

تأثير العلاقة بين هيكل الأصول وربحية السهم على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية

سيد عبدالرحمن بله

دكتوراه، كلية التجارة تخصص المحاسبة والتمويل، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان
sayedbala@hotmail.com

الملخص

هدف البحث الرئيسي يتمثل في تحديد العلاقة بين هيكل الأصول وربحية السهم وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية بتحليل التقارير والقوائم المالية لعينة من 41 شركة من هذه الشركات للفترة من 2018-2022م باستخدام أسلوب بيانات البانل، استخدم الباحث المنهج الاستقرائي والمنهج التحليلي الكمي للوصول إلى هدف البحث، وتوصل البحث إلى أنه توجد علاقة عكسية بين هيكل الأصول وبين كلاً من ربحية السهم وكفاءة الاستثمار، توجد علاقة طردية بين ربحية السهم وكفاءة الاستثمار، يؤثر وبنسبة عالية جداً كل من هيكل الأصول وربحية السهم على كفاءة الاستثمار، وأوصى البحث بعدة توصيات منها على الشركات المساهمة السعودية تحديد الحجم الأمثل لهيكل الأصول واستغلاله بكفاءة لزيادة كل من ربحية السهم وكفاءة الاستثمار، دراسة وتقييم هيكل الأصول بصورة دورية للتأكد من مناسبته للنشاط.

الكلمات المفتاحية: هيكل الأصول، ربحية السهم، كفاءة الاستثمار، الشركات السعودية المساهمة.

The Impact of the Relationship between Asset Structure and Earnings per Share on Investment Efficiency in Saudi Joint Stock Companies

Sayed Abdelrahman Bala

PhD, Faculty of Commerce, Accounting and Finance, Sudan University of Science and
Technology, Sudan
sayedbala@hotmail.com

Abstract

The primary objective of this research is to determine the relationship between asset structure, earnings per share, and investment efficiency in Saudi joint stock companies by analyzing the financial reports and statements of a sample of 41 companies for the period 2018-2022 using panel data. The researcher used the inductive approach and the quantitative analytical approach to achieve this goal.

The research concluded that there is an inverse relationship between asset structure and both earnings per share and investment efficiency. There is a direct relationship between earnings per share and investment efficiency. Both asset structure and earnings per share have a significant impact on investment efficiency. The research recommended several recommendations, including that Saudi joint stock companies determine the optimal size of the asset structure and utilize it efficiently to increase both earnings per share and investment efficiency. It also recommended that they periodically study and evaluate the asset structure to ensure its suitability for their business.

Key Words: Asset Structure, Earnings per Share, Investment Efficiency, Saudi Joint Stock Companies.

مقدمة

تعتبر الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية من أهم القطاعات الذي تلعب دوراً هاماً ومحورياً في التنمية الاقتصادية في المملكة العربية السعودية والمدرج أسهمها في السوق المالية السعودية (تداول) التي تعتبر من أكبر وأقوى الأسواق في المنطقة، وتتمتع الشركات في هذه السوق في معظمها بهيكل للأصول ضخمة سواء هيكل للأصول ثابتة أو هيكل للأصول متداولة، هيكل الأصول وخاصة هيكل الأصول الثابتة يعتبر الركن المحوري للإدارة الذي يمكن استغلاله بكفاءة في رفع الإنتاج وزيادة المبيعات مما يؤدي ذلك إلى زيادة الأرباح التي تعتبر الرغبة المهمة للمساهمين في تعظيم الثروة وتحقيق تطلعاتهم، تحقيق الربحية يعتبر هو الهدف الأساسي لإدارة الشركة الذي تسعى للوصول إليه حتى تتمكن من تحقيق تطلعات المساهمون والملاك وطمأنة الدائنين على أموالهم وجذب المستثمرين الجدد ودفعهم نحو للاستثمار في الشركة.

إن قدرة الإدارة على الاستغلال الكفاء لهيكل الأصول يساعدها على تحقيق أهدافها خاصة مع ازدياد التطور التكنولوجي وثورة المعلومات وارتفاع المنافسة في الأسواق التي تحتم الاستغلال الأمثل لهيكل الأصول للمنافسة والبقاء في السوق وتعظيم الربحية وتعزيز قيمة الشركة، لذلك جاء اهتمام الباحث ببحث تأثير العلاقة بين هيكل الأصول وربحية السهم على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المسجلة في السوق المالية السعودية.

مشكلة البحث

- هل توجد علاقة بين هيكل الأصول وربحية السهم في الشركات المساهمة السعودية؟

- هل توجد علاقة بين هيكل الأصول وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية؟
- هل توجد علاقة بين ربحية السهم وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية؟
- هل يوجد تأثير معنوي للعلاقة بين هيكل الأصول وربحية السهم على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية؟

أهداف البحث

- تحديد العلاقة بين هيكل الأصول وربحية السهم في الشركات المساهمة السعودية.
- تحديد العلاقة بين هيكل الأصول وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية.
- تحديد العلاقة بين ربحية السهم وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية.
- تحديد تأثير العلاقة بين هيكل الأصول وربحية السهم على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية.

أهمية البحث

- تتبع أهمية البحث من أهمية موضوع هيكل الأصول وأثره على كفاءة أداء الشركة.
- تأتي أهمية البحث من اهتمام إدارة الشركة والملاك والمستثمرين بموضوع كفاءة الاستثمار في تحقيق أهدافهم.
- قلة الدراسات التي تناولت موضوع البحث في منطقتنا العربية وكذلك يعتبر البحث أول ما تناول الموضوع ومتغيراته في المملكة العربية السعودية بحسب علم الباحث.

مصادر جمع بيانات البحث

تم جمع مصادر بيانات البحث من التالي:

- تم جمع المصادر الأولية للبحث من خلال التقارير والقوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة السعودية.
- المصادر الثانوية تم جمعها بالرجوع إلى الكتب والمراجع والأدبيات السابقة التي لها علاقة بموضوع البحث.

حدود البحث

تشمل حدود البحث الشركات المساهمة السعودية والمنشورة قوائمها وتقاريرها المالية بشكل مستمر للفترة من 2018م إلى 2022م.

منهج البحث

استخدم الباحث المنهج الاستقرائي (analytical approach) لتحليل الدراسات والأدبيات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة، والمنهج التحليلي الكمي (the quantitative inductive approach) لتحليل العلاقة بين المتغيرات وتفسير نتائج التحليل الإحصائي.

هيكل الأصول

هيكل الأصول هو ما يمتلكه الشركة من جميع من مواردها تظهرها في قائمة المركز المالي حسب معايير المحاسبة والمراجعة المتعارف عليها ويتكون هيكل الأصول من الأصول ثابتة والأصول المتداولة وتستخدم من قبل الإدارة في تحسين كفاءة الأداء وتعظيم أرباحها لتحقيق رغبات الملاك (بله، 2023:14).

هيكل الأصول مرتبط بالسيولة وربحية الشركات ويتأثر مستواه بشكل أساسي بنسبة التداول، دوران الذمم المدينة، التدفقات النقدية من العمليات إلى إجمالي الأصول والعائد على حقوق الملكية (Bolekt 2016)، أظهرت دراسة (القرامسة، 2022) وجود علاقة قوية بين الربحية (متمثلة في العائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية والعائد على السهم) ومجموع الموجودات. عدم الكفاءة يأتي بسبب انخفاض الاستثمارات في الأصول الثابتة ونقص تدريب الموظفين والتكنولوجيا مما يؤدي إلى انخفاض الربحية (Sharma & Upneja, 2005). والمعادلة التي تم بها قياس هيكل الأصول في هذا البحث تتمثل في الأصول الثابتة مقسوماً على مجموع الأصول (Fatimah, Laba and Nohong, 2022:345).

الربحية وربحية السهم:

الربح هو أي زيادة في صافي الربح من خلال الملكية لمدة زمنية معينة ويقاس بالفرق بين إجمالي الإيرادات وإجمالي المصروفات (الصالح والبراك تحت النشر، 2024). والربحية هي مؤشر للحكم على الكفاءة التي تولد استثمارات الشركة للأرباح وهي ضرورية لبقاء الشركات واستمرارها في سوق المنافسة الحاد وهي أهم سبب للمستثمرين في جذب ونماء أرباحهم (شادي، 2020:1103)، الربحية هي مقياس الأداء المالي الأساسي للشركات التي هي معدل العائد الذي تحققه الشركة للمساهمين والمستثمرين المحتملين ويؤثر في قرار الاستثمار في الأسهم ومؤشرات الربحية تقدم معلومات مهمة للمستثمرين عن أداء الشركة والربحية هدف استراتيجي لتلك الشركات لأجل البقاء والنمو والاستمرار (الإمام، 2018).

مؤشر ربحية السهم من أهم مؤشرات الربحية، ربحية السهم هو العائد الذي يحققه المساهم العادي عن كل سهم يحمله من أسهم الشركة ويقاس كمية الأرباح التي تخص كل سهم من أسهم الشركة في نهاية

الفترة المالية (عابدين، 2023).

يشير مصطلح ربحية السهم (Earnings Per Share (EPS) إلى العائد للسهم الواحد المكتسب وربحية السهم يقيس قيمة أسهم الشركة السوقية وهو يعتبر المؤشر إلى قياس قوة الربح ما إذا كان حدث فيه أي زيادة أم لم يحدث فيه، ويتم معرفته بصافي الأرباح بعد الضريبة وأرباح أسهم الشركة العادية المفضلة عن كل سهم من أسهما (Velankar, Chandani & Ahuja, 2017). وجود علاقة سلبية بين مجموع الموجودات والعائد على السهم الواحد (القرامسة، 2022:518).

مفهوم كفاءة الاستثمار وطريقة قياسه

عرف الباحثان (الصائغ وعبد المجيد 2015) الاستثمار بأنه العملية التي تتم لاقتناء أصل معين كسواء أصول ثابتة أو الاستثمارات المالية في الأسهم والسندات بقصد الحصول على الدخل في المستقبل أو إعادة بيع الأصل عند ارتفاع السعر أما كفاءة القرارات الاستثمارية فهي تشير إلى عمل الشركة وقيامها بمشروعات استثمارية ذات صافي قيمة حالية موجبة في ظل لا وجود للقيود التي تفرضها طبيعة سوق المال والتي تؤدي إلى الصعوبة بشكل تام تحقيق المستهدفة من النتائج.

تعرف كفاءة الاستثمار بأنها مدى قدرة الاستثمارات على توليد أرباح عبر الاستثمار الذي يقوم على الموازنة السليمة بين العائد والمخاطرة ومراعاة القواعد والقوانين المنظمة لعملية إدارة المخاطر والإفصاح والشفافية ودرجة السيولة وتحقيق الأهدل الخاصة بالمستثمرين والدائنين وأصحاب المصلحة الآخرين مع الشركة (الدخيل، 2023). وعرف الباحث (بوسف 2019،:14) كفاءة الاستثمار بأنه توجيه الإنفاق الاستثماري فقط نحو المشاريع التي لها القيمة الحالية الصافية الموجبة مع عدم التترك للفرص الاستثمارية ذات الربح وتحقيق كفاءة الاستثمار بحيث لا توجد استثمارات بالزيادة في المشروعات ذات القيمة الحالية الصافية السالبة أو استثمار أقل يؤدي إلى تفويت فرص الاستثمار الذي يحقق قيمة حالية صافية موجبة. كفاءة القرارات الاستثمارية تكون كلما اقترب حجم الاستثمار الفعلي من حجم الاستثمار الأمثل ويكون الإفراط في الاستثمار عندما يكون حجم الاستثمار الفعلي أكبر من حجم الاستثمار الأمثل ونقص الاستثمار يدل على حجم الاستثمار الفعلي أقل من حجم الاستثمار الأمثل (اليساري، 2023)، دراسة (رشيد، 2016) التي أجريت على 14 شركة عراقية في كل قطاع من قطاعات سوق الأوراق المالية في عام 2011 توصلت إلى وجود علاقة إيجابية طردية بين العائد والمخاطرة وعندما يرتفع حجم العائد ترتفع درجة المخاطرة المصاحبة لها وبذلك هي تمثل الاستثمارات الكفؤة.

قياس كفاءة الاستثمار:

يرى (سنبل، 2014) أنه يمكن قياس كفاءة الاستثمار بمؤشر فترة الاسترداد ومؤشر صافي التدفق النقدي في سنة معينة ومؤشر صافي القيمة الحالية ومؤشرات الربحية، مؤشر الدخل المتبقي، مؤشر التداول والسيولة ومؤشر الهيكل التمويلي ومعدل العائد على الاستثمار، كما يرى (الشواور و الدحيات، 2008) أن كفاءة الاستثمار يمكن قياسها بمجموعة من المؤشرات من أهمها معدل العائد على إجمالي الأصول ومتوسط العائد على الإيرادات ومعدل العائد على حقوق الملكية ومتوسط العائد على السهم ومعدل دوران الأصول. استخدم الباحث صافي الإيرادات مقسوماً على مجموع الأصول لقياس كفاءة الاستثمار (Allman and won, 2021) و(علي، 2022ص344)

الدراسات والأدبيات السابقة

يتناول الباحث عدداً من الأدبيات والدراسات السابقة التي لها صلة بموضوع وذلك على النحو التالي:

أولاً: الدراسات التي لها علاقة بهيكل الأصول والربحية:

1. دراسة (Alawneh, 2022) هدفت إلى تحليل تأثير كفاءة إدارة الأصول (متمثلة بمعدل دوران الأصول ومعدل دوران الأصول الثابتة) ومعدل دوران رأس المال العامل على ربحية السهم للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة من (2005-2019) تم التحليل باستخدام جذر الوحدة للسلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، أظهرت النتائج التأثير الإيجابي والقوي لمعدل دوران الأصول على ربحية السهم والتأثير الإيجابي القوي لمعدل دوران الأصول الثابتة على العائد على الربحية وكذلك الأثر الإيجابي لمعدل دوران رأس المال على ربحية السهم حيث كفاءة إدارة الأصول تؤثر بشكل إيجابي على ربحية السهم مما يشير إلى كفاءة الشركات الصناعية في إدارة أصولها خلال فترة الدراسة.

2. دراسة (Shi, 2021) هدفت إلى معرفة دور هيكل الأصول في ربحية الشركات وتحليل العلاقة بينهما والاختلافات بين تخصيص هيكل الأصول والربحية المستدامة باستخدام Edge Computing وأدوات التحليل ذات الصلة ومؤشرات مالية وغير مالية، أخذت الدراسة صناعة التوصيل السريع في الصين كموضوع للبحث، وتوصلت الدراسة إلى أنه كلما كان إجمالي الأصول كبير يزداد هامش الربح، وكلما كانت إجمالي الأصول صغير انخفضت الإيرادات بصورة حادة، وأن الأصول الثقيلة لهذه الشركات تؤدي إلى تحسين ربحيتها.

3. دراسة (Al Ani, 2014) اختبرت أثر هيكل الأصول (الأصول الثابتة والأصول المتداولة) على الأداء المالي في الشركات الصناعية المدرجة في سوق مسقط للأوراق المالية للفترة من (2008-2012)

بتحليل التقارير السنوية لعينة مكونة من 28 شركة، هيكل الأصول تم قياسه في الدراسة بمعدل دوران الأصول الثابتة ومعدل دوران الأصول المتداولة والأداء المالي تم قياسه بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، وأظهرت النتيجة أن هيكل الأصول ليس له تأثير قوي في العائد على الأصول مما يعني أن التغيير في هيكل الأصول لا يغير في العائد على الأصول، وتوصلت أيضاً الدراسة لنتيجة أن الأصول الثابتة لها تأثير على العائد على حقوق الملكية.

يستنتج الباحث من الدراسات السابقة أن هناك خلاف في النتائج حيث هيكل الأصول له تأثير على الربحية في دراسات كل من (بله، 2023)، (Alawneh, 2022)، (Shi, 2021)، غير أن دراسة (Al Ani, 2014) توصلت إلى ليس له تأثير قوي في الربحية متمثلة في العائد على الأصول، كما أن كل هذه الدراسات لم تستخدم معدل قياس الربحية وهو ربحية السهم عدا دراسة (Alawneh, 2022) التي حدثت في بورصة عمان شأنها شأن باقي الدراسات التي حدثت خارج بيئة الأعمال في المملكة العربية السعودية لذلك أتى البحث لتناول هذا الموضوع، ويمكن للباحث اشتقاق الفرض الأول وهو (لا توجد علاقة معنوية بين هيكل الأصول وربحية السهم في الشركات المساهمة السعودية).

ثانياً: الدراسات التي لها علاقة بهيكل الأصول وكفاءة الاستثمار:

1. دراسة (Yousef and Ojah, 2022) قامت بقياس أثر التدفق النقدي الحر على كفاءة القرارات الاستثمارية وانعكاسها على قيمة الشركة على عينة من التقارير المالية السنوية لعدد 27 شركة من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة من (2011-2020) واستخدمت الدراسة في تحليل البيانات برنامج SPSS وتوصلت الدراسة لنتيجة أنه لا يوجد أثر ذا دلالة إحصائية لكفاءة القرارات الاستثمارية على قيمة الشركة، كفاءة القرارات الاستثمارية تؤثر فيها عوامل جودة الأرباح، جودة المعلومات المحاسبية، درجة الاهتمام بالمسؤولية الاجتماعية ودرجة الاعتماد على المعايير الدولية في إعداد التقارير المالية.

2. هدفت دراسة (الفضل، 2020) إلى اختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي وكفاءة قرارات الاستثمار بالتطبيق على عينة من 87 شركة من الشركات الأردنية المسجلة في سوق عمان للأوراق المالية وذلك بتحليل بيانات الفترة (2013-2017) وأوضحت الدراسة وجود علاقات مختلفة بين التحفظ المحاسبي وكفاءة القرارات الاستثمارية وفقاً لاختلاف نسب ملكية الإدارة، الجزء الكبير من الشركات الأردنية لا تتبع سياسة التحفظ في المحاسبة لذلك وجدت فيها ظاهرة عدم تماثل المعلومات وبالتالي عدم كفاءة قرارات الاستثمار، أما الشركات المتحفظة فكفاءة قرارات الاستثمار تعتمد على مستوى التحفظ الحدي الذي يختلف من مستوى لآخر من الملكية الإدارية، وأظهرت نتيجة الدراسة أيضاً أن حجم الشركة (إجمالي الأصول) له دور إيجابي مؤثر على المغالاة في الاستثمار.

3. دراسة (Xu, and Banchuenvijit 2014) هدفت الدراسة إلى بحث تأثير عوامل (السيولة، استخدام الأصول، الرافعة المالية وحجم الشركة) على الأداء المالي (مقاساً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية) على عدد 28 شركة من الشركات المدرجة في بورصة شنغهاي (SSE) للفترة من (2008-2012) بأسلوب الانحدار المتعدد والمربعات الصغرى العادية، وتوصلت الدراسة إلى أن استخدام الأصول (المقاس بمعدل دوران الأصول) والرافعة المالية (المقاس بنسبة الديون) من العوامل التي تؤثر في الأداء المالي، ووجود علاقة إيجابية مهمة بين استخدام الأصول الشركة وأدائها وعلاقة سلبية ومهمة توصلت إليها الدراسة بين الرافعة المالية وأداء الشركة.

اشتقاق الفرض الثاني: لا توجد علاقة معنوية بين هيكل الأصول وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية.

ثالثاً: الدراسات التي لها علاقة الربحية بربحية السهم وكفاءة الاستثمار:

1. دراسة الباحثان (النعمي والبطاط 2022) تم إجراؤها في الشركات العراقية الصناعية بهدف قياس وتحليل العلاقة بين نوعية العوائد وكفاءة الاستثمار وذلك على عينة مكونة من تسعة شركات للفترة من (2015-2019) باستخدام برنامج Wviews ونموذج نوعية المستحقات ونوعية العوائد التي تم الاعتماد على البواقي في ذلك النموذج للتعبير عن نوعية العوائد حيث البواقي السلبية نقص الاستثمار والبواقي الإيجابية تعني الإفراط في الاستثمار، أما كفاءة الاستثمار باستخدام الانحدار المتعدد، وتوصلت الدراسة إلى أن نوعية العوائد لها تأثير على كفاءة الاستثمار.

2. دراسة (Sari and Wahjoedi, 2021) هدفت إلى تحليل العوامل المؤثرة التي تؤثر في أسعار الأسهم في عينة من 16 شركة من شركات الصناعات التحويلية في قطاع السلع الاستهلاكية الإندونيسية المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة من (2014-2018) لمعرفة تأثير أرباح الأسهم وتوزيعات الأرباح للسهم الواحد باستخدام نموذج الانحدار المتعدد وبينت نتائج هذه الدراسة أن أرباح الأسهم وتوزيعات أرباح كل سهم لهما تأثير إيجابي هام على أسعار أسهم شركات تصنيع السلع الاستهلاكية المدرجة في البورصة الإندونيسية وقدمت الدراسة تحليل أساسي للمستثمرين لاختيار البدائل الاستثمارية.

3. دراسة (Murniati, et al, 2019) كان هدفها تحليل تأثير قرارات كل من الاستثمار والتمويل وسياسة الأرباح بصورة مباشرة أو غير مباشرة على قيمة الشركة بوسيط الربحية لعينة مكونة من 62 شركة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة من (2012-2016) قد تم تحليل البيانات عن طريق نمذجة المعادلات الهيكلية، أظهرت نتائج الدراسة أن القرارات الاستثمارية

وقرارات التمويل لها تأثير كبير وإيجابي على الربحية وقيمة الشركة حيث الهدف الرئيسي للشركة يكون هو تعظيم الرفاهية لأصحاب الشركة من خلال زيادة قيمة الشركة عبر زيادة الربحية، في حين أن توزيعات الأرباح السياسة لها تأثير سلبي وغير كبير على ربحية وقيمة الشركة بشكل مباشر وغير مباشر.

4. دراسة (Park, Kim and Kim, 2017) قامت بأجراء تحليل كفاءة الاستثمار لمعرفة أيهما أفضل الشركات المقيدة أم غير المقيدة من حيث كفاءة الاستثمار لعينة من الشركات في البورصة الكورية للفترة من (2004-2014)، وأظهرت النتائج أن الشركات المقيدة التي يتم تدقيقها من قبل مكاتب التدقيق الأربعة الكبرى هي الأفضل في كفاءة الاستثمار من الشركات غير المقيدة، وأن هناك تأثير معنوي طردي عالي على كفاءة الاستثمار لكل من العائد على الأصول، الحجم، المبيعات، نسبة الأصول الملموسة، مدة دوران التشغيل والتدفقات النقدية التشغيلية.

اشتقاق الفرض الثالث: لا توجد علاقة معنوية بين ربحية السهم وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية؟

رابعاً: الدراسات التي لها علاقة بين هيكل الأصول وربحية السهم وكفاءة الاستثمار:

1. دراسة (بله، 2023): هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر هيكل الأصول على الربحية وعلى كفاءة استغلال أصول الشركات الصناعية المساهمة السعودية لعينة مكون من 28 شركة للفترة من (2018-2022) من الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، استخدمت الدراسة برنامج SPSS وأسلوب تحليل الارتباط ومعامل التحديد وأسلوب الانحدار، وأظهرت الدراسة وجود أثر ذا دلالة إحصائية بين هيكل الأصول وبين الربحية متمثلة في (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، العائد على المبيعات) ووجود أثر بين هيكل الأصول وكفاءة استغلال الأصول في الشركات عينة الدراسة.

2. قام الباحثون (Fatimah, Laba and Nohong, 2022): بدراسة كان هدفها تحليل أثر كل من هيكل الأصول، إدارة الديون والكفاءة (ممثلاً في معدل دوران الأصول) على قيمة الشركة وأداء الأرباح (ممثلاً في العائد على الأصول) كمتغير فاعل في شركات التصنيع المدرجة في سوق إندونيسيا للأوراق المالية للفترة من (2014-2021)، استخدمت الدراسة برنامج SPSS في التحليل، وتوصلت الدراسة إلى نتيجة أن هيكل الأصول لا يؤثر في أداء الأرباح، إدارة الديون لها أثر سلبي مهم في أداء الأرباح والكفاءة لها أثر مهم إيجابي في إدارة الأرباح، هيكل الأصول والكفاءة لم يكن لهما أثر على قيمة الشركة بينما إدارة الديون وأداء الأرباح لهما تأثير إيجابي مهم على قيمة الشركة.

3. دراسة (Ruan, 2019) قامت بإجراء دراسة تحليلية للمحاسبة عن الأصول الثابتة وكفاءة الاستثمار في ضوء مبادئ المحاسبة الأمريكية GAAP والمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS وتوصلت الدراسة لنتيجة أن استثمار المديرين في الأصول الثابتة سوف يزيد من ربحية الأصول حيث يتم الاهتمام بسعر سهم الشركة في المدى القصير مما يدفع المديرين في الشركات الأقل ربحية يواجهون إجراءات الإفراط في الاستثمار من أجل زيادة الربحية واللاحق بالشركات القوية التي لها ربحية أعلى التي بدورها تتعرض لضغوط للإفراط في الاستثمار إلى الحد الذي تتوقف عنده الشركات الضعيفة الأمر الذي جعل الدراسة تدعو إلى ترشيد معايير المحاسبة الحالية للأصول الثابتة ومناقشة السياسات ذات الصلة بشأن القياس المحاسبي.

وعليه اشتقاق الفرض الرابع وهو لا يوجد تأثير معنوي للعلاقة بين هيكل الأصول وربحية السهم على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية.

فروض البحث

- لا توجد علاقة معنوية بين هيكل الأصول وربحية السهم في الشركات المساهمة السعودية.
- لا توجد علاقة معنوية بين هيكل الأصول وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية.
- لا توجد علاقة معنوية بين ربحية السهم وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية.
- لا يوجد تأثير معنوي للعلاقة بين هيكل الأصول وربحية السهم على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية.

تحليل نتائج البحث واختبار الفروض

لدراسة تأثير العلاقة بين هيكل الأصول وربحية السهم على كفاءة الاستثمار المطلقة في الشركات المساهمة السعودية، قمنا بالاستعانة بأدوات السلاسل الزمنية للبيانات المقطعية (بيانات البانل). يرجع ذلك إلى كون هذه الأدوات تُعد حديثة الاستخدام في دراسة العلاقات بين المتغيرات المختلفة. وذلك لأن استخدام الأساليب التقليدية قد يؤدي إلى وجود انحازات زائفة وبالتالي نتائج مضللة.

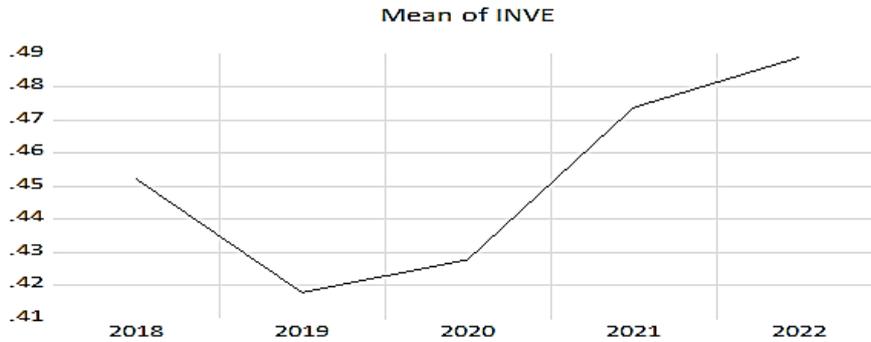
1. مجتمع وعينة الدراسة والفترة الزمنية للدراسة:

مجتمع الدراسة الشركات المساهمة والمدرجة في السوق المالية السعودية في كافة القطاعات والتي لها تقارير مالية منتظمة وتتوفر جميع بياناتها المطلوبة للدراسة ولم يسبق إيقافها خلال فترة البحث وبلغ حجم المجتمع 129 شركة وحجم عينة البحث بلغ 41 شركة من هذه الشركات بنسبة قدرها 31.78% من حجم المجتمع (N=41) وهي بيانات مقطعية. حيث تم جمع بيانات تلك الشركات

41 شركة) على مدار 5 سنوات من عام 2018 إلى عام 2022. (t=5) وهذه تعتبر سلاسل زمنية. بواقع (Nt=205) مشاهدة لكل متغير من متغيرات الدراسة. وكما ذكرنا فمن ناحية إحصائية فإن هذا نوع من البيانات يطلق عليه بيانات البانل وهي عبارة عن بيانات مدمجة بين البيانات المقطعية (العينة المكونة من 41 شركة) والسلاسل الزمنية (5 سنوات) لنفس العينة من الشركات.

2. متغيرات الدراسة:

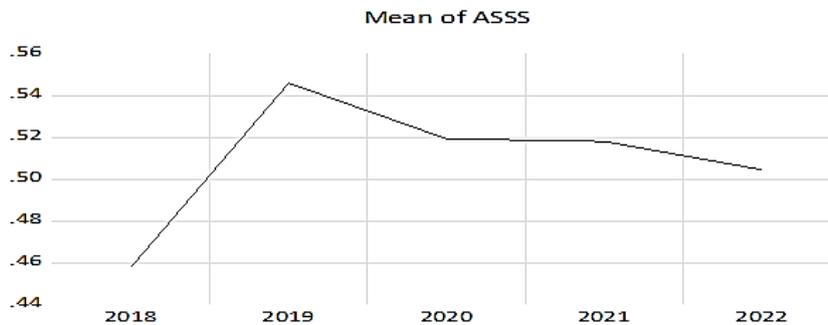
1-2 المتغير التابع: وهو كفاءة الاستثمار (معدل دوران الأصول) (INV) Investment efficiency: يوضح الرسم البياني رقم (1) متوسط معدل دوران الأصول (INV) خلال فترة الدراسة:



الرسم البياني رقم (1): يوضح متوسط معدل دوران الأصول (INV) خلال فترة الدراسة (المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12)

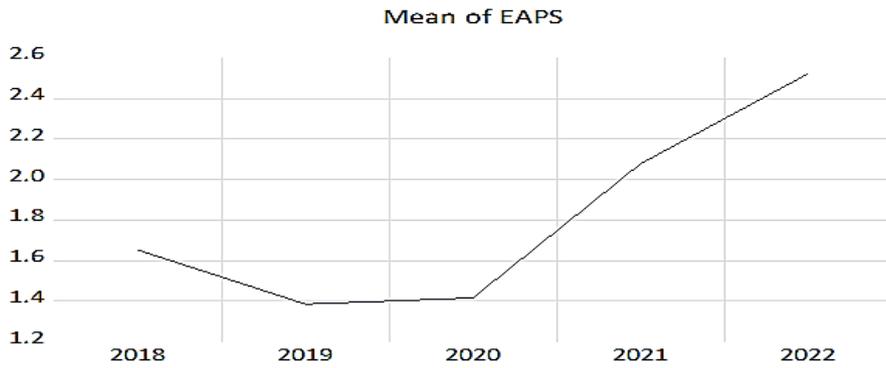
2-2 المتغيرات المستقلة:

1. هيكل الأصول (AS) Asset structure: يوضح الشكل البياني رقم (2) متوسط هيكل الأصول (AS) خلال فترة الدراسة.



الشكل البياني رقم (2): يوضح متوسط هيكل الأصول (AS) خلال فترة الدراسة (المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12)

2. ربحية الأسهم (EPS) Earnings per share: يوضح الشكل البياني رقم (3) متوسط ربحية الأسهم (EPS) خلال فترة الدراسة.



الشكل البياني رقم (3): يظهر متوسط ربحية الأسهم (EPS) خلال فترة الدراسة (المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12)

3. وصف متغيرات الدراسة واختبار التوزيع الطبيعي:

الجدول رقم (1): يوضح الإحصاء الوصفي والتوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة خلال الفترة 2018-2022م (المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12)

| ربحية الأسهم (EPS) | هيكل الأصول (AS) | معدل دوران الأصول (INV) | المتغيرات الإحصاء الوصفي |
|--------------------|------------------|-------------------------|---------------------------------------|
| 205 | 205 | 205 | عدد المشاهدات |
| 1.810 | 0.509 | 0.452 | الوسط الحسابي |
| 1.270 | 0.558 | 0.340 | الوسيط |
| 2.795 | 0.246 | 0.408 | الانحراف المعياري |
| 21.080 | 0.924 | 2.327 | أعلى مشاهدة |
| -4.320 | -0.685 | 0.014 | أدنى مشاهدة |
| 0.000 | 0.000 | 0.000 | القيمة الاحتمالية لاختبار Jarque-Bera |

يلاحظ من الجدول رقم (1) أعلاه الآتي:

- أن متوسط معدل دوران الأصول (كفاءة الاستثمار) بلغ (0.452) بانحراف معياري (0.408) وأعلى مشاهدة خلال فترة الدراسة كانت (2.327) في حين أن أدنى مشاهدة كانت (0.014). والقيمة الاحتمالية لاختبار Jarque-Bera قد اختبرت التوزيع الطبيعي للمتغير حيث أوضحت إن فرض العدم والذي ينص على أن بيانات المتغير أظهرت أنها تتبع التوزيع الطبيعي مقابل الفرض البديل وهو بيانات المتغير لا تتبع التوزيع الطبيعي). حيث نلاحظ إن

القيمة الاحتمالية لاختبار Jarque-Bera لمتغير معدل دوران الأصول أنها تساوي (0.000) وهي أصغر من مستوى المعنوية (0.05) عليه نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل الذي ينص على إن بيانات متغير معدل دوران الأصول لا تتبع التوزيع الطبيعي.

- وكذلك نجد أن متوسط متغير هيكل الأصول يساوي (0.509) بانحراف معياري (0.246)، وأعلى قيمة للمتغير كانت (0.924) وأدنى قيمة كانت (-0.685). ونجد أن القيمة الاحتمالية لاختبار Jarque-Bera للمتغير تساوي (0.000) عند مقارنتها مع مستوى المعنوية (0.05) نجد أنها أصغر منها. وعليه نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل الذي ينص على أن بيانات متغير هيكل الأصول لا تتبع التوزيع الطبيعي.

- من الجدول نلاحظ أيضاً إن متوسط ربحية الأسهم يبلغ (1.810) والانحراف المعياري (2.795)، وبلغت أعلى مشاهدة (21.080) وبلغت أدنى مشاهدة (-4.320)، ونجد أن بيانات متغير ربحية الأسهم تشير لأنها تتبع التوزيع الطبيعي ويعود ذلك لأن القيمة الاحتمالية لاختبار Jarque-Bera والمقابلة لها تساوي (0.000) وهي أصغر من المستوى المعنوي (0.05) مما يتحتم عليه رفض الفرض العدم وقبول فرض البديل.

بما إن بيانات متغيرات الدراسة الثلاثة لا تتبع التوزيع الطبيعي عليه يتم معالجة تلك البيانات وذلك بتحويل البيانات الأصلية إلى اللوغاريتم الطبيعي وتعامل مع تلك البيانات المحولة فيما تبقي من تحليل. حيث (INV) تمثل لوغاريتم معدل دورات الأصول (INV) وتمثل (AS) لوغاريتم هيكل الأصول وتمثل (EPS) لوغاريتم ربحية الأسهم.

4. اختبار استقرارية (سكون) متغيرات الدراسة:

من أجل اختبار استقرارية متغيرات الدراسة اعتمدنا في هذه الدراسة على اختبار (Levin & lin & Chu) باعتبارها يُعد الأكثر توافقاً مع بيانات البانل، إذ تتمثل فرضية العدم في إن السلسلة لها جذر وحدة أي غير مستقرة في مقابل الفرضية البديلة لا يوجد بها جذر في السلسلة أي أنها مستقرة.

الجدول رقم (2): يوضح نتائج اختبار (Levin & lin & Chu)

(المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12)

| المتغيرات | القيمة المحسوبة | القيمة الاحتمالية | درجة الاستقرار |
|-----------------------|-----------------|-------------------|----------------|
| كفاءة الاستثمار (INV) | 11.8644 | 0.000 | عند المستوى |
| هيكل الأصول (AS) | -102.215 | 0.000 | عند المستوى |
| ربحية الأسهم (EPS) | -82.3377 | 0.000 | عند المستوى |

من الجدول رقم (2) أعلاه نلاحظ إن جميع القيم الاحتمالية المقابلة للمتغيرات الثلاثة أقل من مستوى المعنوية 0.05 عليه نرفض فروض العدم كل متغير على حدة ونقبل الفرض البديل أي إن جميع متغيرات الدراسة الثلاث مستقرة عند المستوى عن مستوى معنوية 5%.

5. حساب معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة:

يلاحظ من الجدول رقم (3) أعلاه إن معامل الارتباط بيت متغير هيكل الأصول (AS) ومتغير وربحية الأسهم (EPS) يساوي (-0.245) والقيمة الاحتمالية المقابلة له تبلغ (0.0013).

الجدول رقم (3): يوضح مصفوفة معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة والقيم الاحتمالية لها (المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews12)

| المتغيرات | هيكل الأصول (AS) | ربحية الأسهم (EPS) | كفاءة الاستثمار (INV) |
|-----------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|
| هيكل الأصول (AS) | 1.00 --- | -0.245 (0.0013) | -0.330 (0.000) |
| ربحية الأسهم (EPS) | -0.245 (0.0013) | 1.00 --- | 0.433 (0.000) |
| كفاءة الاستثمار (INV) | -0.330 (0.000) | 0.433 (0.000) | 1.00 --- |

بما القيمة الاحتمالية أصغر من مستوى المعنوية 0.05 أي أنه معنوي إحصائياً وعليه نرفض فرض العدم الذي ينص على أنه لا يوجد ارتباط بين متغيري هيكل الأصول وربحية الأسهم، ونقبل الفرض البديل الذي ينص على أنه يوجد ارتباط بين متغيري هيكل الأصول وربحية الأسهم وهي علاقة عكسية نسبة للإشارة السالبة إلا أن الارتباط ضعيف. إما معامل الارتباط بين هيكل الأصول (AS) وكفاءة الاستثمار (معدل دورات الأصول) (INV) بلغ (-0.330). وهو معنوي إحصائياً وفقاً للقيمة الاحتمالية (0.000). لأنها أصغر من مستوى المعنوية 0.05 وهي أيضاً علاقة عكسية وضعيفة. وكذلك نجد إن معامل الارتباط بين ربحية الأسهم (EPS) وكفاءة الاستثمار (INV) يساوي (0.433) وفقاً للقيمة الاحتمالية (0.000) معنوية إحصائياً حيث توجد علاقة بين المتغيرين طردية ولكنها ضعيفة نسبة للإشارة الموجبة.

ومن ذلك نخلص إلى عدم وجود ارتباط قوي بين متغيرات الدراسة.

6. تقدير نموذج الدراسة:

إن استخدام نماذج بيانات البائل لتحقيق من فرضيات الدراسة يعطي ميزة إضافية للتحليل الإحصائي للدراسة تتمثل في إضافة البعد الفردي (41 شركات) إلى البعد الزمني المستخدم أصلاً في السلاسل الزمنية (5 سنوات).

ويوجد هناك ثلاثة نماذج تستخدم في تقدير بيانات البائل ويتم المفاضلة بينها فيما بعد للحصول على النموذج المناسب وهي كالآتي:

1. نموذج الانحدار التجميعي **pooled Regression Model**: نموذج الانحدار التجميعي يُعد من أبسط نماذج بيانات البائل والذي تكون فيه جميع المعلمات (الميل والحد الثابت) ثابتة لجميع الفترات الزمنية (بمعنى يهمل أي تأثير للزمن).

2. نموذج التأثيرات الثابتة **Fixed Effects Model**: في هذا النموذج يؤخذ بعين الاعتبار تغير كلاً من الميل والحد الثابت وذلك عبر كل وحدة من مشاهدات المقاطع العرضية لعينة الدراسة أي يفترض تغير المعلمات بشكل ثابت.

3. نموذج التأثيرات العشوائية **Random Effects Model**: علي عكس نموذج التأثيرات الثابتة، يتعامل نموذج التأثيرات العشوائية مع الآثار المقطعية والزمنية على أنها معلمات عشوائية وليست ثابتة، ويقوم هذا الافتراض على إن الآثار المقطعية والزمنية هي متغيرات عشوائية مستقلة تضاف كمكونات عشوائية في حد خطأ النموذج العشوائي. ويستند هذا النموذج في ذلك على افتراض إن العينة المستخدمة في التطبيق مسحوبة بشكل عشوائي من مجتمع كبير وبالتالي فإن معلمات انحدار النموذج تمثل المجتمع بأكمله.

الجدول رقم (5): يوضح نتائج نماذج الانحدار الثلاث المقدره بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة (المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12)

| النماذج | | | المتغيرات |
|---------------------|-------------------|-------------------|------------------------------|
| التأثيرات العشوائية | التأثيرات الثابتة | الانحدار التجميعي | |
| -1.207 | -1.161 | -1.307 | قيمة الثابت C |
| -10.612 | -12.258 | -15.084 | قيمة t المحسوبة |
| 0.000 | 0.000 | 0.000 | القيمة الاحتمالية P |
| -0.229 | -0.177 | -0.340 | قيمة المعامل |
| -2.210 | -1.440 | -3.420 | قيمة t المحسوبة |
| 0.028 | 0.152 | 0.000 | القيمة الاحتمالية P |
| 0.133 | 0.113 | 0.213 | قيمة المعامل |
| 3.989 | 3.068 | 5.376 | قيمة t المحسوبة |
| 0.000 | 0.002 | 0.000 | القيمة الاحتمالية P |
| 0.12 | 0.78 | 0.24 | معامل التحديد R ² |
| 12.121 | 10.717 | 26.404 | قيمة اختبار F |
| 0.000 | 0.000 | 0.000 | القيمة الاحتمالية ل F |

• اختيار النموذج الملائم:

لاختبار النموذج المناسب الذي يمثل بيانات عينة الدراسة تمثيل جيد حتى يتم تعميم نتائج الدراسة على مجتمع الدراسة ككل سوف يتم ذلك على عدة مراحل.

- المرحلة الأولى: المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة تشير فروض اختبار المفاضلة إلي:

➤ فرض العدم: نموذج الانحدار التجميعي أفضل من نموذج التأثيرات الثابتة.

➤ فرض البديل: نموذج التأثيرات الثابتة أفضل من نموذج الانحدار التجميعي.

الجدول رقم (6): يوضح نتائج اختبار التأثيرات الثابتة

(المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12)

| اختبارات التأثيرات الثابتة | قيمة إحصائية الاختبار | القيمة الاحتمالية |
|----------------------------|-----------------------|-------------------|
| Cross-section F | 7.777093 | 0.000 |
| Cross-section Chi-square | 210.209438 | 0.000 |

نلاحظ من الجدول رقم (6) نلاحظ أن القيم الاحتمالية المقابلة لاختباري F واختبار كأي تربيع تساوي (0.000) وهي أصغر من مستوى المعنوية 0.05 عليه نرفض العدم ونقبل الفرض البديل وهذا يعني أن نموذج التأثيرات أفضل من نموذج الانحدار التجميعي. عليه ننتقل إلى المرحلة الثانية.

- المرحلة الثانية: المفاضلة بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية:

➤ فرض العدم: نموذج التأثيرات الثابتة أفضل من نموذج التأثيرات العشوائية.

➤ فرض البديل: نموذج التأثيرات العشوائية أفضل من نموذج التأثيرات الثابتة.

الجدول رقم (7): يوضح نتيجة اختبار نموذج التأثيرات العشوائية

(المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12)

| اختبار التأثيرات العشوائية | قيمة إحصائية الاختبار | القيمة الاحتمالية |
|----------------------------|-----------------------|-------------------|
| Cross-section random | 2.747146 | 0.2532 |

نلاحظ من الجدول رقم (7) أعلاه إن القيمة الاحتمالية لاختبار كأي تربيع تساوي (0.2532) وهي أكبر من مستوى المعنوية 0.05. مما يعني إننا سوف نقبل فرض العدم وهذا يعني نموذج التأثيرات الثابتة أفضل من نموذج التأثيرات العشوائية.

إذن النموذج الملائم لتقدير العلاقة بين المتغير التابع (INV) والمتغيرات المستقلة (AS&EPS) هو نموذج التأثيرات الثابتة ويأخذ النموذج التأثيرات الثابتة المقدر وفقاً لنتائج الجدول رقم (5) الصيغة التالية:

$$INV = -1.161 - 1.77LASSS + 0.113LEAPS$$

تفسير نتائج نموذج التأثيرات الثابتة المقدر (من الجدول رقم 5):

- يلاحظ إن قيمة الحد الثابت تساوي (-1.161) وأن القيمة الاحتمالية المقابلة له لاختبار t تساوي (0.000) وهذه القيمة أصغر مستوى المعنوية 0.05 مما يعني إن قيمة الثابت لها معنوية إحصائية أي دلالة إحصائية.

- إما قيمة معامل هيكل الأصول نجد أنها تساوي (-1.77) والقيمة الاحتمالية لاختبار t المقابلة لها تبلغ (0.152) وهي أكبر من مستوى المعنوية 0.05 ويدل هذا على أنها غير معنوية (أي ليس لها دلالة إحصائية) بمعنى إن متغير هيكل الأصول لا يفسر التغيرات التي تحدث على كفاءة الاستثمار لوحدة منفرداً.

- بالنسبة لقيمة معامل ربحية الأسهم (0.113) فإن له معنوية إحصائية عند مستوى المعنوية 0.05 وذلك لأن القيمة الاحتمالية لاختبار t (0.000) أصغر من مستوى المعنوية 0.05. أي أن معامل ربحية الأسهم يؤثر على كفاءة الاستثمار وبشكل إيجابي وذلك لأن إشارة المعامل موجبة.

- نجد إن القيمة الاحتمالية لاختبار F تساوي (0.000) عليه فإن النموذج ككل له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 0.05 أي أن المتغيران المستقلان (هيكل الأصول و ربحية الأسهم) يؤثران معاً على المتغير التابع (كفاءة الاستثمار). على الرغم من أن متغير هيكل الأصول لا يؤثر منفرداً على كفاءة الاستثمار.

- ويلاحظ من الجدول أيضاً إن قيمة معامل التحديد R2 تساوي (0.78) وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة (هيكل الأصول & ربحية الأسهم) تفسر ما مقداره 78% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (كفاءة الاستثمار) وإما التغيرات الباقية من 100% وهي مقدارها 22% من التغيرات ترجع لحد الخطأ في النموذج. مما يعني أن للنموذج المقدر ذو جودة توفيق عالية جداً.

نتائج البحث

على ضوء المناقشة أعلاه للتحليل الإحصائي توصل البحث إلى عدة نتائج وهي:

- توجد علاقة عكسية بين هيكل الأصول وربحية السهم في الشركات المساهمة السعودية المدرجة في السوق المالية السعودية.
- توجد علاقة عكسية بين هيكل الأصول وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية المدرجة في السوق المالية السعودية.
- هناك علاقة طردية بين ربحية السهم وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية المدرجة في السوق المالية السعودية.
- يؤثر كل من هيكل الأصول وربحية السهم بنسبة عالية جداً على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة السعودية المدرجة في السوق المالية السعودية.
- نموذج التأثيرات الثابتة هو أفضل نموذج بين النماذج الأخرى المقدره وله معنوية إحصائية مما يعني أن العلاقة بين هيكل الأصول وربحية الأسهم ذات دلالة إحصائية وأن هيكل الأصول وربحية الأسهم يفسران معاً وبشكل جيد ووفقاً لقيمة معامل التحديد التغيرات التي تحدث في كفاءة الاستثمار.

توصيات البحث

في ضوء النتائج أعلاه يوصي الباحث بالتالي:

- على الشركات المساهمة السعودية تحديد الحجم الأمثل لهيكل الأصول واستغلاله بكفاءة لزيادة ربحية السهم وزيادة كفاءة الاستثمار.
- على الشركات المساهمة السعودية دراسة وتقييم هيكل الأصول بصفة دورية والتأكد من مناسبته للنشاط حيث أي زيادة في هيكل الأصول يؤثر على الأداء المالي والإداري وخاصة ربحية السهم.
- إجراء المزيد من الدراسات لبحث الموضوع من خلال إضافة متغيرات وجوانب أخرى ممكن تعطي نتائج مختلفة لها أهمية.
- على إدارة الشركات المساهمة السعودية تحليل كفاءة الاستثمار جنباً إلى جانب مع أساليب التحليل الأخرى حيث مستوى الكفاءة يساهم في تعظيم الربح ورفع قيمة الشركة وبالتالي استمرار المستثمرين في الاستثمار في الشركة.

مراجع البحث

- الإمام، صلاح الدين محمد (2018)، مؤشرات الربحية وتأثيرها في الأسعار السوقية للأسهم دراسة تحليلية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الإدارة والاقتصاد، السنة 41، العدد 117، ص 58-70.
- بله، سيد عبدالرحمن (2022)، أثر هيكل الأصول على الربحية وعلى كفاءة استغلال الأصول دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في السوق المالية السعودية، المجلة العربية للنشر العلمي، الإصدار 6، العدد 61، ص 12-33.
- الدخيل، ريم عبدالله عبدالعزيز (2023)، أثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار "دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث الإدارية، مجلد 41، العدد 2، ص 30-1، أبريل، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية، مصر.
- رشيد، أرشد مكي (2016)، تقييم كفاءة الاستثمارات بأسهم الشركات بحث تطبيقي على عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2011، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، السنة 13، المجلد 1، العدد 37، ص 36-52.
- سنبل، سحر أحمد (2014)، تقييم أثر جودة عرض المعلومات المالية على كفاءة الاستثمار بشركة الصناعات المعدنية في ظل معايير التقارير المالية الدولية ومعايير المحاسبة المصرية: دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارية، جامعة المنوفية، مصر.
- شادي، أبو شنب وآخرون (2020)، أثر الربحية على إدارة الأرباح في الشركات الصناعية والخدماتية في سوق فلسطين للأوراق المالية -دراسة تطبيقية على القطاع الصناعي والخدماتي في بورصة فلسطين، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 3، العدد 1، ص 1095-1116.
- الشواور، فيصل محمود والدحيات، محمد عبدالرحيم (2008)، الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية الموحدة ومدى الاعتماد عليه لتقييم كفاءة الاستثمار في الشركات القابضة الأردنية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 30، العدد 3، ص 61-82.
- الصالح، فاطمة نبيل والبراك، محمد بن سعد (تحت النشر، 2024)، أثر هيكل رأس المال على ربحية البنوك الإسلامية المدرجة في السوق المالي السعودي "تداول"، المجلة العربية للإدارة، المجلد 44، عدد 3، ص 1-16.

- الصائغ، عماد سعد محمد، عبدالمجيد، حميدة محمد (2015)، قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية، مجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة جامعة بني سويف المجلد 3 العدد 1، ص 1-49.
- عابدين، فوزي سالم همام (2023)، أثر تطبيق آليات حوكمة الشركات على ربحية الأسهم دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الأقصى، غزة، فلسطين.
- علي، عرفات حمدي (2022)، أثر كفاءة الاستثمار استقلال الإدارة والملكية الأجنبية على توزيعات الأرباح من منظور المؤشر المصري لمسئولية الشركات -دراسة تجريبية، مجلة البحوث المحاسبية، مجلد 9، العدد 21 ص 324-373.
- الفضل، مؤيد محمد علي (2020)، العلاقة بين التحفظ المحاسبي وكفاءة القرارات الاستثمارية في ضوء الملكية الإدارية: دراسة ميدانية في البيئة الأردنية، مجلة جامعة العين للأعمال، المجلد 3، العدد 1، ص 29-55.
- القرامسة، محمد حامد محمد (2022)، أثر حجم الشركة على الربحية في القطاع التجاري، المجلة العربية للنشر العلمي، الإصدار 5، العدد 46، ص 505-521.
- النعيمي، سعدالله محمد، البطاط، منتظر فاضل (2022)، قياس وتحليل العلاقة بين نوعية العوائد وكفاءة الاستثمار في الشركات الصناعية العراقية للمدة (2015-2019)، مجلة الريادة للمال والأعمال المجلد 3، العدد 2، ص 233-252.
- اليساري، ابتهاج سعد هاشم (2023)، كفاءة قرارات الاستثمار وتأثيرها في قيمة الشركة وانعكاسها على حجم التداول بالأسهم، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق.
- يوسف، أيمن يوسف محمود (2019)، التدفقات النقدية ومستوى المديونية كمتغيرين معدلين للعلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية، مجلة البحوث المحاسبية، المجلد 6، العدد 2، ص 349-424، كلية التجارة جامعة دمنهور
- Alawneh, Ateyah Mohammad (2022), The Impact of Asset Management Efficiency Ratios on Earnings Per Share -Case Study of Industrial Companies Listed on the Amman Stock Exchange from 2005 to 2019, Accounting and Finance Research, Vol. 11, No. 2:35-47.

-
- Al Ani, Mawih Kareem (2014), Effects of Assets Structure on The Financial Performance: Evidence from Sultanate of Oman, Journal of US-China Public Administration, February Vol. 11, No. 2, Pp170-179, ISSN 1548-6591.
 - Allman, Elsa and Won, Joonsung, the Effect of ESG Disclosure on Corporate Investment Efficiency (October 31, 2022), Proceedings of Paris December 2021 Finance Meeting EUROFIDAI -ESSEC, Available at:
<https://ssrn.com/abstract=3816592> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3816592>
 - Bolek, Monika (2016), The structure of assets and its relationship to profitability and liquidity of the company on the example of companies listed on new connect, FOLIA OECONOMICA 6(326) P45-66
<https://doi.org/10.18778/0208-6018.326.04>
 - Fatimah, N.I., Laba, A.R. and Nohong, M. (2022) Asset Structure, Debt Management And Efficiency On Company Value Through PROFIT PERFORMANCE (Case Study of a Manufacturing Company Listed on the Indonesian Stock Exchange). Scientium Management Review. 1, 3 (Dec. 2022), 343–355.
DOI: <https://doi.org/10.56282/smr.v1i3.186>.
 - Murniati, Sitti et al. (2019), Effect of Investment Decisions, Financing Decisions and Dividend Policy on Profitability and Value of The Firm, International Journal of Accounting and Finance in Asia Pacific (IJAFAP) Vol. 2 No. 1.
<https://ejournal.aibpmjournals.com/index.php/IJAFAP/article/view/359>
 - Park, Sambock., Kim, Imhyeon and Kim ,Wooyoung, (2017), Investment Efficiency between Listed and Unlisted Firms and Big 4Audit Firms Effect: Evidence from Korea, Journal of Applied Business Research (JABR),33(6), P1095-1112.
 - Ruan, Lufei(2019), Accounting for Fixed Assets and Investment Efficiency: Areal Options Framework, Accounting and Business Research, Forthcoming, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3460792>.
 - Sari, Anita Kartika and Wahjoedi, Tri (2021), Impact DPS, EPS on Stock Price and Investment Decision, Media Bina Ilmiah, 15(11):5691-5702.
<http://ejurnal.binawakya.or.id/index.php/MBI/article/view/1203>

-
- Sharma, Amit & Upneja, Arun (2005), Factors Influencing Finance Performance of Small Hotels in Tanzania, International Journal of Contemporary Hospitality Management ,17(6) ,P 504-515. <https://doi.org/10.1108/09596110510612149>.
 - Shi, Wenquan, (2021) Analyzing enterprise asset structure and profitability using cloud computing and strategic management accounting, PLOS ONE 16(9): e0257826. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0257826>
 - Velankar, Nandan, Chandani, Ankita & Ahuja, Amanpreet Kaur (2017) Impact of EPS and DPS on Stock Price: A study of selected public sector banks of India, Prestige International Journal of Management & IT- Sanchayan, Vol. 6(1), pp. 111-121, ISSN: 2277-1689 Print, 2278 - 8441 Online.
 - Xu, Mou & Banchuenvijit, W (2014), Factors Affecting Finance Performance of Firms Listed on Shanghai Stock Exchange 50(SS 50), International Journal of Business and Economic Research, 6(2) 45-61.
 - Yousef, Hashim Hayder & Ojah, Hassnain Kazem (2022), The Effect of The Efficiency of Investment Decisions on The Firm Value Asample of Iraqi Companies Listed on The Iraqi Stock Exchange, World Bulletin of Management and Law (WBML), Vol 16, P: 178-187.