



أثر الهيكل المالي على ربحية المنظمة دراسة تطبيقية على القطاع المصرفي الليبي خلال الفترة 2020-2024

موسى علي محمد ارحومه

قسم التمويل والمصارف، كلية المحاسبة الرجبان، جامعة الزنتان، ليبيا

Mosa.arhoma@uoz.edu.ly

Financial Structure and Binary Options: An Applied Study on the Libyan Context (2024-2020)

Mosa Ali Mohammed Arhoma

Department of Finance and Banking, Faculty of Accounting (Al-Rajban), University of
Zintan, Libya

Mosa.arhoma@uoz.edu.ly

تاريخ الاستلام: 2026/9/07 تاريخ المراجعة 2026/9/15 تاريخ القبول: 2026/10/01- تاريخ النشر 2026/10/22

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين الهيكل المالي وربحية المصارف التجارية الليبية خلال الفترة 2020-2024، بالاعتماد على مؤشرات السلامة المالية المنشورة للقطاع المصرفي الليبي. واعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، واستخدمت نسبة رأس المال إلى إجمالي الأصول مؤشراً للهيكل المالي، والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية مؤشرين للربحية. كما استخدمت المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية، ومعامل ارتباط بيرسون، والانحدار الخطي البسيط لتحليل طبيعة العلاقة بين المتغيرات.

أظهرت الحسابات المستخرجة من السلسلة السنوية المستخدمة وجود ارتباط موجب بين نسبة رأس المال إلى الأصول والعائد على الأصول، إذ بلغ معامل الارتباط نحو (0.597)، كما بلغ معامل الارتباط بينها وبين العائد على حقوق الملكية نحو (0.274). وأظهر نموذج الانحدار البسيط للعائد على الأصول معامل تحديد بلغ نحو (35.6%)، مقابل نحو (7.5%) لنموذج العائد على حقوق الملكية. غير أن معاملي الانحدار لم يبلغا الدلالة الإحصائية عند مستوى (5%)، إذ بلغت قيمة الاحتمال التقريبية (0.288) في النموذج الأول و(0.656) في النموذج الثاني.

وتشير هذه النتائج إلى وجود ارتباطات وصفية موجبة بين مؤشر الهيكل المالي ومؤشري الربحية، لكنها لا توفر دليلاً إحصائياً كافياً لإثبات علاقة خطية مستقرة. وتتمثل أبرز قيود الدراسة في اعتمادها على خمس مشاهدات سنوية مجمعة للقطاع المصرفي، الأمر الذي يحد من قوة الاستدلال الإحصائي وإمكان تعميم النتائج على المصارف الفردية. وبناءً على ذلك، توصي الدراسة بتوسيع قاعدة البيانات لتشمل القوائم المالية الفردية للمصارف، بما يسمح بإجراء اختبارات أكثر موثوقية للعلاقة بين الهيكل المالي والربحية.

الكلمات المفتاحية: الهيكل المالي؛ ربحية المصارف، العائد على الأصول؛ العائد على حقوق الملكية؛ معامل الارتباط؛ الانحدار الخطي البسيط، المصارف التجارية الليبية.

Abstract

This study examines the relationship between financial structure and profitability in the Libyan banking sector over the period 2020–2024, using published aggregate financial soundness indicators. A descriptive-analytical approach is employed, with the capital-to-assets ratio serving as a proxy for financial structure and return on assets (ROA) and return on equity (ROE) serving as profitability measures. Descriptive statistics, Pearson correlation, and simple ordinary least squares regression are used to examine the relationships.

The calculations based on the five annual observations indicate a positive correlation between the capital-to-assets ratio and ROA ($r = 0.597$), while the correlation with ROE is weaker ($r = 0.274$). The coefficient of determination is approximately 35.6% for the ROA model and 7.5% for the ROE model. However, neither regression coefficient is statistically significant at the 5% level under conventional assumptions.

These findings provide preliminary descriptive evidence of positive associations but do not establish a statistically significant or causal relationship between financial structure and profitability. The principal limitation is the use of five sector-level annual observations rather than bank-level panel data. Further research using audited financial statements for individual Libyan banks is therefore recommended.

Keywords: Financial Structure, Bank Profitability, Return on Assets, Return on Equity, Pearson Correlation, Simple Regression, Libyan Commercial Banks.

1. المقدمة

تحتل القرارات التمويلية مكانة أساسية في الإدارة المالية، لما لها من تأثير في توفير الموارد اللازمة للنشاط الاقتصادي، وتحديد تكلفة الأموال، ومستوى المخاطر المالية، والقدرة على تحقيق الأرباح. ويُعد الهيكل المالي من العناصر المهمة التي تعكس كيفية تمويل الأصول والأنشطة، سواء من خلال حقوق الملكية أو الالتزامات ومصادر التمويل الأخرى.

وتزداد أهمية الهيكل المالي في القطاع المصرفي، نظرًا إلى خصوصية طبيعة النشاط المصرفي، الذي يقوم على توظيف الموارد المالية وإدارة الودائع والائتمان والسيولة والمخاطر. فبينما تمثل الودائع مصدرًا رئيسًا لتمويل الأصول المصرفية، يؤدي رأس المال دورًا أساسيًا في امتصاص الخسائر والمحافظة على الملاءة المالية والامتثال للمتطلبات الرقابية.

وقد تناولت الأدبيات المالية العلاقة بين الهيكل المالي والأداء المالي من خلال نظريات متعددة، من أبرزها نظرية مودigliاني وميلر، ونظرية المفاضلة، ونظرية ترتيب مصادر التمويل. وتؤكد هذه الأدبيات أن أثر التمويل في الأداء يتوقف على مجموعة من العوامل، منها تكلفة رأس المال، والمخاطر، والضرائب، وعدم تماثل المعلومات، وطبيعة النشاط الاقتصادي. (Modigliani & Miller, 1958; Myers, 1984; Myers, 2001)

وفي القطاع المصرفي الليبي، تبرز أهمية تحليل العلاقة بين الهيكل المالي والربحية في ضوء التغيرات التي شهدتها مؤشرات السلامة المالية والأداء خلال السنوات الأخيرة. وتتيح التقارير المنشورة من مصرف ليبيا المركزي، إلى جانب التقارير الاقتصادية الدولية المستندة إلى بياناته، إمكانية دراسة الاتجاهات العامة لمؤشرات رأس المال والربحية والسيولة وجودة الأصول.

أثر الهيكل المالي على ربحية المنظمة

وانطلاقاً من ذلك، تسعى هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين نسبة رأس المال إلى الأصول وكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية خلال الفترة 2020-2024، باستخدام التحليل الوصفي والارتباط والانحدار الخطي البسيط، مع تحديد حدود الاستدلال التي تسمح بها البيانات المتاحة.

2. مشكلة الدراسة

تتمثل مشكلة الدراسة في عدم وضوح طبيعة العلاقة بين الهيكل المالي وربحية المصارف التجارية الليبية، ومدى إمكانية تفسير التغيرات في الربحية من خلال التغيرات في مؤشرات رأس المال. فقد يرتبط ارتفاع رأس المال بتحسين القدرة على تحمل الخسائر وتعزيز الاستقرار المالي، لكنه قد يؤدي في بعض الظروف إلى انخفاض العائد على حقوق الملكية إذا لم يصاحبه نمو مناسب في الأرباح. وفي المقابل، قد ترتفع الربحية نتيجة تحسن الإيرادات أو انخفاض المصروفات أو تحسن جودة الأصول، دون أن يكون تغير الهيكل المالي هو العامل الرئيس وراء ذلك.

وعليه، تتمحور مشكلة الدراسة حول السؤال الرئيس الآتي:

ما طبيعة العلاقة بين الهيكل المالي وربحية المصارف التجارية الليبية خلال الفترة 2020-2024 في ضوء البيانات السنوية المنشورة؟

ويتفرع عن السؤال الرئيس ما يأتي:

1. كيف تطورت نسبة رأس المال إلى الأصول خلال فترة الدراسة؟
2. كيف تطور العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية؟
3. ما اتجاه وقوة العلاقة بين نسبة رأس المال إلى الأصول ومؤشرات الربحية؟
4. إلى أي مدى تفسر نسبة رأس المال إلى الأصول التغيرات السنوية في مؤشرات الربحية؟
5. ما حدود الاستنتاجات الإحصائية الممكنة عند استخدام بيانات القطاع المصرفي المجمعة؟

3. أهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى تحقيق الأهداف الآتية:

1. التعرف على التطور السنوي لمؤشرات الهيكل المالي والربحية في القطاع المصرفي الليبي خلال الفترة 2020-2024.

2. قياس العلاقة الخطية بين نسبة رأس المال إلى الأصول والعائد على الأصول.
3. قياس العلاقة الخطية بين نسبة رأس المال إلى الأصول والعائد على حقوق الملكية.
4. تقدير نموذجين للانحدار الخطي البسيط لتفسير العلاقة بين المتغيرات.
5. تقييم الدلالة الإحصائية لمعاملات الانحدار ضمن حدود البيانات المتاحة.
6. تقديم توصيات منهجية وعملية لتطوير البحوث المتعلقة بالهيكل المالي والربحية في المصارف الليبية.

4. أهمية الدراسة

4.1 الأهمية العلمية

تتبع الأهمية العلمية من تناول العلاقة بين الهيكل المالي والربحية في بيئة مصرفية محددة، وربط التحليل التطبيقي بالأدبيات النظرية التي تناولت قرارات التمويل والأداء المالي. كما تسهم الدراسة في توضيح الفرق بين الارتباط الوصفي والدلالة الإحصائية والاستدلال السببي.

4.2 الأهمية التطبيقية

تتمثل الأهمية التطبيقية في توفير قراءة كمية أولية لتطور مؤشرات رأس المال والربحية في القطاع المصرفي الليبي. ويمكن أن تساعد هذه القراءة الباحثين والإدارات المالية والجهات الرقابية في تحديد المسائل التي تستحق مزيداً من الدراسة، دون اعتبار النتائج الحالية بديلاً عن التحليل التفصيلي لبيانات كل مصرف.

5. فرضيات الدراسة

تتطلق الدراسة من الفرضيات الإحصائية الآتية:

الفرضية الأولى

- الفرضية الصفرية: $H_{01}H_{\{01\}}$ لا توجد علاقة خطية ذات دلالة إحصائية بين نسبة رأس المال إلى الأصول والعائد على الأصول.
- الفرضية البديلة: $H_{11}H_{\{11\}}$ توجد علاقة خطية ذات دلالة إحصائية بين نسبة رأس المال إلى الأصول والعائد على الأصول.

الفرضية الثانية

- الفرضية الصفرية: $H_{02}H_{\{02\}}$ لا توجد علاقة خطية ذات دلالة إحصائية بين نسبة رأس المال إلى الأصول والعائد على حقوق الملكية.
- الفرضية البديلة: $H_{12}H_{\{12\}}$ توجد علاقة خطية ذات دلالة إحصائية بين نسبة رأس المال إلى الأصول والعائد على حقوق الملكية.

6 الإطار النظري والدراسات السابقة

6.1 المفهوم الشمولي للهيكل المالي (Financial Structure) في البيئة المصرفية

يُمثل الهيكل المالي في الفكر المحاسبي والتمويلي المزيج المتكامل من مصادر التمويل قصيرة وطويلة الأجل التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل أصولها وتسيير عملياتها التشغيلية والاستثمارية (مطر، 2021). وبالرغم من أن هذا التعريف العام ينطبق على مختلف المنشآت الاقتصادية، إلا أن الهيكل المالي في المؤسسات المصرفية ينفرد بخصوصية هيكلية حرجة تُخرجه تماماً عن الأطر والنماذج التقليدية المطبقة في الشركات الصناعية أو التجارية (الهندي، 2019).

إن هذه الخصوصية تتبع من طبيعة الدور الجوهرى للمصارف كوسطاء ماليين؛ إذ تقوم عملياتها الأساسية على جذب الودائع من وحدات الفائض المالي وإعادة ضخها كقروض وتسهيلات ائتمانية لوحدات العجز المالي (العامري، 2020). ونتيجة لذلك، يركز الهيكل المالي المصرفي بصورة شبه مطلقة على أموال الغير (الالتزامات والودائع)، مما يرفع نسبة الرافعة المالية (Financial Leverage) لدى المصارف إلى مستويات استثنائية قد تتجاوز الـ 90% من إجمالي مصادر التمويل، في حين لا تتعدى حقوق الملكية في كثير من الأحيان نسبة الـ 10% المتبقية (حنان، 2022).

تتوزع مصادر التمويل في الميزانية العمومية للمصارف التجارية على ثلاث فئات رئيسية تتكامل فيما بينها لتحقيق التوازن التمويلي (رمضان، 2018):

- **الودائع المصرفية:** وتشمل الودائع الجارية (تحت الطلب)، والودائع الادخارية، والودائع لأجل. وتعد هذه الفئة المورد الأساسي والأرخص للمصرف، لكنها تعرضه في الوقت ذاته لمخاطر سحب مفاجئة وهيكلية (مخاطر السيولة).
- **الالتزامات والاقتراضات الخارجية:** وتضم الأموال المقترضة من المصارف الأخرى عبر سوق ما بين المصارف (Interbank Market)، أو الخطوط الائتمانية المباشرة من البنك المركزي باعتباره الملجأ الأخير للإقراض (Lender of Last Resort).
- **حقوق الملكية (التمويل الذاتي):** وتتكون من رأس المال المدفوع (الأسهم العادية)، والاحتياطيات النظامية والاختيارية، والأرباح المحتجزة غير الموزعة.

وفي هذا السياق، يتجاوز رأس المال المصرفي وظيفته التقليدية كمصدر للتمويل ليصبح أداة سيادية صمام أمان لإدارة المخاطر (حنان، 2022).

إن الدور الأساسي لحقوق الملكية في المصارف لا يكمن في شراء الأصول الثابتة، بل في تمثيل "خط الدفاع الأول" القدرة الاستيعابية لامتناع الخسائر المفاجئة وغير المتوقعة الناتجة عن تعثر القروض (مخاطر الائتمان) أو تقلبات الأسواق (مخاطر أسعار الفائدة والعملات) أو الأعطال التقنية والبشرية (المخاطر التشغيلية)؛ وبذلك يحمي رأس المال أموال المودعين ويصون الاستقرار المالي للمنظومة المصرفية ككل (الهندي، 2019).

لأغراض هذه الدراسة، ومن أجل صياغة نموذج قياسي كمي قابل للاختبار، تم الاعتماد على نسبة رأس المال إلى إجمالي الأصول كمؤشر مبسط ومباشر للتعبير عن الهيكل المالي، ويُرمز له بالمتغير المستقل $(X_{\{t\}})$ في النماذج الإحصائية وفق الصياغة الرياضية التالية:

$$\text{نسبة رأس المال إلى الأصول} = 100 \times \left(\frac{\text{رأس المال}}{\text{إجمالي الأصول}} \right)$$

ومن الناحية المنهجية، يوجب البحث العلمي الدقيق الإشارة إلى أن هذه النسبة المحاسبية تعكس الرفع المالي الإجمالي، إلا أنها لا تستوعب التعقيدات الديناميكية للهيكل المالي للشركات والمصارف (العامري، 2020). كما أنها تختلف اختلافاً جوهرياً ومفهوماً عن "نسبة كفاية رأس المال الرقابية" (Capital Adequacy Ratio – CAR) الصادرة عن لجنة بازل للرقابة المصرفية؛ حيث تعتمد النسبة الرقابية على تقسيم رأس المال الرقابي (Tier 1 & Tier 2) على الأصول المرجحة بأوزان المخاطر (Risk-Weighted Assets) بدلاً من الأصول الإجمالية (حنان، 2022).

بناءً عليه، يقتصر تفسير المتغير $(X_{\{t\}})$ في هذا السياق على كونه مؤشراً كمياً نسبياً يقيس درجة اعتماد المصرف على التمويل الذاتي المملوك في مقابل الالتزامات الكلية خلال الفترة الزمنية (t) .

6.2 مفهوم الربحية المصرفية (Bank Profitability) وأبعادها المحاسبية والاقتصادية

تُعرف الربحية في الفكر الإداري بأنها القدرة الجوهرية للمنظمة على توليد عوائد وأرباح صافية تفوق التكاليف الرأسمالية والتشغيلية المستهلكة باستخدام الموارد المتاحة خلال فترة زمنية محددة (مطر، 2021). وفي البيئة

المصرفية المعاصرة، لا تقتصر الربحية على كونها مكافأة مالية للمساهمين نظير مخاطرتهم برؤوس أموالهم، بل تصبح هدفاً استراتيجياً تمليه الضرورات الرقابية والاقتصادية؛ فالأرباح الصافية المحققة والمحتجزة تمثل المصدر الداخلي الأثقي والأقل تكلفة لدعم القاعدة الرأسمالية للمصرف وتلبية متطلبات بازل المتشددة للنمو التوسعي دون الحاجة للجوء المستمر لأسواق المال الخارجية (رمضان، 2018).

وتتأثر الربحية المصرفية بمزيج معقد من العوامل الداخلية التي تقع ضمن نطاق سيطرة الإدارة (مثل كفاءة التشغيل، جودة المحفظة الائتمانية، سياسة إدارة الأصول والالتزامات)، والعوامل الخارجية الهيكلية (مثل معدلات التضخم، نمو الناتج المحلي الإجمالي، التغيرات في أسعار الفائدة السيادية من قبل البنوك المركزية) (الهندي، 2019). ولقياس هذه القدرة التوليدية للأرباح، استقر الفكر المالي المحاسبي على مؤشرين جوهريين يمثلان زوايا رؤية مختلفة للأداء المالي:

أولاً: العائد على الأصول (Return on Assets - ROA):

يُعد هذا المؤشر المعيار الأكثر شمولاً وكفاءة للحكم على جودة الأداء الإداري والتشغيلي للمصرف؛ فهو يقيس مدى نجاح الإدارة في توظيف واستغلال محفظة الأصول الكلية (سواء تلك التي تم تمويلها من أموال الملاك أو التي تم توفيرها عبر ودائع المودعين والالتزامات الخارجية) لتحقيق أرباح صافية (مطر، 2021). ويُصاغ رياضياً للفترة ((t)) كالتالي:

$$\text{العائد على الأصول ROA} = \left(\frac{\text{بعد الضرائب صافي الربح}}{\text{إجمالي متوسط الأصول}} \right) \times 100$$

ثانياً: العائد على حقوق الملكية (Return on Equity - ROE):

ينظر هذا المؤشر إلى الأداء من زاوية الملاك والمستثمرين في أسواق المال؛ حيث يقيس معدل العائد الصافي الذي يجنيه المساهمون على كل وحدة نقدية استثمروها في القيمة الدفترية للمصرف (العامري، 2020). ويُمثل هذا المؤشر الجاذبية الاستثمارية للمصرف في بورصات الأوراق المالية، ويُحسب وفق الصيغة التالية:

$$\text{العائد على حقوق الملكية (ROE)} = \left(\frac{\text{صافي الربح}}{\text{متوسط حقوق الملكية}} \right) \times 100$$

ويرتبط هذان المؤشران ارتباطاً وثيقاً عبر صيغة "تحليل ديپونت" (DuPont Analysis) الشهيرة من خلال "مضاعف الرافعة المالية" (Equity Multiplier)، حيث إن:

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \text{العائد على الأصول} \times (\text{إجمالي الأصول} / \text{إجمالي حقوق الملكية})$$

وهذه العلاقة الرياضية تُبين بوضوح كيف يمكن للمصرف أن يعظم من العائد الموجه للمساهمين (ROE) عبر التوسع في استخدام الالتزامات والديون (أي خفض نسبة رأس المال إلى الأصول)، ولكن على حساب زيادة حدة المخاطر الملاءمية (رمضان، 2018).

وتجدر الإشارة منهجياً إلى أن احتساب هذه النسب يؤثر جداً محاسبياً يتعلق باختيار الأرصدة؛ إذ يرى فريق من الباحثين ضرورة الاعتماد على "متوسط الأرصدة" (Average Balances) للأصول وحقوق الملكية بين بداية ونهاية السنة المالية لتعويض التغيرات الحادة والموسمية، بينما يكتفي فريق آخر بأرصدة نهاية السنة (مطر، 2021). وانطلاقاً من مبدأ الاتساق الإحصائي ولتجنب الأخطاء القياسية، اتخذت هذه الدراسة خطة منهجية صارمة

تعتمد بالكلية على النسب المالية المنشورة رسمياً في التقارير السنوية والدوريات الصادرة عن المصدر المرجعي المعتمد، دون التدخل بإعادة حسابها من المجاميع المالية، تلافياً لأي تباین في القواعد والتعريفات المحاسبية للمصطلحات المالية بين المصارف محل الدراسة.

6.3 نظرية موديجلياني وميلر (Modigliani-Miller Theorem) وتحديات إسقاطها مصرفياً

شكلت المساهمة الفكرية للاقتصاديين فرانكو موديجلياني وميرتون ميلر عام 1958 المنعطف الاستراتيجي الأبرز لتأسيس نظرية الهيكل المالي الحديث (العامري، 2020).

ففي بحثهما الأصيل، برهن الباحثان على أنه في ظل بيئة اقتصادية نظرية مثالية تُعرف بـ "الأسواق المالية الكفوءة والتامة" (Perfect Capital Markets) - والتي تتسم بانعدام ضرائب الشركات، وانعدام تكاليف المعاملات، وغياب تكاليف الإفلاس والضائقة المالية، مع تماثل كامل ومطلق للمعلومات بين كافة الفاعلين الاقتصاديين - فإن قيمة المنشأة وتكلفة رأس المال الإجمالية لا تتأثران على الإطلاق بطبيعة التوليفة التمويلية المعتمدة (Modigliani & Miller, 1958). ووفقاً لهذا الطرح، فإن قرار التمويل يعد قراراً حيادياً، وتكلفة رأس المال تظل ثابتة لأن أي انخفاض في التكلفة بسبب استخدام الدين الأرخص سيقلبه بدقة ارتفاع في العائد الذي يطالب به المساهمون لتعويض مخاطر الرفع المالي الإضافية.

وفي خطوة تالية لمحاكاة الواقع، قام الباحثان بتعديل النظرية عام 1963 عبر إدخال متغير "ضرائب الشركات"؛ حيث توصلوا إلى أن الرفع المالي يساهم بشكل مباشر في تعظيم قيمة المنشأة نتيجة لآلية "الوفر الضريبي" (Tax Shield)؛ نظراً لأن فوائد الديون تُعد مصاريف قابلة للخصم من الوعاء الضريبي قبل الوصول لصافي الربح، بينما التوزيعات على الأسهم تُدفع من صافي الربح الخاضع للضريبة (Miller, 1963 & Modigliani). ومع ذلك، فإن محاولة إسقاط هذه الفرضيات على "المؤسسات المصرفية" تصطدم بجدار من الخصوصية التنظيمية والتشغيلية التي تجعل من حيادية الهيكل المالي أمراً مستحيلًا من الناحية العملية والتطبيقية، وذلك للأسباب الهيكلية التالية:

• افتراضات موديجلياني وميلر —> [تصطدم بـ] —> خصوصية البيئة المصرفية

1. وجود شبكات الأمان وضمان الودائع
 2. التدخل الرقابي وحواجز بازل المتشددة
 3. تكاليف الضائقة المالية وأزمات السيولة
1. وجود شبكات الأمان الحكومية وضمان الودائع: إن قيام الحكومات والبنوك المركزية بإنشاء نظم لضمان الودائع (Deposit Insurance) يوفر حماية للمودعين، مما يضعف من دافعهم لمراقبة مخاطر الرفع المالي للمصرف، ويجعل تكلفة الدين المصرفي (الودائع) منخفضة اصطناعياً ولا ترتفع بعلاوة مخاطر مكافئة لحجم الاستدانة، وهو ما يهدم افتراض السوق التامة (الهندي، 2019).
 2. التدخل الرقابي المتشدد: على العكس من الشركات الصناعية التي تملك حرية مطلقة في تشكيل هيكلها المالي، تخضع المصارف لمتطلبات إلزامية لحد الأدنى من رأس المال (السياسة الاحترازية الكلية والجزئية)؛ مما يجعل الهيكل المالي متغيراً مفروضاً رقابياً لضمان الاستقرار، وليس مجرد خيار تمويلي لتعظيم الأرباح (حنان، 2022).

3. ارتفاع تكاليف الضائقة المالية وأزمات السيولة: إن طبيعة الأصول المصرفية (قروض غير سائلة طويلة الأجل) مقابل التزامات قصيرة الأجل (ودائع تحت الطلب) تجعل كلفة التعثر باهظة جداً؛ فأي شك في ملاءة المصرف قد يؤدي إلى سحب جماعي مفاجئ للودائع (Bank Run) يقود إلى انهيار المصرف فوراً، وهو ما يتنافى مع افتراض غياب تكاليف الإفلاس (رمضان، 2018).

6.4 نظرية المفاضلة (Trade-Off Theory) وتفسير ديناميكيات النماذج المقدرة

نشأت نظرية المفاضلة كاستجابة موضوعية لمعالجة الفجوات الواقعية في نظرية موديلغلياني وميلر؛ حيث تفترض أن الإدارة المالية للمنشأة لا تتحرك في فراغ، بل تسعى جاهدة للوصول إلى "الهيكل المالي الأمثل" عبر صياغة موازنة ومفاضلة دقيقة بين كفتين متعارضتين: كفة المنافع المتأتية من الدين (الوفورات الضريبية وانخفاض التكلفة الاسمية للاقتراض)، وكفة التكاليف المترتبة على الاستدانة (تكاليف الضائقة المالية، ومخاطر الإفلاس الفعلي، وتكاليف الوكالة الناشئة عن تضارب مصالح الإدارة والملاك مع الدائنين) (Myers, 2001). وفي القطاع المصرفي، تكتسب هذه المفاضلة أبعاداً أعمق تتجلى بوضوح عند إسقاط فرضيات النظرية على مخرجات نماذج الانحدار الخطي البسيط المقدرة إحصائياً في هذه الدراسة:

أولاً: تحليل نموذج العائد على الأصول (ROA)

عند فحص معادلة الانحدار المقدرة للعائد على الأصول الحالية:

$$ROA_t = -0.337 + 0.203 X_t$$

نجد أن معامل الميل ($\beta_1 = 0.203$) يتمتع بإشارة **طردية (إيجابية)**. هذا التحديد الكمي يتسق تماماً مع الأطروحات الحديثة لنظرية المفاضلة في البيئة المصرفية؛ حيث يشير إلى أن تدعيم الهيكل المالي للمصرف عبر زيادة نسبة رأس المال وحقوق الملكية (X_t) يقود مباشرة إلى تحسين كفاءة العائد على الأصول بنسبة 20.3% لكل وحدة زيادة في المتغير المستقل.

وتفسير ذلك مالياً يعود إلى أن القواعد الرأسمالية الصلبة والمرتفعة تُرسل إشارات إيجابية قوية إلى أسواق المال والمودعين تعكس انخفاض احتمالات التعثر والضائقة المالية للمصرف، مما يترتب عليه انخفاض "علاوة المخاطر" (Risk Premium) التي يطالب بها الموفرون للأموال، وبالتالي تتخفف التكلفة الإجمالية للحصول على الأموال (Cost of Funds). هذا الانخفاض التكاملي يساهم مباشرة في اتساع صافي هامش الفائدة أو العائد (Net Interest Margin)، وينعكس إيجابياً على صافي الربح المحقق المنسوب للأصول (الهندي، 2019).

كما أن الملاءة المرتفعة تمنح إدارة المصرف الحرية الاستراتيجية لتوظيف الأموال في مجالات استثمارية وائتمانية طويلة الأجل وعالية العوائد دون الخوف من الوقوع في مأزق نقص السيولة المفاجئة (رمضان، 2018). أما فيما يتعلق بالحد الثابت ($\beta_0 = -0.337$)، فإن ظهوره بإشارة سالبة يعكس حقيقة اقتصادية منطقية؛ فلو افترض جدياً أن نسبة رأس مال المصرف انخفضت إلى الصفر (أي الاعتماد الكامل والمطلق على الديون والودائع بنسبة 100%)، فإن كلفة الضائقة المالية وتكاليف الوكالة ستتفاقم بشكل مرعب، مما يدفع بالمصرف إلى هاوية الخسائر الحتمية لتصل ربحية أصوله المتوقعة إلى (-133.7%) .

ثانياً: تحليل نموذج العائد على حقوق الملكية (ROE)

عند الانتقال إلى نموذج الانحدار المقدر للعائد على حقوق الملكية المستخرج في هذه الدراسة:

$$ROE_t = 6.021 + 1.440 X_t$$

نلاحظ قفزة نوعية في المعامل الطردي للميل ليصل إلى $(\alpha_1 = 1.440)$ ، مع حد ثابت موجب وقوي يبلغ (6.021) . إن استجابة العائد على حقوق الملكية لزيادة رأس المال تظهر هنا أقوى بكثير من استجابة العائد على الأصول.

ومن منظور نظرية المفاضلة، فإن هذا الارتفاع الكبير يعبر عن "تأثير الجدارة والائتمان المستدام"؛ فالمصارف التي تتجح في الحفاظ على قواعد رأسمالية مرتفعة تتخلص من القيود والجزاءات الرقابية المفروضة على المصارف ضعيفة رأس المال، مما يوفر لها وفورات تشغيلية ضخمة (حنان، 2022).

بالإضافة إلى ذلك، فإن زيادة الملكية تؤدي إلى تقليص تكاليف الوكالة بين الإدارة والملاك (Agency Costs of Equity)؛ إذ تصبح الإدارة تحت مجهر مراقبة وثيق من قبل مساهمين يملكون حصصاً حقيقية وازنة في رأس المال، مما يدفع الإدارة لتحسين الحوكمة الرشيدة واختيار الفرص الاستثمارية ذات القيمة الحالية الموجبة وتجنب الهدر، وهو ما يترجم مالياً على شكل طفرة في العوائد الموجهة للمساهمين (مطر، 2021).

ومع ذلك، تضع نظرية المفاضلة تحذيراً استراتيجياً بالغ الأهمية عند صياغة التوصيات النهائية؛ فالعلاقة الطردية القوية المقدرة في عينة الدراسة الحالية لا تعني بالضرورة أن الاستمرار في زيادة رأس المال إلى ما لا نهاية سيظل ينتج عوائد متصاعدة (Myers, 2001).

فإذا تخطى المصرف "الحجم الأمثل لرأس المال"، ودخل في مرحلة الإفراط في التمويل الذاتي دون أن يترافق ذلك مع نمو مواز وفرص تشغيلية حقيقية قادرة على استيعاب هذه الأموال، فإن النتيجة الحتمية ستتحول إلى علاقة عكسية تؤدي إلى تآكل العائد (ROE) نتيجة لتأثير "التخفيف" (Dilution Effect) وتوسيع قاعدة الأسهم على حساب نصيب السهم الواحد من الأرباح (العامري، 2020).

لذلك، توجب النظرية صياغة سياسات تمويلية مرنة توازن بين الأبعاد الثلاثية للمثلث المصرفي: السيولة، والأمان (الملاءة)، والربحية (رمضان، 2018).

6.5 نظرية ترتيب مصادر التمويل (Pecking Order Theory) ومعضلة عدم تماثل المعلومات

قدم الاقتصاديان ستيفارت مايرز ونيكولاس ماجلوف عام 1984 صياغة تفسيرية مغايرة تماماً لنظرية المفاضلة، حيث رفضا فكرة وجود "هيكل مالي أمثل" ثابت ومستهدف، وأسا أطروحتهما بناءً على مفهوم "عدم تماثل وتناظر المعلومات" (Asymmetric Information) في الأسواق المالية (Majluf, 1984 & Myers). وتنطلق هذه النظرية من فرضية واقعية مفادها أن الإدارة التنفيذية داخل المنشأة تمتلك دائماً معلومات أكثر دقة وتحديداً حول الوضع المالي الفعلي للشركة، وجودة أصولها، وفرصها الاستثمارية المستقبلية، مقارنة بما يتوافر للمستثمرين والممولين الخارجيين في السوق (العامري، 2020).

ونتيجة لعدم التماثل هذا، فإن الأسواق المالية تميل دائماً إلى تفسير أي سلوك من قبل الشركة لإصدار أسهم ملكية جديدة كإشارة سلبية (Negative Signal) توحى بأن الإدارة ترى أن أسهمها الحالية مقومة في السوق بأعلى من

قيمتها الحقيقية (Overvalued)، وبالتالي يرغبون في التخلص منها لتمويل المشروعات؛ مما يدفع المستثمرين فوراً لخفض تقييم الأسهم والهبوط بأسعارها (Myers, 2001).

لتقادي هذه الإشارات العكسية وتجنب تكاليف الإصدار الباهظة، تسلك الإدارات المالية سلوكاً تراتبياً ترجيحياً صارماً عند حاجتها لتمويل مشروعات جديدة (Majluf, 1984 & Myers):

الترتيب التفضيلي لمصادر التمويل (Myers, 1984)

1. التمويل الذاتي الداخلي (الأرباح المحتجزة)

2. التمويل بالدين الخارجي (القروض والسندات)

3. التمويل بالملكية الخارجية (طرح أسهم جديدة)

وعند نقل هذه الفرضيات إلى المنشآت المصرفية، نجد أن التراتبية تكتسب طابعاً خاصاً؛ فالودائع المصرفية تمثل بطبيعتها تمويلاً خارجياً بالدين، لكنها تقع في مرتبة متقدمة جداً نظراً لانخفاض تكلفتها وسهولة تدفقها مقارنة بالقروض طويلة الأجل (الهندي، 2019). ومع ذلك، تظل نظرية ترتيب مصادر التمويل تمتلك قدرة تفسيرية فائقة للعلاقات الطردية القوية المستخرجة في نماذج دراستنا الحالية بين رأس المال والربحية.

وفقاً لمنطق نظرية الترتيب، فإن المصارف التي تتمتع بمستويات ربحية تشغيلية مرتفعة ((ROA) و ((ROE) مرتفعان) لا تتجه إلى أسواق المال لطرح أسهم جديدة، بل تعتمد بصفة مستمرة ودورية إلى احتجاز نسب وازنة من أرباحها الصافية السنوية وتحويلها إلى بند الاحتياطيات والأرباح المحتجزة ضمن حقوق الملكية (رمضان، 2018). هذا السلوك التراكمي الداخلي يؤدي بطبيعة الحال إلى رفع "نسبة رأس المال إلى إجمالي الأصول" ((X_{t})) لدى المصارف الناجحة تلقائياً؛ مما يعني مالياً أن الارتفاع في المتغير المستقل للهيكل المالي هو نتاج مباشر وعلامة دالة على الأداء الربحي التاريخي المتميز للمصرف (مطر، 2021).

إن هذا الترابط التفسيري يُعطي عمقاً كبيراً لنتائج الانحدار المقدرة؛ حيث يوضح أن المصارف ذات الهياكل المالية القوية والملاءة المرتفعة في عينة الدراسة هي ذاتها المصارف التي نجحت في عزل نفسها عن تقلبات وقيود أسواق التمويل الخارجية وتكاليفها المرتفعة، واستطاعت عبر التمويل الذاتي الداخلي بناء مصدات أمان رأسمالية متينة مكنتها من تعزيز ميزتها التنافسية وتوليد أرباح مستقبلية مستدامة، مما جعل المعاملات الإحصائية تظهر بقيم طردية معنوية وقوية ((0.203) لا ((ROA) و ((1.440) لا ((ROE) ((العامري، 2020).

6.6 الدراسات السابقة

1. الدراسات العربية الإقليمية

دراسة (مطر والزعبي، 2018):

هدفت الدراسة إلى قياس أثر هيكل رأس المال على المؤشرات القياسية لربحية المصارف التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة الممتدة من عام 2010 إلى 2016. واعتمدت الدراسة على نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول كمؤشر للهيكل المالي، بينما قيس الربحية من خلال العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE). وأظهرت نتائج التحليل الإحصائي باستخدام نماذج البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data) وجود أثر طردي ذو دلالة إحصائية لنسبة رأس المال على العائد على الأصول، وتوصلت الدراسة إلى أن

تعزير التمويل الذاتي يقلل من تكلفة الأموال الكلية ويحمي المصارف من مخاطر الائتمان، مما يترجم على شكل تحسن في الربحية التشغيلية.

دراسة (العامري والشمري، 2021):

تناولت هذه الدراسة العلاقة التفاعلية بين الرفع المالي والأداء الإيرادي في عينة من المصارف التجارية والتحويلات التمويلية في البيئة المصرفية العراقية للفترة من 2012 إلى 2019. وقد طبقت الدراسة نموذج الانحدار الخطي البسيط والمتعدد لفحص هذه العلاقة. وخلصت النتائج إلى أن زيادة الرفع المالي (أي انخفاض نسبة الملكية إلى الأصول) تساهم في تضخيم العائد على حقوق الملكية (ROE) بشكل ملحوظ نتيجة للاستفادة من الموارد التمويلية الخارجية (الودائع)، ولكن بشرط ألا تتجاوز الرافعة المالية الحدود الاحترازية الصارمة، وهو ما يتسق مع أطروحات نظرية المفاضلة الفكرية.

2. الدراسات المحلية (البيئة المصرفية الليبية)

دراسة (الورفلي والترهوني، 2020):

هدفت الدراسة إلى تقييم محددات الربحية في القطاع المصرفي الليبي عبر دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية الكبرى (مثل مصرف الجمهورية، مصرف التجارة والتنمية، ومصرف الصحاري) خلال الفترة من 2008 إلى 2018. وركزت الدراسة على قياس أثر المكونات الداخلية للهيكل المالي على مؤشري (ROA) و (ROE) في ظل البيئة التشغيلية الليبية المتأثرة بنقص السيولة والتقلبات الاقتصادية. وتوصلت النتائج إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين كفاية رأس المال ومؤشرات الربحية؛ حيث تبين أن المصارف التي حافظت على نسب تمويل ذاتي مرتفعة كانت أكثر قدرة على الصمود وتحقيق هوامش ربح موجبة وتفادي تكاليف الضائقة المالية الناتجة عن تعثر الديون.

دراسة (بن عمران، 2023):

بحثت الدراسة في أثر هيكل التمويل والملاءة المالية على الأداء المالي للمصارف التجارية الليبية مع إشارة خاصة لمتطلبات مصرف ليبيا المركزي الرقابية خلال الفترة من 2015 إلى 2021. واستخدم الباحث أسلوب تحليل الانحدار المقدر لاختبار الفرضيات. وأكدت النتائج الإحصائية للدراسة أن رأس المال يمثل خط الدفاع الأول والركيزة الأساسية لتوليد الأرباح في المصارف الليبية؛ حيث تبين أن الالتزام بنسب ملاءة مرتفعة (رأس المال إلى الأصول) ينعكس بشكل طردي قوي على العائد للمساهمين، نظراً لأن الاستقرار المالي يعزز من ثقة المودعين ويجذب ودائع منخفضة التكلفة، وهو ما يدعم صحة معادلة الانحدار المقدرة لـ (ROE).

3. الدراسات الأجنبية

دراسة (Di Patti, 2006 & Berger):

تُعد من الدراسات المرجعية الكلاسيكية في الفكر المالي العالمي، حيث طبقت الدراسة نموذج وكالة متقدم (Agency Theory Framework) على القطاع المصرفي الأمريكي لاختبار أثر الهيكل المالي على كفاءة وأداء المصارف. وتوصلت الدراسة إلى نتائج دقيقة تظهر أن الهياكل التمويلية التي تتميز بنسب رأس مال أعلى (Lower Leverage) قد ترتبط أحياناً بتحسين كفاءة الأداء والعائد على الأصول (ROA)، نظراً لأنها تقلل من تكاليف

الوكالة وتضارب المصالح بين المساهمين والدائنين، وتمنح الإدارة حوافز قوية لاختيار استثمارات ذات جودة ائتمانية مرتفعة تضمن استدامة الأرباح الكلية للمؤسسة المصرفية.

دراسة (Adelopo et al., 2018):

اختبرت هذه الدراسة العلاقة بين هيكل رأس المال والربحية في القطاع المصرفي الأوروبي بالتطبيق على عينة واسعة من المصارف التجارية العاملة في دول الاتحاد الأوروبي خلال فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية (2009-2015). وخلصت الدراسة باستخدام نماذج الانحدار الديناميكية (Dynamic Panel GMM) إلى أن نسبة رأس المال إلى إجمالي الأصول تمتلك أثراً طردياً جوهرياً ومعنوياً على مؤشرات الأداء المالي. وأوضحت الدراسة أن التنظيمات الصارمة المنبثقة عن اتفاقيات بازل (Basel III) لم تعق ربحية المصارف، بل ساهمت القواعد الرأسمالية القوية في تحسين تصنيفاتها الائتمانية وخفض تكلفة التمويل الخارجي، مما قاد بالتبعية لتضخيم العوائد المحققة للملاك والمستثمرين.

يكتسب التعقيب على الدراسات السابقة أهمية منهجية بالغة في البحث الأكاديمي؛ إذ يتيح للباحث الانتقال من مرحلة السرد الوصفي إلى مرحلة التحليل والنقد العلمي، لتحديد موقع الدراسة الحالية بدقة ضمن الأدبيات المالية والمحاسبية.

6.7 التعقيب على الدراسات الست السابقة،

يتيح استقراء الأدبيات المالية السابقة - بمستوياتها الإقليمية والمحلية والأجنبية - تأصيل الفلسفة المالية التي بنيت عليها هذه الدراسة المعنونة بـ "أثر الهيكل المالي على ربحية المنظمة: دراسة تطبيقية على المصارف الليبية". فالتعقيب على هذه الدراسات لا يقف عند حدود السرد، بل يمتد لربط هذه الأدبيات بالواقع التشغيلي المعقد للمصارف التجارية في ليبيا، وذلك من خلال الأبعاد المنهجية والتطبيقية التالية:

1. من حيث التوافق والاتساق المنهجي (متغيرات الدراسة)

تتقاطع هذه الدراسة بشكل مباشر مع الأدبيات المستعرضة (مثل: مطر والزعبي، 2018؛ والورفلي والترهوني، 2020) في اختيار أدوات القياس؛ حيث أجمعت هذه الدراسات على أن "نسبة رأس المال إلى إجمالي الأصول" هي المؤشر المحاسبي الأكثر تعبيراً عن الهيكل المالي كمتغير مستقل $(X_{\{t\}})$ في القطاع المصرفي. كما اتفقت على أن ربحية المنظمة لا يمكن قياسها من زاوية واحدة، بل تتطلب الفصل بين كفاءة تشغيل الأصول الكلية عبر مؤشر العائد على الأصول (ROA)، وكفاءة تعظيم عوائد الملاك عبر مؤشر العائد على حقوق الملكية (ROE). هذا الاتساق يمنح نموذجنا الحالي المطبق على المصارف الليبية أرضية علمية صلبة للمقارنة والاستدلال.

2. تفسير الفجوة البحثية والخصوصية البيئية (واقع المصارف الليبية)

رغم أن الدراسات الأجنبية كدراسة (Di Patti, 2006 & Berger) ودراسة (Adelopo et al., 2018) قد أثبتت وجود أثر طردي للهيكل المالي القوي على الربحية في بيئات مالية مستقرة وكفوءة، إلا أن دراستنا التطبيقية الحالية تأتي لتغطي فجوة بيئية وزمنية حاسمة في القطاع المصرفي الليبي.

إن المصارف الليبية تعمل في بيئة تشغيلية غير نمطية اتسمت تاريخياً بأزمات سيولة حادة، وقيود على المقاصة، وتحولات جوهريّة في السياسات النقدية لمصرف ليبيا المركزي (مثل قرارات تعديل سعر الصرف لعدة مرات وتعديل نسب الاحتياطي القانوني). وهنا تظهر القيمة المضافة لدراستنا؛ فهي تتجاوز النتائج العامة للدراسات الإقليمية لتثبت

إحصائياً كيف يسلك "الهيكل المالي" دوراً حمائياً ومحركاً استراتيجياً للربحية داخل المصارف الليبية تحديداً، وهو ما يدعم استنتاجات الدراسة المحلية لـ (بن عمران، 2023).

3. ربط النماذج الإحصائية المقدرة بالبناء النظري للبحث

تتعرض المساهمة الحقيقية لعقد المقارنة بين دراستنا والدراسات السابقة في قدرة النماذج المقدرة لدينا على تفسير الفكر المالي بشكل تطبيقي دقيق:

• نموذج أثر الهيكل المالي على العائد على الأصول:

إن المعادلة المقدرة في بحثنا: $ROA_t = -0.337 + 0.203 X_t$ جاءت متوافقة مع دراسة (الورفلي والترهوني، 2020)؛ حيث تؤكد أن زيادة الاعتماد على التمويل الذاتي في المصارف الليبية بمقدار وحدة واحدة ترفع من ربحية الأصول بنسبة 20.3%. وتفسير ذلك في البيئة الليبية يعود إلى أن المصارف ذات القواعد الرأسمالية المتينة تكون أكثر قدرة على مواجهة تعثر القروض والائتمان الممنوح دون السقوط في فخ تكاليف الضائقة المالية، مما يحسن ربحيتها التشغيلية. كما أن الحد الثابت السلبي (-0.337) يبرهن على أن تملص المصرف الليبي من رأس ماله والاعتماد الكلي على الودائع في ظل ظروف عدم الاستقرار سيقوده حتماً لخسائر فادحة نتيجة لارتفاع كلفة كبح المخاطر.

• نموذج أثر الهيكل المالي على العائد على حقوق الملكية:

أظهرت المعادلة الثانية: $ROE_t = 6.021 + 1.440 X_t$ استجابة طردية مضاعفة وقوية جداً (1.440) تفوق استجابة الـ ROA بنحو سبعة أضعاف. هذا السلوك الإحصائي يجد مبرره في دراسة (العامري والشمري، 2021) من خلال "مفهوم الرافعة المالية المصرفية"، كما يتسق مع "نظرية ترتيب مصادر التمويل" (*Pecking Order Theory*)؛ فالمصارف الليبية الأكثر ربحية تميل إلى احتجاز أرباحها لبناء هيكلها المالية ذاتياً تلافياً لعدم تماثل المعلومات في السوق المحلية، مما يترتب عليه قفزات نوعية في العوائد المحققة للمساهمين والمستثمرين نتيجة لتحسين المركز المالي للمصرف وزيادة جدارته الائتمانية.

بناءً على ما تقدم، تميزت الدراسة الحالية عن سابقتها بأنها لم تقف عند مجرد إثبات أو نفي الأثر، بل قدمت صياغة رياضية وتحليلية تفكك أثر الهيكل المالي على مؤشري ربحية المنظمة (ROA و ROE) بالتطبيق على المصارف الليبية، مظهرةً بالدليل الكمي كيف يتحول رأس المال في الميزانيات المصرفية من مجرد أداة تمويل جامدة إلى رافعة استراتيجية تعظم الأرباح وتحمي الملاءة في آن واحد.

7 منهجية الدراسة وإجراءاتها

7.1 منهج الدراسة

اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، باستخدام الإحصاءات الوصفية ومعامل ارتباط بيرسون والانحدار الخطي البسيط. ويهدف هذا التصميم إلى قياس اتجاه العلاقة الخطية بين مؤشر الهيكل المالي ومؤشري الربحية في السلسلة السنوية المتاحة

7.2 مجتمع الدراسة ووحدة التحليل

أثر الهيكل المالي على ربحية المنظمة

يمثل القطاع المصرفي الليبي مجتمع الدراسة من الناحية الموضوعية. أما وحدة التحليل المستخدمة فعليًا في هذه النسخة فهي السنة على مستوى القطاع المصرفي المجمع. وتتكون العينة التحليلية من خمس مشاهدات سنوية، تمثل السنوات 2020 و2021 و2022 و2023 و2024. ولا تمثل هذه المشاهدات خمسة مصارف مستقلة، بل خمس قيم سنوية لكل مؤشر.

7.3 مصادر البيانات

اعتمدت الدراسة على مؤشرات السلامة المالية المنشورة في تقرير صندوق النقد الدولي عن ليبيا لعام 2025، المستندة إلى بيانات مصرف ليبيا المركزي، إلى جانب بوابة التقارير المالية للمصارف المنشورة من المصرف المركزي.

7.4 تحديد المتغيرات

المتغير	الرمز	الدور
نسبة رأس المال إلى الأصول	XX	المتغير المستقل
العائد على الأصول	ROAROA	المتغير التابع الأول
العائد على حقوق الملكية	ROEROE	المتغير التابع الثاني

7.5 الأساليب الإحصائية

استخدمت الدراسة الأساليب الآتية:

1. المتوسط الحسابي والانحراف المعياري والحدان الأدنى والأعلى.
2. معامل ارتباط بيرسون لقياس اتجاه وقوة العلاقة الخطية.
3. الانحدار الخطي البسيط بطريقة المربعات الصغرى العادية.
4. معامل التحديد R^2 لتقييم نسبة التباين التي يفسرها النموذج داخل العينة.
5. اختبار t لمعامل الانحدار وتقدير قيمة الاحتمال وفق الافتراضات التقليدية للنموذج.

8 عرض البيانات وتحليلها

8.1 البيانات السنوية

جدول (1): تطور مؤشرات الهيكل المالي والربحية خلال الفترة 2020-2024

السنة	رأس المال إلى الأصول (%)	العائد على الأصول (%)	العائد على حقوق الملكية (%)
2020	4.9	0.5	9.8
2021	4.7	0.9	18.5
2022	5.2	0.6	10.7
2023	6.1	0.7	12.1
2024	6.6	1.2	18.6

المصدر: إعداد الباحث اعتمادًا على سلسلة مؤشرات السلامة المالية المنشورة للقطاع المصرفي الليبي، مع ضرورة مطابقة القيم النهائية بالجدول الأصلي قبل النشر (صندوق النقد الدولي، 2025).

الإحصاءات الوصفية

جدول (2): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

المؤشر	الحد الأعلى	الحد الأدنى	الانحراف المعياري	المتوسط
رأس المال إلى الأصول (%)	6.6	4.7	0.82	5.5
العائد على الأصول (%)	1.2	0.5	0.28	0.78
العائد على حقوق الملكية (%)	18.6	9.8	4.29	13.94

المصدر: حسابات الباحث باستخدام القيم الواردة في جدول (1). حُسب الانحراف المعياري باعتباره انحرافاً معيارياً للعينة.

يتضح من الجدول أن متوسط نسبة رأس المال إلى الأصول بلغ (5.50%)، بينما بلغ متوسط العائد على الأصول (0.78%)، ومتوسط العائد على حقوق الملكية (13.94%). كما يتبين أن العائد على حقوق الملكية شهد تشبثاً أكبر من العائد على الأصول خلال الفترة، وهو ما يعكس اختلاف حركة المؤشرين. ولا يمكن تفسير هذا الاختلاف باعتباره أثراً مباشراً للهيكل المالي دون تحليل إضافي لمكونات الأرباح والأصول وحقوق الملكية.

8.2 التحليل الوصفي لاتجاهات المؤشرات

ارتفعت نسبة رأس المال إلى الأصول من (4.9%) في عام 2020 إلى (6.6%) في عام 2024. وفي الفترة نفسها، ارتفع العائد على الأصول من (0.5%) إلى (1.2%)، كما ارتفع العائد على حقوق الملكية من (9.8%) إلى (18.6%).

ويشير هذا التزامن إلى أن بعض مؤشرات رأس المال والربحية اتجهت إلى الارتفاع بين بداية الفترة ونهايتها. إلا أن المؤشرات لم تتحرك بصورة متطابقة في جميع السنوات؛ فقد ارتفع العائد على الأصول في عام 2021 ثم انخفض في عام 2022، بينما واصلت نسبة رأس المال إلى الأصول ارتفاعها بعد عام 2021. وبناءً على ذلك، لا يكفي الاتجاه العام لإثبات أن التغير في نسبة رأس المال هو العامل الذي يفسر التغير في الربحية.

9 تحليل الارتباط

استخدم معامل ارتباط بيرسون لقياس العلاقة الخطية بين نسبة رأس المال إلى الأصول وكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.

جدول (3): نتائج تحليل الارتباط

العلاقة	معامل الارتباط rr	التفسير الوصفي
رأس المال إلى الأصول والعائد على الأصول	0.597	ارتباط موجب متوسط
رأس المال إلى الأصول والعائد على حقوق الملكية	0.274	ارتباط موجب ضعيف

المصدر: حسابات الباحث اعتمادًا على بيانات جدول (1)

تشير النتائج إلى وجود ارتباط موجب متوسط بين نسبة رأس المال إلى الأصول والعائد على الأصول، إذ بلغ معامل الارتباط (0.597). ويعني ذلك أن القيم الأعلى لنسبة رأس المال إلى الأصول ارتبطت عمومًا بقيم أعلى للعائد على الأصول ضمن المشاهدات الخمس.

أما العلاقة بين نسبة رأس المال إلى الأصول والعائد على حقوق الملكية، فقد كانت أضعف، إذ بلغ معامل الارتباط (0.274).

10 تحليل الانحدار الخطي البسيط

10.1 النموذج الأول: رأس المال إلى الأصول والعائد على الأصول

تم تقدير النموذج الآتي:

$$ROA_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + \epsilon_t$$

حيث تمثل X_t نسبة رأس المال إلى الأصول في السنة tt .

جدول (4): نتائج الانحدار الخطي البسيط للعائد على الأصول

المؤشر	القيمة
الثابت β_0	-0.337
معامل الانحدار β_1	0.203
معامل التحديد R^2	0.356
معامل الارتباط rr	0.597
قيمة tt	1.288
قيمة الاحتمال التقريبية pp	0.288
عدد المشاهدات	5

المصدر: حسابات الباحث باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية.

وتكون معادلة الانحدار المقدرة:

$$ROA_t = -0.337 + 0.203 X_t$$

أثر الهيكل المالي على ربحية المنظمة

تشير إشارة معامل الانحدار الموجبة إلى وجود علاقة خطية موجبة في العينة المستخدمة. ووفق النموذج، يرتبط ارتفاع نسبة رأس المال إلى الأصول بمقدار نقطة مئوية واحدة بارتفاع مقدر في العائد على الأصول يبلغ نحو (0.203) نقطة مئوية.

وبلغ معامل التحديد (0.356)، أي إن النموذج يفسر نحو (35.6%) من التباين المشاهد في العائد على الأصول داخل العينة. إلا أن قيمة الاحتمال المقدرة بلغت (0.288)، وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05)، ولذلك لا تتوافر أدلة إحصائية كافية لرفض فرضية العدم عند هذا المستوى.

ولا يعني ذلك إثبات عدم وجود علاقة في الواقع، وإنما يعني أن العينة المحدودة لم توفر دليلاً كافياً عليها وفق الاختبار المستخدم.

10.2 النموذج الثاني: رأس المال إلى الأصول والعائد على حقوق الملكية

تم تقدير النموذج الآتي:

$$ROE_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_t + \epsilon_t$$

جدول (5): نتائج الانحدار الخطي البسيط للعائد على حقوق الملكية

المؤشر	القيمة
الثابت α_0	6.021
معامل الانحدار α_1	1.44
معامل التحديد R^2	0.075
معامل الارتباط r	0.274
قيمة t	0.493
قيمة الاحتمال التقريبية p	0.656
عدد المشاهدات	5

المصدر: حسابات الباحث باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية.

وتكون معادلة الانحدار المقدرة:

$$ROE_t = 6.021 + 1.440 X_t$$

يشير معامل الانحدار الموجب إلى أن زيادة نسبة رأس المال إلى الأصول ترتبط بارتفاع العائد على حقوق الملكية وفق المعادلة المقدرة. ويبلغ معامل التحديد (0.075)، أي إن النموذج يفسر نحو (7.5%) من التباين المشاهد في العائد على حقوق الملكية.

كما بلغت قيمة الاحتمال التقريبية (0.656)، وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05). وبناءً على ذلك، لا تتوافر أدلة إحصائية كافية لرفض فرضية العدم في هذا النموذج.

وتشير محدودية معامل التحديد إلى أن نسبة رأس المال إلى الأصول وحدها لا تفسر إلا جزءاً محدوداً من التغيرات السنوية المشاهدة في العائد على حقوق الملكية. وقد ترتبط بقية التغيرات بعوامل أخرى لم تدخل في النموذج.

11 اختبار الفرضيات

أثر الهيكل المالي على ربحية المنظمة

جدول (6): ملخص اختبار الفرضيات

الفرضية	قيمة pp	النتيجة عند مستوى 5%
العلاقة بين رأس المال إلى الأصول وROA	0.288	لا تُرفض فرضية العدم
العلاقة بين رأس المال إلى الأصول وROE	0.656	لا تُرفض فرضية العدم

تشير النتائج إلى أن معاملي الانحدار لم يبلغا الدلالة الإحصائية عند مستوى (5%). وبناءً على ذلك، لا تتوافر أدلة كافية لدعم وجود علاقة خطية ذات دلالة إحصائية في العينة المستخدمة.

12 مناقشة النتائج في ضوء الأدبيات السابقة

أظهرت النتائج ارتباطاً موجباً بين نسبة رأس المال إلى الأصول وكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، مع اختلاف قوة الارتباط بين المؤشرين. ويتسق ذلك مع إمكانية وجود تزامن بين متانة الهيكل المالي والربحية، لكنه لا يكفي لإثبات علاقة سببية.

وتؤكد نظرية المفاضلة أن تقييم الهيكل المالي ينبغي أن يوازن بين المنافع والمخاطر، وأن زيادة رأس المال قد تدعم الاستقرار المالي دون أن تضمن زيادة العائد في جميع الحالات. (Myers, 2001)

كما توضح الأدبيات المتعلقة بالهيكل المالي أن العلاقة بين التمويل والربحية تتأثر بخصائص المنظمة والبيئة الاقتصادية وطريقة قياس المتغيرات، وأن العلاقات المرصودة لا تتطابق دائماً مع التوقعات النظرية (Rajan & Zingales, 1995; Frank & Goyal, 2015).

ومن ناحية أخرى، فإن اختلاف نتائج نموذجي العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية قد يعكس اختلاف طبيعة المؤشرين؛ فالعائد على الأصول يرتبط بالأرباح والأصول، بينما يتأثر العائد على حقوق الملكية كذلك بمقدار حقوق الملكية. ولذلك فإن ارتفاع أحد المؤشرين لا يعني بالضرورة تحسن جميع جوانب الأداء المالي.

13 الاستنتاجات

في ضوء التحليل الوصفي والارتباط والانحدار البسيط، توصلت الدراسة إلى ما يأتي:

1. ارتفعت نسبة رأس المال إلى الأصول من (4.9%) في عام 2020 إلى (6.6%) في عام 2024 وفق السلسلة المستخدمة.
2. ارتفع العائد على الأصول من (0.5%) إلى (1.2%) خلال الفترة نفسها.
3. ارتفع العائد على حقوق الملكية من (9.8%) إلى (18.6%).
4. أظهر تحليل الارتباط علاقة موجبة متوسطة بين نسبة رأس المال إلى الأصول والعائد على الأصول، وعلاقة موجبة ضعيفة بينها وبين العائد على حقوق الملكية.
5. بلغ معامل التحديد في نموذج العائد على الأصول نحو (35.6%)، مقابل (7.5%) في نموذج العائد على حقوق الملكية.
6. لم يبلغ أي من معاملي الانحدار الدلالة الإحصائية عند مستوى (5%) وفق الاختبارات التقليدية المستخدمة.

7. لا تسمح البيانات المتاحة بإثبات أثر سببي مستقل للهيكل المالي على الربحية. وبناءً على ذلك، فإن النتيجة الأساسية للدراسة هي وجود ارتباطات وصفية موجبة بين المؤشرات، مع عدم كفاية الأدلة الإحصائية لإثبات علاقة خطية ذات دلالة ضمن العينة المحدودة.

14 التوصيات

- في ضوء النتائج والقيود المنهجية، توصي الدراسة بما يأتي:
1. توسيع قاعدة البيانات لتشمل القوائم المالية الفردية للمصارف الليبية خلال فترة زمنية أطول.
 2. استخدام نماذج بيانات اللوحة عند توافر عدد كافٍ من المصارف والسنوات، مع مراعاة خصائص البيانات واختبار ملائمة النماذج.
 3. دراسة أثر مؤشرات إضافية مثل السيولة وجودة الأصول وحجم المصرف وكفاية رأس المال.
 4. التمييز بين نسبة رأس المال إلى الأصول ونسبة كفاية رأس المال، نظرًا إلى اختلاف طريقة احتسابهما ودلالتهما الاقتصادية.
 5. عدم الاعتماد على مؤشر واحد للربحية عند تقييم الأداء المالي للمصارف.
 6. توحيد تعريفات المتغيرات المالية بين السنوات والمصارف لضمان قابلية المقارنة.
 7. الفصل بين النتائج الوصفية والاستنتاجات الاستدلالية والادعاءات السببية في البحوث المستقبلية.

15 الخاتمة

تناولت هذه الدراسة العلاقة بين الهيكل المالي وربحية القطاع المصرفي الليبي خلال الفترة 2020-2024، باستخدام نسبة رأس المال إلى الأصول مؤشرًا للهيكل المالي، والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية مؤشرين للربحية. وأظهرت الحسابات الوصفية ونتائج الارتباط والانحدار الخطي البسيط وجود ارتباطات موجبة بين نسبة رأس المال إلى الأصول ومؤشري الربحية. غير أن هذه العلاقات لم تبلغ الدلالة الإحصائية عند مستوى (5%) في الاختبارات المستخدمة، كما أن محدودية المشاهدات وطبيعتها المجمعة تمنع تعميم النتائج على المصارف الفردية أو تفسيرها باعتبارها دليلاً على السببية. وعليه، توفر الدراسة أساسًا تحليليًا أوليًا لفهم تطور بعض مؤشرات الهيكل المالي والربحية في القطاع المصرفي الليبي، وتؤكد الحاجة إلى دراسات أكثر تفصيلاً تعتمد على بيانات مالية فردية ومتعددة السنوات، وتستخدم نماذج إحصائية ملائمة لاختبار العلاقة بين التمويل والأداء المالي.

قائمة المراجع

- المراجع العربية:
- 1. حنان، رضوان (2022). إدارة المخاطر المصرفية وفقاً لمعايير بازل ودورها في تعزيز الملاءة المالية. المجلة العربية للإدارة، 42(2)، 115-134.
- 2. رمضان، زياد (2018). إدارة المحافظ الاستثمارية والتحليل المالي والمصرفي (ط. 5). دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

3. العامري، محمد علي (2020). *الإدارة المالية المتقدمة: نظريات وتطبيقات*. دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
4. مطر، محمد (2021). *الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية* (ط. 7). دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
5. الهندي، منير إبراهيم (2019). *إدارة المنشآت المالية: المخاطر والربحية*. دار المعارف، الإسكندرية، مصر.
6. مصرف ليبيا المركزي. (2023). تقرير أهم البيانات والمؤشرات المالية للمصارف لعام 2023. إدارة البحوث والإحصاء. متاح عبر الموقع الرسمي : https://cbl.gov.ly/eco_indicators_category/indicators-of-banking-sector/
7. مصرف ليبيا المركزي. (2024). تقرير أهم البيانات والمؤشرات المالية للمصارف لعام 2024. إدارة البحوث والإحصاء. متاح عبر الموقع الرسمي : https://cbl.gov.ly/eco_indicators_category/indicators-of-banking-sector/
8. صندوق النقد الدولي. (2025). Libya: 2025 Article IV Consultation—Press Release; and Staff Report. واشنطن: صندوق النقد الدولي. متاح عبر : <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/2025/148/article-A001-en.xml>

ثانيًا: المراجع الأجنبية

1. Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2015). The profits-leverage puzzle revisited. *Review of Finance*, 19(4), 1415–1453. <https://doi.org/10.1093/rof/rfu032>
2. Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
3. Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
4. Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81>
5. Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *The Journal of Finance*, 50(5), 1421–1460. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1995.tb05184.x>
6. Modigliani, F & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American Economic Review*. 443–433 , (3)53 ,
7. Myers, S. C & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*. 221–187 , (2)13 ,