال (شك, 2018: 16), و يتم تصنيف الشركات الى شركات صغيرة او متوسطة او كبيرة الحجم باعتماد معيار راس المال وعدد العاملين فيها وهذا التصنيف يختلف من بلد الى اخر حسب القوانين المتبعة. (جريسات, 2016: 11), و ان الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم تختلف عن الشركات الكبيرة بانها غير تابعة ومستقلة وتتصف بمحدودية عدد العمال و الموظفين فيها ويختلف هذا العدد من دولة الى اخرى. (حيف, 2016: 12), ويساعد حجم الشركة من قدرتها على التوسع بالاقتراض, إذ أشار (عبد الله والسهاوي, 2017: 444) الى انه يمكن للشركات كبيرة الحجم الحصول على القروض بسهولة اكثر وتكلفة اقل من الشركات صغيرة الحجم لذلك نادراً ما تلجأ الشركات الكبيرة الى اصدار الاسهم العادية الامر الذي يمكنها من الاحتفاظ بالسيطرة على ادارة الشركة, على عكس الشركات الصغيرة التي تعاني في الحصول على القروض وبشروط قاسية لذلك تلجأ في اغلب الاحيان الى اصدار اسهم عادية إضافية او استخدام الأرباح المحتجزة في التمويل وهي مصادر مرتفعة التكلفة مقارنة بالديون كما ان اصدار الاسهم يفقدها السيطرة على ادارة الشركة ويمكن قياس حجم الشركة وتصنيفها على انها كبيرة الحجم او صغيرة الحجم بالصيغة الاتية





(Sisay, 2019: 51) (Kolsi, 2017: 258) (Al-Malkawi & Pillai, 2018: 615)

حجم الشركة = لو غار يتم اجمالي الموجودات

ث. فرص النمو Growth Opportunities

فرص النمو هي أصول رأسمالية تضيف قيمة للشركة ولكن لا يمكن استخدامها كضمان لقرض، ولا ينتج عنها أي دخل حالي (عبد الجواد وعبد ربه ، 2019 : 273). وان فرص النمو هي استثمارات مرتقبة ستكون اصول رأسمالية من شأنها زيادة قيمة الشركة على المدى الطويل، وإن الشركات المساهمة أو الفردية المحدودة تعتمد على أموال الملكية في تمويل استثمارات، وعادةً ما تلجأ إلى الاقتراض لتمويل استثمارات ما كان يمكن أن تنفذها من أموال الملكية بسبب ارتفاع تكلفتها، ويرى (امهل و التائب، 2015: 35) ان الاستثمار في الفرص الاستثمارية ذات علاقة عكسية مع نسبة الديون، من منطلق ان الشركات التي تعتمد على التمويل بالدين الذي يحمل درجة من المخاطرة، لذلك تضطر الشركات الى العزوف عن الدخول في هذه الاستثمارات، وتستخدم الصيغة التالية لقياس نمو الشركة (Chipeta & Wasim et al., 2016: 107) , (Deressa, 2016: 656). وهي نسبة التغير في اجمالي الموجودات سنويا وكالتالي:

نمو الشركة = نسبة التغير في الموجودات الكلية

ج. معدل الضريبة الفعلية Effective tax rate:

تعرف الضريبة بمفهومها المعاصر بانها فريضة مالية تستوفيها الدولة وفقاً لقواعد تشريعية مقررّة بصورة الزامية ونهائية وتفرض على المكلفين تبعاً لمقدرتهم على الدفع لغرض توفير الاموال اللازمة لتغطية نفقات الدولة ولتحقق اهداف مالية واقتصادية واجتماعية. (محمود & حمدان، 2013: 165)، ومن الاسباب





التي تدفع الشركات الى التمويل عن طريق الاقتراض هو ان مدفوعات فوائد هذه القروض تعد تكاليف واجبة الخصم وصولا للدخل الخاضع للضريبة, اذ ان التكلفة الحقيقية للدين تكون اقل عندما تكون معدلات الضريبة مرتفعة. (مجلخ بشيشي, ٢٠١٩: ١٢٤), وفي معظم الدول تخضع العائدات من استثمارات الديون والاسهم للضرائب بشكل مختلف, ويمثل معدل الضريبة بالقيمة الحالية لكل من الضرائب الحالية والمستقبلية المتوقعة بناء على الدخل الضريبي الموجود في الشركة, وهناك قوانين ضرائب لبعض الدول تسمح بالترحيل الى الامام والى الخلف, اذ يتم ترحيل الخسائر كمقابل للدخل الخاضع للضريبة الايجابي في اي من تدفقات الدخل السابقة او المستقبلية (Skrepnek et al., ٢٠١٥: ١٩) ويقاس معدل الضريبة الفعلية بالمعادلة الاتية (عبدالجواد وعبد ربه, ٢٠١٩: ٢٧٥).

$$\text{معدل الضريبة الفعلية} = \text{مخصص الضريبة} \mid \text{الدخل التشغيلي}$$

المبحث الثالث: التحليل المالي لمؤشرات متغير محددات هيكل التمويل:  
في هذه الفقرة من المبحث ستتم مناقشة نتائج التحليل المالي لمتغير محددات هيكل التمويل وتحليل مؤشرات السبعة المعتمدة في الشركات المبحوثة من حيث الموجودات الملموسة, معدل العائد على الاستثمار, معدل العائد على حق الملكية, حجم الشركة, فرص النمو, معدل الضريبة الفعلية, البنود المخفضة للضريبة, اذ سيتم التحليل المالي للمؤشرات المعتمدة وتطبيقها على الشركات عينة الدراسة وسيتم التحقق عن مدى توافر كل مؤشر من المؤشرات المذكورة في أعلاه بالنسبة للشركات عينة الدراسة وكالاتي: .

١,١,١,٣: تحليل نتائج مؤشر الموجودات الملموسة

من النتائج المبينة في الجدول (١,٣) المتضمنة تحليل مؤشر الموجودات الملموسة للشركات عينة الدراسة للمدة من (٢٠١٠) الى (٢٠١٩) وبالتحديد لثمان شركات صناعية مدرجة في سوق العراق للأوراق















جدول ( ٣.٣ ) معدل العائد على حق الملكية للشركات المبحوثة للمدة من (٢٠١٠ - ٢٠١٩)

Si g.	Jar que - Ber a	معدل الشركة	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	
١١	٢٠٣٧	٠,٠٠٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	بغداد لصناعة مواد التغليف
٢	٢	٠,٠٠٠	١٨	١٧	٠,٣	٠,٤	٨٤	٣٤	٣٦	١٠	٠,٠	٠,٠	٢٣
٤٣	١,٢	٠,٠٠٥	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	انتاج الالبسة الجاهزة
١	٧٨	٠,٠٠٥	٩٥	٨٢	٨٧	٠,٤	٦٨	٧٤	٠,٣	٢٥	٩٥	٩٢	
١٠	٠,٥٢	٠,١٢	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠	بغداد للمشروبات الغازية
٤	٢	٠,١٢	٣٩	٣١	٢٢	٤١	٣٩	١٦	٣٧	١٧	٢٤	٥١	
٣٠	٢,٤	١,٥١	٧,٥	٦,٧	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٢	الكندي للقفاحات البيطرية
٠	٠,٩	٠,٠	٩٣	٥٩	٤٩	٠,٧	٠,٨	٤٠	١٠	٩٣	١٤	١٢	
٠,٩	٠,٦٢	٠,٢٢	٠,٢	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠	العراقية للمفروشات والسجاد
٩	١	٠,٢٢	٩٨	٦٤	٢٩	٩٧	٩٨	٩٣	٩٩	٠,١	٩٧	٨٦	
٠,٤٦	١,٥	٠,٠٠٨	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	العراقية للهندسية للأعمال
٤٦	٥٤	٠,٠٠٨	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٢	٠,٤	٧٦	٤٧	









٠,٠٩٤	٢,٧٢٨	٩,٨٧٣	٩,٨٧٢	٩,٨٤٤	٩,٨٢١	٩,٨٠١	٩,٧٩٨	٩,٨٠٥	٩,٨٣١	٩,٧٩٦	٩,٧١٦	٩,٦١٥	الكندي لأنتاج اللحاحات البيطرية
٠,٧٤٠	٠,٦٠٣	٩,٥٦٦	٩,٥٦٦	٩,٤٩٧	٩,٤٩٦	٩,٤٤٢	٩,٤٤٦	٩,٥٠١	٩,٥٤١	٩,٤٨٥	٩,٤٩٩	٩,٤٦٠	العراقية للسجاد والمفروشات
٠,٦٨٥	٠,٧٥٦	٩,٠٥٠	٩,١٠١	٩,١١٢	٩,١٠٥	٩,١٣٤	٩,١٩٩	٩,٢٤١	٩,٢٨٢	٩,٢١٠	٩,٢٨٢	٩,٢١١	العراقية للأعمال الهندسية
٠,٥٩١	١,٠٥٢	٩,٤٣٧	٩,٤٣٧	٩,٤٤٧	٩,٢٧٤	٩,٢١٤	٩,٢١٥	٩,٠٦٦	٩,٠٢٠	٨,٩٦٤	٨,٩٦٣	٩,٠٥٤	الخيطة الحديثة
٠,٥٩٦	١,٠٣٧	١٠,١٠٥	٩,٩٠٠	٩,٨٣٢	٩,٧٨١	٩,٨١٠	٩,٨٨٧	٩,٩٥٩	١٠,٠٠٩	١٠,٠٠٨	١٠,٠٠٩	٩,٩٣٨	الوطنية للصناعات الكيميائية والبلاستيكية
		٩,٨٣٢	٩,٨٠٥	٩,٧٣٢	٩,٦٧٣	٩,٦٤٦	٩,٦٦٧	٩,٦٦٨	٩,٧٠١	٩,٦١٩	٩,٦١٩	٩,٦٠٩	معدل الفترة
		٠,٤٤٥	٠,٩٧٥	٠,٠٧٩	٠,١٠٧	٠,١٠٣	٠,١٥٩	٠,١٨٨	١,٠٧١	٠,٩١٤	٠,٣١٥	٠,٥٤٨	الانحراف المعياري

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews v.٩)

٥,١,١,٣ : تحليل نتائج مؤشر فرص النمو













٨١	٢	٨	١	٤	٨	
٠,٣٨	١,٢	٠,٠٦	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	العراقية للأعمال الهندسية
٥	٨٤	٤	١	١٢	٩	
٠,٧١	٠,٦	٠,٠١	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	الخطاطة الحديثة
٨	٦٣	٩	٠,١	١١	١	
٠,٣٥	٢,٠	٠,٠٣	٠,٠٤	٠,٤٢	٠,٠٥	الوطنية للصناعات الكيميائية والبلاستيكية
٠	٩٩	٥	٦	٣	٢	
		٠,٠٥	٠,٠٢	٠,٠١	٠,٠١	معدل الفترة
		٦	٤	٧٥	٨	
		٠,٠١	٠,٠٢	٠,٠٣	٠,٠١	الانحراف المعياري
		٧	٦	٣٦	٢	

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews v.9)

#### المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات:

أولاً. الاستنتاجات Conclusions

١. يعد اختيار الهيكل المالي الامثل من أصعب وأكثر القرارات المالية تعقيداً كونه يؤثر بشكل مباشر على قيمة الشركة نتيجة تخفيض التكاليف الى أدنى ما يمكن.





٢. يعد اختيار مكونات هيكل التمويل من اهم مهام الادارة المالية, وان فشل الشركات يرتبط بسلوك تمويل الشركة, ولا بد من تشخيص العوامل التي تسهم في الفشل ومعالجتها باعتماد القرارات المالية المناسبة.
  ٣. إن مصادر التمويل طويلة الأجل تعد أحد مكونات هيكل التمويل الاساسية، إذ تسعى الشركات للحصول على مصادر الأموال وبالشكل الملائم لدعم استثماراتها وحسب الظروف السائدة في الأسواق المالية وهذا غير متاح للشركات العراقية نتيجة الوضع الذي يمر به البلد.
  ٤. تشكل الموجودات الملموسة للشركة ضمانا للمقرض في حال تعرضها لمخاطر عدم القدرة على السداد، مما يعني أن الشركة التي تملك أصولاً ملموسة تكون أقل مخاطرة، وستحصل على قروض بتكلفة اقل وشروط ملائمة.
  ٥. تختلف محددات هيكل التمويل من شركة الى اخرى وهذا يعود الى اختلاف الحجم ونوع النشاط وبالتالي اظهرت النتائج بعض شركات تواجهها عدد من محددات هيكل التمويل
  ٦. ان عدم اتخاذ قرار مدروس بشأن مزيج التمويل من الديون وحقوق الملكية في تكوين هيكل التمويل للشركات يؤدي الى عجز هذه الشركات في تقليل تكلفة هيكل التمويل
- ثانياً: التوصيات:
١. الاعتماد على المزيج الأمثل من عناصر هيكل التمويل الذي بدوره ينعكس ايجابيا على الكفاءة المالية للشركة وذلك بالبحث عن أفضل مصدر تمويل وبأقل التكاليف.
  ٢. ازالة المعوقات التي من شأنها الوقوف عائقاً امام اعتماد هيكل التمويل الامثل للشركات عينة الدراسة من خلال بناء علاقات متينة مع ادارات المصارف والجهات التمويلية في البلد.
  ٣. اعادة اجراء الدراسة الحالية على القطاعات الاخرى ومعرفة امكانية تعميم النتائج على الشركات الاخرى المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.







٩. جريسات, معتز عزام عيسى , ٢٠١٦, "العوامل المؤثرة في قرار تبني الشركات الصغيرة والمتوسط الحجم الخدمات البنكية الالكترونية من وجهة نظر المديرين", رسالة ماجستير, قسم الاعمال الالكترونية , كلية الاعمال, جامعة الشرق الاوسط, عمان.

١٠. حيف, ولاء جمال, ٢٠١٦, "العوامل المؤثرة في تبني التجارة الالكترونية في الشركات المتوسطة والصغيرة الحجم وانعكاساتها على الربحية", رسالة ماجستير, قسم الاعمال الالكترونية, كلية الاعمال , جامعة الشرق الاوسط, عمان.  
ثانياً: المراجع الأجنبية:

١. Bylo, A., & Çankaya, S. (٢٠١٩). Capital structure determinants in transitionaleconomies. International Journal of Commerce and Finance, Vol(٥), No(١).
٢. Bundala, N, Ng. H. ,٢٠١٢, " Do Tanzanian companies practice pecking order theory, agency cost theory or trade-off theory? An empirical study in Tanzania listed companies, International Journal of Economics and Financial Issues, ٢(٤).
٣. Valim, A., Ariesa, Y., Gratia, D. M., & Rahmanisa, I. ٢٠٢٠, " Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Current Ratio and Working Capital Turnover on Financial Performance of Consumption Goods Industry Sector in Indonesia Stock Exchange in ٢٠١٣-٢٠١٨". *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, ٢(٥)
٤. Bercaw, L. E. (٢٠١٧). No Place Like Home? Housing Suitability for Older AdultsWho Are Aging in Place. Brandeis University, The Heller School for SocialPolicy and Management.
٥. Chukwu, Gospel J, Egbuhuzor, Celestine A. ,٢٠١٧, " Tangible Assets and Corporate Performance: Evidence from the manufacturing industry in Nigeria", Research Journal of Financial Sustainability Reporting, Vol.٢, No١,
٦. Sibindi, A. B. ,٢٠١٨, "Determinants of bank capital structure: Evidence fromSouth Africa. Acta Universitatis Danubius. OEconomica, ١٤(٥).







١٦. Sisay, Y. H., & Nongmaithem, R. S. ,٢٠١٩, “Effect of firm characteristics on working capital management of manufacturing firms in amhara Ethiopia.Parikalpana, KIIT Journal of Management, Vol ,١٥, No(١ and ٢)
١٧. Wasim, S. S., Alam, S., & Saeed, M. , ٢٠١٦, ” An Empirical Analysis of Capital Structure of KSE-١٠٠ Listed Electricity Companies of Pakistan. Global Management Journal for Academic & Corporate Studies, ٦(١).
١٨. Skrepnek, G. H., Thompson, T. C., & Johnson, E. J. ,٢٠١٥, “Debt and taxes: Marginal tax rate changes, capital structure, and innovative activity in the biotechnology sector. Journal of Commercial Biotechnology, ٢١(١).
١٩. Boshoff-Knoetze, A., & Steenkamp, L. P. ,٢٠١٩, ” Quantifying the interest tax shield for different investors in South Africa. African Journal of Business and Economic Research, (١٤) (٢).
٢٠. Tian, Musha, ٢٠١٣, ” A Study of Characteristics and Determinants of Capital Structure in the US Context”, A Dissertation Submitted in Part-fulfilment of the Requirement for the Degree of MSc in Finance and Investment of the University of Nottingham.



