



**تحليل العلاقة التبادلية
بين الرفع المالي وكل من الرخية
والنمو في شركات قطاع الأعمال العام
للغزل والنسيج**

د / محروس أحمد حسن



تحليل العلاقة التبادلية

**بين الرفح المالي وكل من الربحية والنمو
في شركات قطاع الأعمال العام للغزل والنسيج**

د / محروس أحمد حسن

طبقا لقوانين الملكية الفكرية

جميع حقوق النشر و التوزيع الالكتروني
لهذا المصنف محفوظة لكتب عربية. يحظر
نقل أو إعادة نسخ أو إعادة بيع أى جزء من
هذا المصنف و بثه الكترونيا (عبر الانترنت أو
للمكتبات الالكترونية أو الأقراص المدمجة أو أى
وسيلة أخرى) دون الحصول على إذن كتابي من
كتب عربية. حقوق الطبع الورقى محفوظة
للمؤلف أو ناشره طبقا للتعاقدات السارية.

فہرست

- -

- -

- -

- -

- :

- :

- :

- :

- -

- -

- -

مَقَلَمَاتُ

— —

:

.

.

.

—

—

—

..

.

:

.

.

.

.

:

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

—

— —

-

/

.

:

-

-

•

.

•

•

-

•

-

-

:

()

.

()

.

()

.

.

-

-

:

:

- -

: -
Donaldson, ()

- -

Donaldson " " **Myers,** ()

()

Myers, ()

Miller, ()

Lang et al., ()

Business () ()

Diversified
Segment

. (Debt Overhang)

-

:

-

-

-

-

-

:

-

:

:() ()

/

:() ()

:() ()

()

()

()

:() ()

: () ()
()

()

Proposition

:() ()

: ()

()

: -

:

.

:

: -

:

()

()

()

()

:

=

:

=

:

•

•

•

•

•

•

=

•

()

()

:

-

/

/

.

:

-

=

=

L₁

+

=

=

=

L₂

=

=

=

X₁

=

=

X₂

=

=

X₃

- -

$$= = X_4$$

$$\frac{-}{-} =$$

$$= = X_5$$

$$\frac{-}{-} =$$

$$= = X_6$$

$$\frac{-}{-} =$$

-

:

$$L_2 \quad L_1 \quad ()$$

$$L_2 \quad L_1 \quad ()$$

$$L_2 \quad L_1$$

- -

()
(L₁)

X ₃	X ₂	X ₁	
** / -	/ -	** / -	
/ -	* / -	** / -	
/	/	/	
/ -	** / -	** / -	
/ -	* / -	* / -	
/ -	** / -	/ -	
/ -	/	/ -	
/ -	/	/ -	
/ -	* / -	** / -	
** / -	/ -	** / -	
/ -	/ -	/ -	
/ -	* / -	** / -	
/ -	/ -	** / -	
/	/	/	
/	/ -	/ -	
/	** / -	** / -	
/	** / -	** / -	
/ -	** / -	** / -	
/ -	/ -	/ -	
/ -	/ -	* / -	
/	** / -	** / -	
** / -	** / -	** / -	
** / -	** / -	** / -	
/	/ -	* / -	

*

**

()
(L2)

X ₃	X ₂	X ₁	
/ -	/ -	* / -	
/ -	/ -	** / -	
/	* / -	* / -	
/	** / -	** / -	
/ -	/ -	/ -	
/ -	/	/	
/ -	/ -	** / -	
/ -	/	/	
/	** / -	** / -	
* / -	/ -	/ -	
/ -	** / -	** / -	
/	/	/	
/	/ -	** / -	
/ -	/ -	/ -	
/ -	/ -	/ -	
/ -	* / -	** / -	
/ -	** / -	** / -	
/ -	* / -	* / -	
/ -	/ -	/ -	
** / -	/ -	/ -	
/ -	/ -	/ -	
/	/	/	
/	/ -	* / -	
/	/ -	/ -	

*

**

- -
:

: (L1)

()

()

()

: (L2)

()

()

()

()

(L1)

(L2)

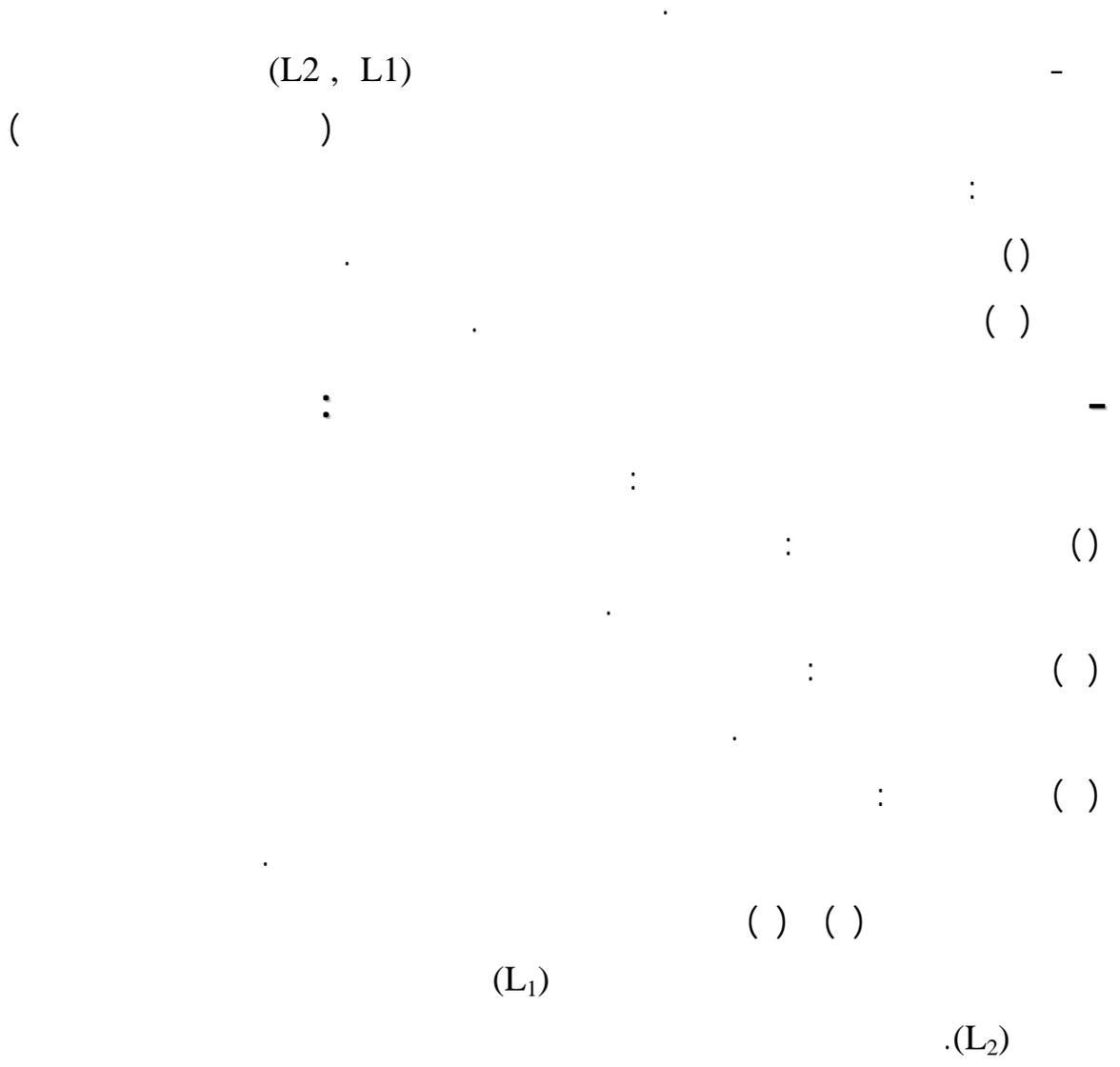
: (/)

(+) ()

.(,)

() ()

()



()
(L₂)

X ₆	X ₅	X ₄	
, -	, -	,	
** ,	,	* ,	
* ,	,	** ,	
,	,	** ,	
, -	, -	,	
,	,	* ,	
,	,	,	
, -	,	, -	
,	,	* ,	
** ,	,	,	
,	,	** ,	
,	,	,	
, -	,	,	
* , -	,	,	
, -	,	* ,	
, -	, -	,	
, -	,	* ,	
* ,	,	* ,	
, -	, -	,	
,	, -	,	
,	,	* ,	
,	,	,	
,	,	* ,	
,	, -	* ,	

*

**

()
(L2)

X ₆	X ₅	X ₄	
, -	,	* ,	
* ,	,	,	
,	* ,	,	
,	,	** ,	
,	,	,	
,	,	,	
,	,	,	
, -	,	,	
,	, -	, -	
** ,	,	,	
, -	,	* ,	
,	,	,	
,	* ,	,	
* , -	,	,	
, -	,	,	
,	,	,	
, -	, -	,	
,	,	,	
,	* ,	,	
, -	, -	,	
, -	,	,	
,	,	,	
, -	,	,	
, -	*	,	
, -	,	,	

*

**

:

: (L₁)

-

()

()

-

()

: (L₂)

-

()

()

()

-

- -

: (L₂)

(L₁)

()

(L₂)

(L₂)

()

(L₂)

(L₂) (L₁)

()

.(L₂)

(L₁)

)

- -

-

:

"

"

()

((L₂)

, - (L₁)

, -)

()

(L₁)

"

"

()

, -

)

-:

.(

- -

(L₁) -
 ()
 (L₁) (L₁) -
 (L₁) " " ()
 -: , -
 : (L₁) -
 / :
 (L₁) -
 / ()
 : (L₂) -
 (L₂) ()
 (L₂) ()
 :- :
 (L₂) -
 /
 (L₂) -
 ()

()

()

(L₁)

R ²	F	X ₆	X ₅	X ₃	X ₂	X ₁		
,	** ,			, - **(, -)			, - **(, -)	, - **(, -)
,	,					, - **(, -)	, - **(, -)	
,	** ,				, - ** (, -)	, - ** (, -)	, - ** (, -)	
,	* ,				, - * (, -)		, - ** (, -)	
,	** ,			, - ** (, -)	, - ** (, -)		, - - ** (, -)	
,	** ,					, - ** (, -)	, - ** (, -)	
,	** ,	, - ** (, -)					, - ** (, -)	
,	** ,				, - * (, -)	, - ** (, -)	, - ** (, -)	
,	** ,				, - ** (, -)	, - - ** (, -)	, - ** (, -)	

R^2	F	X_6	X_5	X_3	X_2	X_1		
,	** ,			, - *(, -)		, - **(, -)	, **(,)	
,	** ,					, - **(, -)	, **(,)	
,	** ,	, **(,)				, - **(, -)	, **(,)	
,	** ,		, *(,)			, - **(, -)	, **(,)	
,	** ,					, - **(, -)	, **(,)	
,	** ,					, - **(, -)	, **(,)	
,	, *	, *(,)				, - **(,)	, **(,)	
,	* ,					, - *(,)	, **(,)	

"t"

()

*

**

()

()

(L2)

R ²	F	X ₆	X ₅	X ₃	X ₂	X ₁		
,	* ,					, - *(, -)	, - **(,)	
,	** ,					, - **(, -)	, - *(,)	
,	* ,		, *(,)				, **(,)	
,	** ,					, - **(, -)	, (,)	
,	, ,					, - **(, -)	, (,)	
,	** ,	, *(,)				, - **(, -)	, *(,)	
,	* ,			, - *(, -)			, *(,)	
,	** ,					, - **(, -)	, (,)	
,	* ,	, *(,)					, **(,)	
,	** ,	, **(,)				, - **(, -)	, - (, -)	
,	* ,				, - *(, -)	, - *(, -)	, (,)	
,	* ,					, - *(, -)	, **(,)	

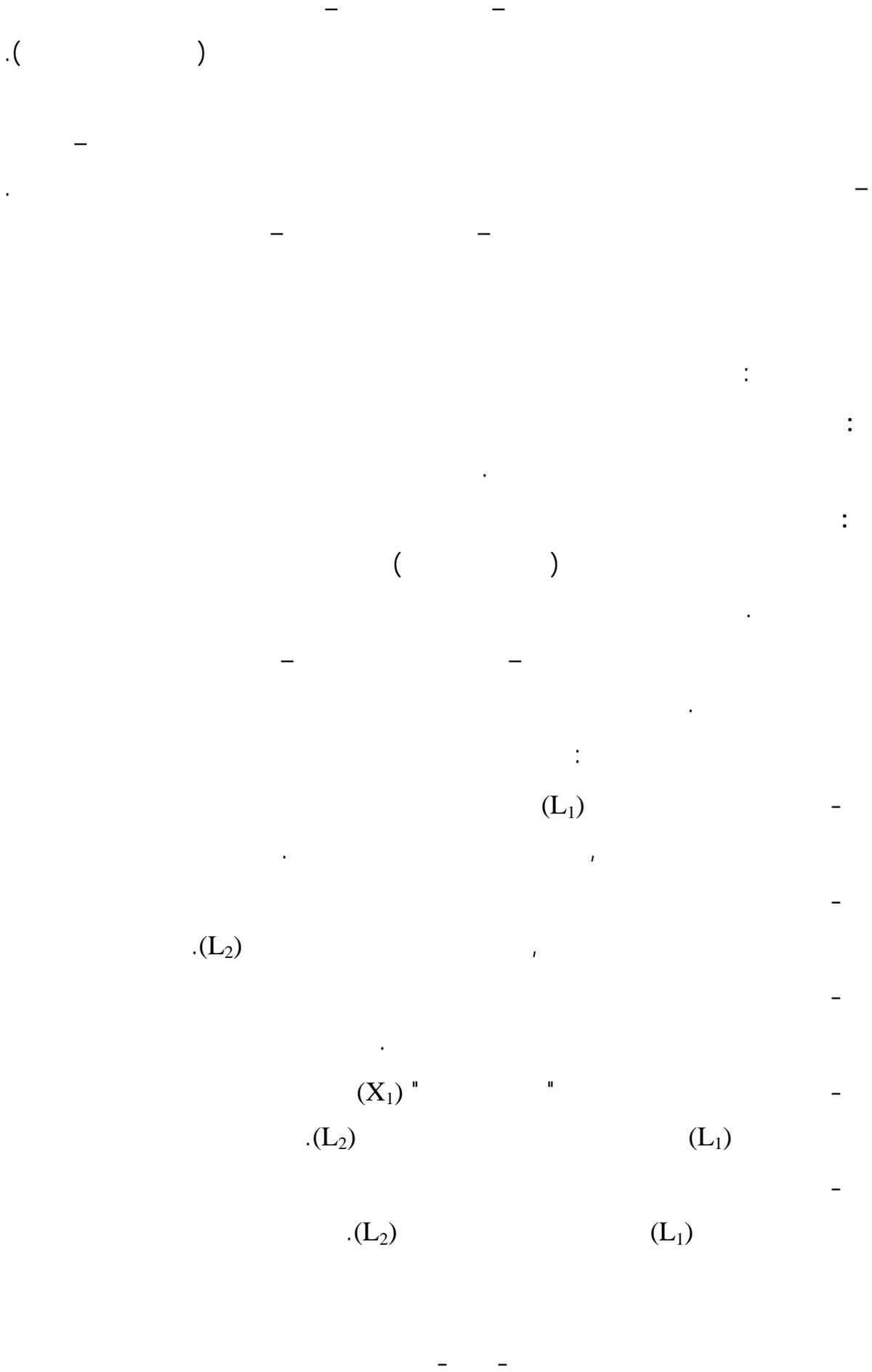
R^2	F	X_6	X_5	X_3	X_2	X_1		
,	**					' - ** (, -)	' (,)	
,	**					' - ** (, -)	' ** (,)	
,	*		' * (,)				' ** (,)	
,	**			' - * (, -)			' ** (,)	
,	**	' * (,)			' - ** (, -)	' - ** (, -)	' (,)	
,	*					' - * (, -)	' * (,)	
,	*					' - * (,)	' * (,)	

"t"

()

*

**



-

(L₂)

(L₁)

(L₁)

-

(L₂)

.

-

.

"

"

"

"

:

() ()

()

()

(L1)

R ²	F	X ₆	X ₄	X ₃	X ₂	X ₁		
,	** ,			, - **(, -)			, **(,)	
,	** ,					, - **(, -)	, **(,)	
,	** ,		, **(,)				, **(,)	
,	** ,				, - **(, -)	, - *(, -)	, **(,)	
,	* ,				, - *(, -)		, **(,)	
,	** ,			- *(, -)	, - **(, -)		, - (, -)	
,	** ,		, **(,)		, - *(, -)		, **(,)	
,	** ,	, **(,)					, **(,)	
,	** ,		, **(,)				, **(,)	
,	** ,		, *(,)		, - **(, -)	, - **(, -)	, **(,)	
,	** ,				, - **(, -)	, - ** (,)	, **(,)	
,	* ,		, ** (,)				, ** (,)	

R^2	F	X_6	X_4	X_3	X_2	X_1		
			*(,)				** (,)	
,	** ,			, -		, -	,	
				*(, -)		** (, -)	** (,)	
,	** ,					, -	,	
						** (, -)	** (,)	
,	** ,	,				, -	,	
		** (,)				** (, -)	** (,)	
,	* ,					, -	,	
						*(, -)	** (,)	
,	** ,					, -	,	
						** (, -)	** (,)	
,	** ,					, -	,	
						** (, -)	** (,)	
,	** ,	,				, -	,	
		*(,)				** (,)	** (,)	
,	* ,					, -	,	
						*(, -)	** (,)	

"t"

()

*

**

()

()

(L2)

R ²	F	X ₆	X ₄	X ₃	X ₂	X ₁		
,	* ,					, - *(, -)	, ** (,)	
,	** ,					, - ** (, -)	, * (,)	
,	* ,					, - *(, -)	, ** (,)	
	** ,					, - ** (, -)	, (,)	
,	** ,					, - ** (, -)	, (,)	
,	, *	, *(,)				, - ** (, -)	, (,)	
,	, *			, - *(, -)			, * (,)	
,	** ,		, *(,)			, - *(, -)	, * (,)	
,	** ,	, ** (,)				, - *(, -)	, - (,)	
,	* ,				, - *(, -)	, - *(, -)	, ** (,)	
,	* ,					, - *(, -)	, ** (,)	

R^2	F	X_6	X_4	X_3	X_2	X_1		
,	**					, - **(, -)	(,)	
,	**					, - **(, -)	** (,)	
,	*				, - *(, -)		** (,)	
,	**			, - **(, -)			** (,)	
,	*					, - *(, -)	*(,)	
,	*					, - *(, -)	*(,)	

"t" ()

. *

. **

:

(L₁) -

, -

(L₂) , -

" "

. -

(X₁) " " -
. (L₂) (L₁) -

() () (L₂) (L₁)
. (L₁)

(L₁)) (L₂) . () -
" " . (

(L₂) . () ()

(L₁) (L₂) -

. () () () ()

-

:

-

:

- -

"

:

"

-

.

-

-

-

(L₁)

(L₂)

.

.

()

()

()

:

- -

"

:

"

-

(L₁)

(L₂)

- -

(L₁)

-

(L₂) (L₁)

-

()

Miller, 1991

-

-

:

-

-

-

-

:

()

()

()

-

:

()

()

()

()

-

:

()

.(())

()

()

()

()

-

()

()

()

()

()

()

.

:

-

-

-

-

()

-

-

-

-

-

- Ang, J. (1991). "Debt Lock-in Assets and Corporate Restructuring". **Managerial and Decision Economics**. 12. pp. 473 – 480.
- Barclay, M. et al. (1995). "The Determinants of Corporate Leverage and Dividend Policies". **Journal of Applied Corporate Finance**. 7. 4 pp. 4-19.
- Baskin, J. (1989). "An Empirical Investigation of the Packing Order Hypotheses". **Financial Management**. 18. pp. 26 – 35.
- Bennett, M. and R. Donnelly (1993). "The Determinants of Capital Structure: Some U.K. Evidence". **British Accounting Review**. 25 pp. 43- 59.

- Chung, K. (1993). "Asset Characteristics and Corporate Debt policy: An Empirical Test". **Journal of Business Finance and Accounting**. 20. 1 pp. 83 – 97.
- Donaldson, G. (1961). "Corporate Debt Capacity: A Study of Corporate Debt Policy and the Determination of Corporate Debt Capacity". Boston: Harvard Graduate School of Business Administration. Division of Research.
- Goldstein. D. (1997). "Financial Structure and Corporate Behavior in Japan and US: Insulation Versus Integration With Speculative Pressures". **International Review of Applied Economics**. 11. 1. PP 27 – 64.
- Harris, M. and A. Raviv (1991). "The Theory of Capital Structure". **The Journal of Finance**. XVI. 1. PP. 297 – 355.
- Kester, W.C. (1986). "Capital and Ownership Structure: A Comparison of United States and Japanese Manufacturing Corporations". Financial Management. Spring. PP. 5 – 16.
- Kracaw, W. et al. (1992). "Corporate Growth, Corporate Strategy, and the Choice of Capital Structure". Managerial and decision Economics. 13. PP. 515 – 526.
- Lang L. et al (1996). "Leverage, Investment and Firm Growth". **Journal of Financial Economics**. 40. PP. 3 – 29.
- Long, M. and I. Malitz (1983). "Investment Patterns and Financial Leverage". National Bureau of Economic Research.
- _____ (1985). "The Investment – Financing Nexus: Some Empirical Evidence". **Midland Corporate Finance Journal** PP. 53 – 59.
- Lowe, J. et al. (1994). "The Impact of Corporate Strategy on Capital Structure of Australian Companies". **Managerial and Decision Economics**. 15 PP. 245 – 257.
- Miller, M. (1991) "Leverage". **Journal of Finance**. 46. PP. 479 – 488.
- Moore, R.R. (1993). "Asymmetric Information, Repeated Lending, and Capital Structure". **Journal of Money, Credit, and Banking**. 25. 3 PP. 393 – 409.
- Myers, S.C. (1977). "Determinants of Corporate Borrowing". **Journal of Financial Economics**. 5. PP. 147 – 175.
- _____ (1984). "The Capital Structure Puzzle". **The Journal of Finance**. XXXIX. 3. PP. 575 – 592.
- _____ and N.S. Majluf (1984). "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have". **Journal of Financial Economics**. 13. PP. 187 – 221.
- Rajan, R. and L. Zingales (1995). "What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data". **The Journal of Finance**. L. PP. 1421 – 1460.
- Theis, C. and M. Klock (1992). "Determinants of Capital Structure". **Review of Financial Economics**. Spring PP. 40 – 52.
- Titman, S. and R. Wessels (1988). "The Determinants of Capital Structure Choice". **Journal of Finance**. 43. PP. 1 – 19.

ملحق

أسماء الشركات التي قامت عليها الدراسة

*	*	
()		
)		
(/		

*