

The effect of general spending on the financial performance of Saudi joint stock companies

- An Empirical study on the Saudi cement sector-

Fatmah Mosslih Alharthy
Najla Ibrahim Abdulrahman

Faculty of Economics and Management || King Abdulaziz University || Jeddah || KSA

Abstract: The research aimed to measure the impact of public spending on the financial performance of cement sector companies in the Kingdom of Saudi Arabia during the period 2013- 2018, by measuring the impact of the profitability and indebtedness of the Saudi cement sector companies on government spending, both operational and capital, during the study period. The descriptive method and the content analysis were followed, as the financial statements of the companies were analyzed to test the four hypotheses related to measuring the impact of public spending on the financial performance of the Saudi cement sector companies. The results of the study showed that there is a statistically significant effect of public expenditures, both operational and capital, on the return on assets index and the total debt index on total assets. The researchers recommend the need for coordination between the Ministry of Finance and the Saudi cement sector when adjusting the amount of government spending, in order to achieve a balance between demand and supply. And work to increase government spending, which would lead to the recovery of the cement sector.

Keywords: Public Spending, Financial Performance, Cement Sector.

أثر الإنفاق العام على الأداء المالي لشركات المساهمة السعودية . دراسة تطبيقية على قطاع الإسمنت السعودي .

فاطمة مصلح الحارثي

نجلاء إبراهيم عبد الرحمن

كلية الاقتصاد والإدارة || جامعة الملك عبد العزيز || جدة || المملكة العربية السعودية

الملخص: هدف البحث إلى قياس أثر الإنفاق العام على الأداء المالي لشركات قطاع الإسمنت في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 2013- 2018م، وذلك من خلال قياس أثر ربحية ومديونية شركات قطاع الإسمنت السعودي بالإنفاق الحكومي بشقيه التشغيلي والرأسمالي خلال فترة الدراسة. وقد تم اتباع المنهج الوصفي وتحليل المحتوى حيث تم تحليل القوائم المالية للشركات لاختبار الفرضيات الأربعة المرتبطة بقياس أثر الإنفاق العام على الأداء المالي لشركات قطاع الإسمنت السعودي. وقد وضحت نتائج الدراسة أن هناك أثر ذو دلالة إحصائية للإنفاق العام بشقيه التشغيلي والرأسمالي على مؤشر العائد على الأصول، ومؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول. وتوصي الباحثتان بضرورة التنسيق بين وزارة المالية وقطاع الإسمنت السعودي عند التعديل في حجم الإنفاق الحكومي، وذلك لتحقيق التوازن بين الطلب والعرض. والعمل على زيادة الإنفاق الحكومي، الأمر الذي من شأنه أن يؤدي إلى إنعاش قطاع الإسمنت.

الكلمات المفتاحية: الإنفاق العام، الأداء المالي، قطاع الإسمنت.

المقدمة:

اختلفت مدارس الفكر الاقتصادية عبر الزمن في الدور الذي تلعبه الدولة في النشاط الاقتصادي، فمنهم من تمسكت به كالنظرية الكنزوية (لكحل، 2011)، بينما الآخرون نادى بالحرية الاقتصادية. إلا أن الاقتصاديين اتفقوا على أن الإنفاق العام يُعد أحد المؤثرات على النمو الاقتصادي للدولة، لذلك تسعى حكومات الدول على حل المشاكل الاقتصادية والتنموية والاجتماعية من خلال استعمال السياسات المالية. ويعتبر الإنفاق العام أداة مالية تستخدمها الدول من أجل تحقيق العديد من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية مثل تحسين البنية التحتية وتشجيع الاستثمار وتحقيق التنمية وإعادة الاعمار. (هنا، 2011).

انطلاقاً من ذلك بدأ تركيز الدول النامية بالإنفاق العام لتحسين البنية التحتية ومن ثم تحسين الاقتصاد الوطني لها بشكل عام وجذب الاستثمار سواء المحلي أو الأجنبي. وتحقيقاً لهذه الأهداف فقد انتهجت الحكومة السعودية سياسة الإنفاق العام لتحقيق التنمية الاقتصادية للمملكة العربية السعودية. ونتيجة لأن البترول هو المصدر الرئيسي لإيرادات الدولة فإنها إيراداتها ونفقاتها تتأثر تبعاً بأسعار البترول.

ومن جهة أخرى فإن الشركات تتأثر بشكل عام بالنمو الاقتصادي للدول التي تنتمي إليها، وذلك كون الوضع الاقتصادي والسياسي لأي دولة يعتبر من العوامل التي تؤثر على الأداء المالي للشركات. (علي & عناد، 2017) فالأداء المالي للشركة يُعد المرآة التي تعكس برامج وأنشطة الشركة، فهو المقياس الذي يتم من خلاله تحديد مستوى الأداء واستغلال الشركة لمواردها المتاحة بالإضافة إلى التعرف على الوضع المالي للشركة في الوقت الحاضر وما يتطلب من تحسينات وماهية التحديات التي تواجهها الشركة داخلياً وخارجياً للحصول على أداء مالي أفضل في المستقبل. ومن هنا جاء اهتمام الباحثان حول دراسة أثر الإنفاق العام على الأداء المالي لشركات المساهمة السعودية، حيث يُعد الحلقة الأهم في الاقتصاد الوطني.

مشكلة البحث:

بناء على اعتقاد الكثير من الاقتصاديين أن الإنفاق الحكومي في الدول النامية يشجع على الاستثمارات (الجراح والمحميد، 1997). ولكون المملكة العربية السعودية أحد الدول النامية، فإن الدولة باستخدامها للإنفاق تؤثر على الاقتصاد العام لها، فعند انخفاض الإنفاق العام سواء كان الإنفاق التشغيلي أو الاستثماري (الأصول غير المالية) تقل المشاريع التي تطرحها الدولة ويقل الادخار والاستثمار للفرد.

أسئلة البحث:

على ضوء ما سبق يمكن بلورة مشكله البحث في السؤال الرئيسي التالي:

هل يوجد تأثير للإنفاق العام في الأداء المالي لقطاع الإسمنت السعودي؟

وينبثق عن هذا التساؤل الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإنفاق التشغيلي في مؤشر العائد على الأصول.
- 2- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإنفاق الرأسمالي في مؤشر العائد على الأصول.
- 3- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإنفاق التشغيلي في مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول.
- 4- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإنفاق الرأسمالي في مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول.

فرضيات البحث:

- تحقيقاً لأهداف البحث تمت صياغة الفرضية الرئيسية التالية: يوجد أثر للإنفاق العام على الأداء المالي لشركات المساهمة السعودية. وتتفرع منها الفرضيات الفرعية التالية:
- 1- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإنفاق التشغيلي في مؤشر العائد على الأصول.
 - 2- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإنفاق الرأسمالي في مؤشر العائد على الأصول.
 - 3- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإنفاق التشغيلي في مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول.
 - 4- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإنفاق الرأسمالي في مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول.

أهداف البحث:

- 1- التعرف على أثر الإنفاق التشغيلي في مؤشر العائد على الأصول.
- 2- التعرف على أثر الإنفاق الرأسمالي في مؤشر العائد على الأصول.
- 3- التعرف على أثر الإنفاق التشغيلي في مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول.
- 4- التعرف على أثر الإنفاق الرأسمالي في مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول.

أهمية البحث:

تستمد الدراسة أهميتها من الاعتبارات التالية:

- 1- إبراز أهمية الدور الذي تلعبه الدولة في التدخل بالوضع الاقتصادي من خلال الإنفاق العام من الناحية النظرية.
- 2- تتمثل الأهمية العلمية في كون هذا الموضوع لم يلق الاهتمام الكافي من قبل الباحثين في المملكة العربية السعودية، حيث اكتفوا بدراسة الإنفاق الحكومي وأثره على النمو الاقتصادي بشكل عام.
- 3- المساهمة في إثراء المعرفة العلمية في العلاقة بين الإنفاق العام والأداء المالي.
- 4- التعرف على طبيعة العلاقة تطبيقياً بين أنواع الإنفاق العام والأداء المالي للشركات المساهمة السعودية.

متغيرات البحث والنموذج المقترح:

يظهر الشكل رقم (1) النموذج المقترح للدراسة والذي يشمل المتغيرات المستقلة والتابعة المستخدمة في هذا البحث.

المتغيرات التابعة

• مؤشر العائد على الأصول
• مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول

المتغيرات المستقلة

• الإنفاق التشغيلي
• الإنفاق الرأسمالي

الشكل رقم (1) النموذج المقترح للدراسة:

2- الإطار النظري والدراسات السابقة:

مفهوم الإنفاق العام وتبويبه في المملكة العربية السعودية:

لم يختلف الاقتصاديون في إعطاء مفهوم محدد للنفقة العامة بقدر ما اختلفوا في تأثيراتها على النشاط الاقتصادي، إلا أن ذلك لم يمنع من وجود معايير تراعى في تحديد حجم النفقات العامة بمختلف أنواعه. يمكن تعريف الإنفاق العام بأنه "المبالغ النقدية التي تصدر عن القطاع العام بهدف تحقيق النفع العام" (العناني، 2011: 12). وعرفها (خلف، 892008:) بأنها "كافة المبالغ النقدية التي يقوم بإنفاقها شخص عام لحاجة عامة"، وهذا التعريف هو السائد لدى الاقتصاديين، ويظهر من خلاله أنه يقوم على ثلاثة عناصر رئيسية:

1- النفقة العامة مبلغ نقدي: تتخذ النفقة العامة التي تدفعها الدولة على شكل نقدي كئمن لما تحتاجه من منتج أو خدمة حيث تعد ثمناً للقيام بالمشروعات الاستثمارية التي تتولى تنفيذها، وكئمن للمساعدات والإعانات المختلفة سواء كانت اقتصادية، اجتماعية أو غيرها (ناشد، 27: 2006).

2- النفقة العامة يقوم بها شخص عام: لا يعتبر المبلغ النقدي المنفق في سبيل تحقيق مصلحة عامة من قبيل النفقات العامة إلا إذا صدر من شخص عام، ويقصد بالشخص العام الذي ينتهي إلى القانون العام وهي: الدولة والهيئات العامة المحلية والمؤسسات العامة ذات الشخصية المعنوية وقد تشمل الولايات والفدراليات في الدول الاتحادية والفدرالية (ناشد، 27: 2006).

3- النفقة العامة تستهدف تلبية حاجة عامة: لكي نقول أنها نفقة عامة فلا بد أن تستهدف تحقيق وإشباع حاجة من الحاجات العامة (الهيبي والخشالي، 21: 2005).

عليه يمكن تعريف الإنفاق العام بأنه المبالغ النقدية التي تصدر عن القطاع الحكومي بهدف تحقيق النفع العام للمجتمع، حيث تتجلى سياسة النفقات العامة من خلال تطور الدولة وتوسع سلطاتها وزيادة تدخلها في الحياة الاقتصادية باعتبار أنها الأداة التي تستخدمها الدولة للقيام بالتدخلات العمومية لتحقيق أهدافها.

ركزت حكومة المملكة العربية السعودية متمثلة في وزارة المالية بإصدار الميزانية العامة للدولة بعد موافقة مجلس الوزراء عليها في آخر شهر من السنة الميلادية وتوضح فيها إيرادات والنفقات العامة للعام الماضي بالإضافة إلى الميزانية للعام المقبل.

من خلال ملاحظة تقارير الميزانية الصادرة عن وزارة المالية خلال الفترة من عام 2013م إلى 2018م نجد أن النفقات العامة الصادرة بالميزانية مختلفة عن المتوقعة التي توضح في تقرير الميزانية للعام الذي يليه وتختلف أيضاً عن الفعلي التي تُعلن عنها فيما بعد في سنوات مقبلة كما في الجدول التالي:

جدول رقم (1): النفقات العامة خلال فترة الدراسة

العامة	الميزانية	المتوقع	الفعلي	نسبة التغير
2013	820	925	994	21%
2014	855	1100	1140	33%
2015	860	975	1001	16%
2016	840	825	830	-1%
2017	890	926	930	4.5%
2018	978	1030	لم يتم إعلانها	5%

المصدر: إعداد الباحثين من خلال المعلومات الصادرة عن وزارة المالية.

نستنتج من الجدول رقم (1) أن نسبة التغير بدأت تقل خلال فترة الدراسة وهذا يوضح أن تقدير النفقات أصبح يقارب للفعلي من خلال الأعداد التقديرية بشكل مثالي للنفقات ومحاولة تقليل الانحرافات، حيث أن في عام (2016) تم تقدير الميزانية بأكثر مما تم صرفه فعلياً. وبناء على التوجيهات الملكية تم إنشاء وحدة للمالية العامة في وزارة المالية وذلك بهدف تحديد سقف للميزانية من خلال وضعها في إطار متوسط لمدة ثلاث سنوات وتطوير سياسات إعداد الميزانية وفقاً لمعايير الإفصاح والتخطيط للميزانية وفق أفضل الممارسات الدولية. (وزارة المالية، 3: 2016).

مبادرات تحسين كفاءة الإنفاق العام:

أعلنت الحكومة عن رؤية 2030 وكان من أهم برامجها تحقيق التوازن المالي من خلال رفع كفاءة وفعالية الإنفاق الحكومي وترشيده وتنمية الإيرادات غير النفطية، وتؤكد استمرار الدولة في خططها التنموية لتحفيز الاقتصاد الوطني من خلال الإنفاق الحكومي الأكثر كفاءة وفعالية واستدامة لتمكين القطاع الخاص والوصول لمستهدفات برنامج التوازن المالي لتحقيق رؤية المملكة 2030 ومنها:

1- مركز تحقيق كفاءة الإنفاق:

يساهم المركز في رفع كفاءة الإنفاق التشغيلي والاستثماري وتحليل ميزانيات الجهات الحكومية بحيث يتم تقديرها بكفاءة وفعالية أكبر، وتمكينها من الالتزام بأسقف النفقات العامة المحددة لها.

2- برنامج قوام لترشيد الإنفاق:

يهدف لتحسين جذري لترشيد الإنفاق العام عن طريق استخدام الموارد بصورة أكثر فعالية مع تقليل الهدر. يعمل من خلال هذا البرنامج على إجراء مراجعة شاملة ودقيقة للأنظمة واللوائح المالية في جميع الإدارات الحكومية. والانتقال من الاعتماد الضيق على تدقيق العمليات إلى نهج أكثر تكاملاً يستند إلى ضوابط فعالة للإنفاق وأهداف قابلة للقياس.

3- منصة اعتماد:

ساهمت منصة اعتماد التي أطلقت في عام 2018م في تمكين الجهات الحكومية من إدارة مواردها المالية بفعالية أكبر. بالإضافة زيادة الشفافية والإفصاح من خلال طرح المنافسات للقطاع الخاص وتعزيز الرقابة والأداء. حققت المملكة العربية السعودية عن طريق مكتب ترشيد الإنفاق الرأسمالي والتشغيلي وفورات تقدر بنحو 12 مليار ريال للربع الأول للعام 2018 ليصل إجمالي الوفورات التراكمية إلى 68 مليار ريال. بناء عليه في عام 2018، صنف المنتدى الاقتصادي العالمي (WEF) المملكة العربية السعودية في المرتبة السابعة على مستوى العالم في كفاءة مؤشر الإنفاق الحكومي، لتتقدم 5 مراتب وتحقق إنجازاً كبيراً على مقياس التنافسية العالمية. (المنتدى الاقتصادي العالمي، 2018)

النفقات التي تم صرفها على القطاعات الحكومية المرتبطة بقطاع الإسمنت السعودي:

في عام 2013: تم رصد مبلغ (65) مليار ريال للتجهيزات الأساسية والنقل و (36) مليار ريال لخدمات البلدية القروية والأمانات والبلديات.

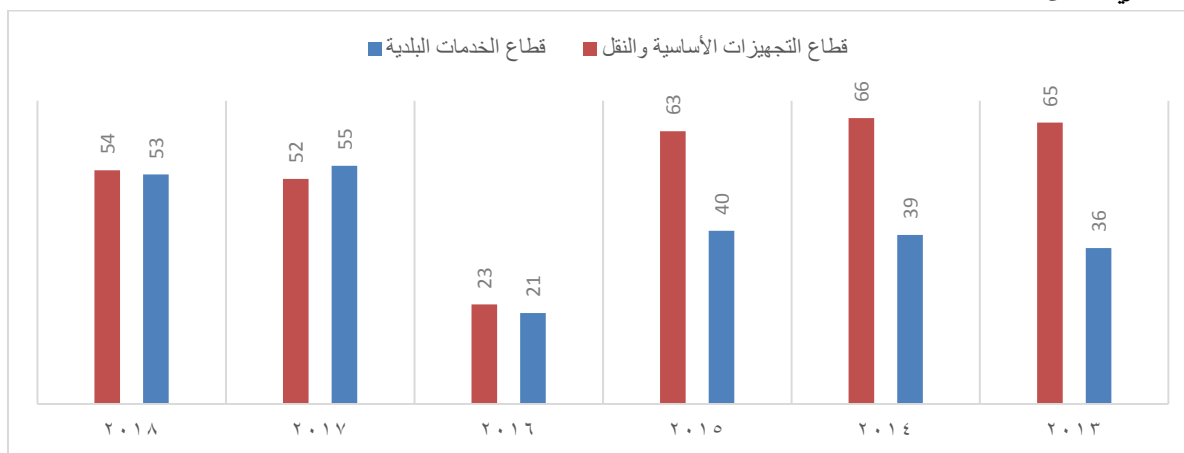
في عام 2014: الخدمات البلدية فتم تخصيص (39) مليار ريال بزيادة 9% عن عام 2013م. في حين تم رصد (66) ريال للتجهيزات الأساسية والنقل بزيادة مليار عن عام 2013م.

في عام 2015م: بلغ مخصصات خدمات البلدية (40) مليار ريال بزيادة مليار عن السنة السابقة، بينما تم صرف (63) مليار ريال للتجهيزات الأساسية والنقل بنقصان 3 مليار عن 2014م.

في عام 2016: تم صرف 23% من النفقات العامة على قطاع التعليم ومن ثم قطاع الخدمات الصحية. تم تخصيص (23) مليار ريال على قطاع التجهيزات الأساسية والنقل، بينما تم تخصيص (21) مليار على قطاع الخدمات البلدية.

في عام 2017: تم صرف (55) مليار ريال على الخدمات البلدية و (52) مليار على التجهيزات الأساسية والنقل.

في عام 2018: تم صرف (54) مليار ريال على قطاع التجهيزات الأساسية والنقل بالإضافة إلى تخصيص (53) مليار ريال على الخدمات البلدية.



الشكل رقم (2) النفقات التي تم صرفها خلال فترة الدراسة

وتلاحظ الباحثتان أن هناك تذبذباً في النفقات كما في الشكل رقم (2) فقطاع التجهيزات الأساسية والنقل حصل على نسبة أعلى مقارنة بقطاع الخدمات البلدية خلال سنوات الدراسة ماعدا عامي 2016 و2017. ويُعد عام 2016 من الأعوام التي قل فيها الإنفاق بشكل عام مقارنة ببقية الأعوام.

مفهوم الأداء المالي وخطواته ومؤشراته:

قبل الحديث عن الأداء المالي يجب معرفة أن مفردة الأداء أصلها لاتيني من كلمة Performare والتي تعني العطاء (Khemakhem, 1976: 310). ومن ثم اشتقت منها الكلمة الإنجليزية Perform والتي تعني إنجاز العمل.

لذلك يمكن تعريف الباحثتان الأداء بأنه العطاء الذي يقدم لإنجاز العمل في سبيل تحقيق أهداف معينة. أما الأداء المالي فظهرت العديد من التعريفات لهذا المصطلح في محاولة من الباحثين إلى الوصول إلى أقرب تعريف يُوضح معناه بشكل صحيح. كما يعرف بأنه "العوائد التي تحصل عليها الشركة نتيجة التحكم والسيطرة في الموارد الخاصة بها، وهذه العوائد تكون متوفرة من حساب الأرباح والخسائر وتوفر كافة الأساليب التي من خلالها يمكن تقييم أداء الإدارة الماضي، وإمكانية الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة وتوليد تدفقات نقدية" (Elliott and Elliott, 2011: 140)، ويتمثل الأداء المالي أيضاً بالمفهوم الضيق لأداء الشركات، حيث يعتبر الداعم الأساسي لأي عمل أو نشاط تقوم به المؤسسات، كما أنه يساهم في توفير الموارد المالية ويزود المؤسسة بفرص استثمارية بهدف تلبية الاحتياجات الأساسية للعملاء والأصحاب المصالح وتحقيق الأهداف (الخطيب، 2010: 45).

يمكن تعريف الأداء المالي على أنها النتائج التي تحققها المنشأة من خلال التقارير المالية التي توضح مدى استغلالها للموارد الاقتصادية لتحقيق أهداف معينة.

لتقييم الأداء المالي للشركات هناك خطوات يجب إتباعها بحيث لا تتقدم خطوة على أخرى كالتالي:

1. جمع البيانات المالية عن طريق التقارير المالية التي تحتوي على القوائم المالية والإيضاحات وتقرير المراجعة لتوضيح الوضع العام للشركة من خلال هذا التقرير.
2. البدء بقياس فعالية وكفاءة الأداء المالي للشركة من خلال التحليل الأفقي والرأسي، بالإضافة إلى المؤشرات المالية التي سوف نتحدث عنها لاحقاً
3. مقارنة الأداء الفعلي بالأداء المستهدف أو المعياري، بالإضافة إلى مقارنته بالسنوات السابقة مع الأخذ بالاعتبار الظروف الخارجية عن إرادة الشركة. ومن ثم مقارنته بأفضل الشركات بنفس القطاع.
4. قياس الانحرافات سواء كان موجب أو سالب، ومعرفة أسبابها، ومحاولة معرفة مواطن الضعف لمعالجتها بشكل صحيح.
5. وضع التوصيات للإدارة لاتخاذ القرار المناسب.

تعد المؤشرات المالية أو النسب المالية من أهم الأدوات المالية التي تستخدمها المنشآت في تحليل قوائمها المالية. فقد اكتسبت النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات الهامة التي يستخدمها المحللون الماليون في مجال التنبؤ بحالات الفشل المالي للشركات (مطر، 2003: 31). ولهذه الأهداف هذا البحث، سوف تشمل دراستنا على قياس الأداء المالي، من خلال نسب الربحية والمديونية. وقد تم اختيار هذه النسب كون أن الدراسة تقتصر على معرفة أثر الإنفاق العام بنوعيه على ربحية ومديونية شركات المساهمة السعودية وهما كالتالي:

أ- مؤشرات الربحية: (Profitability Ratios)

يعتبر الربح المحور الرئيسي في قدرة المؤسسات على قيامها بالكثير من الأنشطة الاقتصادية، فهو يعكس الأداء الكلي لها، ومن دون الربحية تنعدم قدرة المنشآت على جذب المستثمرين (آل شبيب، 2014: 88). ولهذا نجد بأن كلا من المستثمرين والإدارة والمقرضين يركزون اهتمامهم على نسب الربحية، فالمستثمرون يتوجهون نحو الفرص المربحة لاستثمار أموالهم فيها، وتتأكد الإدارة من خلال الربحية المحققة من نجاح سياستها المتبعة، وأما بالنسبة للمقرضين فهم يشعرون بالأمان عند قيامهم بإقراض المشاريع المولدة للأرباح مقارنة بغيرها من المشاريع التي لا تحققها (الشواورة، 2013: 315). وبالتالي فإن هذا يؤكدان نسبة الربحية تربط الأرباح مع كلا من المبيعات والاستثمارات. وفيما يلي أبرز نسبة من النسب التي تمثل نسبة الربحية:

- نسبة العائد على الأصول: تعتبر هذه النسبة من أفضل النسب التي تقيس ربحية الأعمال، والأكثر شيوعاً حيث تستخدم بشكل خاص عند المقارنة بين الشركات لأن كل شركة تختلف في كمية الأصول العاملة المتوفرة لديها، حيث يعبر هذا المقياس العلاقة بين الأرباح المحاسبية وحجم الأموال المتاحة للاستخدام من قبل الإدارة، بالإضافة إلى أنه يقيس كفاءة الإدارة في الاستخدام الأمثل لموارد المنشأة. (الشواورة، 2013: 317). ويمكن حساب هذه النسبة عن طريق قسمة صافي الربح بعد الضريبة على مجموع الأصول (مسعودي، 2015: 25). فإذا كانت مرتفعة فهذا يدل على كفاءة الإدارة، والعكس صحيح.

ب- مؤشرات المديونية (Dept Ratio):

يطلق عليها نسب الرفع المالي، وهي تعكس مدى اعتماد المنشأة على أموال الغير؛ أي الاقتراض بهدف تمويل أنشطتها واحتياجاتها، وتملك هذه النسبة آثاراً إيجابية وسلبية، حيث أن ارتفاع هذه النسبة يؤدي إلى تحسن العائد على حقوق المالكين، بينما تعتبر مؤشر غير جيد للمنشأة، فكلما زادت نسبة المديونية يؤدي ذلك إلى زيادة نسبة الخطر التي قد تتعرض لها نتيجة احتمالية عدم المقدرة على الوفاء بالتزاماتها وهذا بدوره يؤدي للوصول إلى حالة الإفلاس، وبالتالي من المؤكد سوف يحدث صراع بين أصحاب المصالح بالمنشأة (دزايت ومبروكة، 2013: 42). ومن أهم النسب التي تقيس المديونية هي:

• نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول: يطلق عليها نسبة المديونية، وتبين هذه النسبة مدى اعتماد المنشأة على خصومها أي (الديون) في تمويل الأصول، وتعني أن كل ريال من الأصول كم يقابلها من ديون (دزايت ومبروكة، 42: 2013). والجدير بالذكر أن المالكون في المنشأة يسعون إلى زيادة هذه النسبة لتحقيق عائد أكبر لهم، وتؤدي إلى استمرار سيطرتهم لاستغنائهم عن رأس المال من خلال إدخال شركاء جدد، ويمكن حسابها عن طريق قسمة إجمالي الديون على إجمالي الأصول (الشواورة، 2013: 320).

وتُعد نسبة العائد على الأصول من النسب الرئيسية التي توضح مدى استفادة الشركة من أصولها خصوصاً قطاع الإسمنت السعودي الذي يعتمد بشكل أساسي على الأصول الثابتة، أما نسبة إجمالي الديون على إجمالي الأصول توضح مديونية الشركة بالنسبة إلى أصولها. وعادة فإن ربحية ومديونية الشركات توضح الأداء المالي للشركات بشكل عام.

العلاقة بين الإنفاق الحكومي والأداء المالي للشركات:

توقع الراجحي المالي خلال تقريره في الربع الثاني من عام 2013م أن نتائج الشركات ستكون ذات مستوى جيد نظراً لارتفاع مستوى الإنشاءات والطلب على الإسمنت، بينما سوف يكون نمو الربحية بشكل مستقر ومحدوداً وذلك لتحديد سقف لأسعار الإسمنت في المملكة العربية السعودية. (شركة الراجحي المالية، 2013: 2)

وأكد الراجحي في نهاية عام 2013م أن قطاع الإسمنت هو أكثر القطاعات انتظاماً واستمرارية في توزيعات أرباح الأسهم حيث بلغت نسبة توزيعات أرباحه 75% خلال الثلاث سنوات الأخيرة. وذلك للاستفادة الكبيرة التي يحظى بها هذا القطاع كونه يتلقى طلباً عالياً من السوق المحلي. في حين توقع الراجحي أن أفضل الشركات في قطاع الإسمنت من ناحية الأداء المالي وتوزيعات الأرباح في عام 2014م سوف تكون هي شركة إسمنت القصيم والإسمنت السعودية وإسمنت ينبع. وأسقطت أسهم شركات إسمنت الجنوبية والإسمنت العربية من القائمة بعد أدائها السعري القوي للعام حتى تاريخ إعداد التقرير، مما أدى إلى خفض عائدات توزيعاتها بالمستويات الحالية. (شركة الراجحي المالية، 2013: 3)

كون أن الإنفاق الحكومي والنمو السكاني هما العاملين الرئيسيين لدعم الطلب على قطاع الإسمنت، لذلك فإن معظم الإنفاق الحكومي يتمركز بالمناطق الأكثر كثافة سكانية بالمنطقة الوسطى والغربية والشرقية فقد تأثرت الشركات التي تتمركز في مناطق نائية كشركة سمنت الجوف وإسمنت الشمالية، لذلك استهدفت الشركتين أسواق جديدة ولكن بتكاليف نقل مما أدى إلى انخفاض في الربحية.

في حين أن في بداية عام 2014م تباطأ قطاع الإسمنت في المبيعات نتيجة للعجز في الأيدي العاملة عقب الإجراءات الحكومية لتصحيح أوضاع العمالة الوافدة، وسعت الحكومة لتقليل العجز من خلال استقدام العمالة الأجنبية بشكل نظامي (شركة الجزيرة المالية، 2014: 3).

إلا أنه في الربع الثالث توقعت الراجحي المالية أن يتحسن مستوى الأداء لشركات الإسمنت خصوصاً مع توفر الإنفاق حكومي والعمل على العديد من المشاريع الاستثمارية فتربعت شركة إسمنت العربية على الشركات الأفضل في المبيعات حيث ارتفعت مبيعاتها 18% خلال الـ 9 أشهر من السنة المالية، ويلها إسمنت الجنوبية. أما شركة إسمنت اليمامة فقد احتلت المرتبة الأخيرة حيث انخفضت مبيعاتها بنسبة 18%. (شركة الراجحي المالية، 4: 2014). بينما توقع الرياض المالية ارتفاعاً في إيرادات شركات الإسمنت بنسبة 6%، وذلك لارتفاع الطلب على الإسمنت وذلك لتوفر العمالة واستكمال المشاريع المتعثرة. حيث توقع حصول شركة إسمنت القصيم أعلى هامش دخل إجمالي بنسبة 61%. ويحقق شركة إسمنت ينبع أقل هامش لصافي الدخل بنسبة بمقدار 48%. (شركة الرياض

المالية، 2014: 2). وذكرت (شركة الجزيرة المالية، 2014: 2) أن النمو الكبير في الإنفاق الحكومي على البنية التحتية يعادل 80% من نمو القطاع خلال عام 2014م.

في عام 2015 توجهت الحكومة السعودية إلى تقليص النفقات الحكومية من خلال تأخير وإعادة ترتيب الأولويات نتيجة لانخفاض أسعار النفط سيؤدي إلى انخفاض الطلب على الإسمنت وبالتالي انخفاض المبيعات. بالإضافة إلى انخفاض الطلب الناتج عن الارتفاع القياسي في المخزون. (شركة الرياض المالية، 2015: 1). بناء على ما سبق لذلك توقعت الرياض المالية انخفاض في الإيرادات وهبوط في صافي الدخل مقارنة بالعام الماضي، بالإضافة إلى أن معظم شركات الإسمنت قدمت خصومات من 15-10% لزيادة مبيعاتها. (شركة الرياض المالية، 2015: 2).

وفي عام 2016م انخفضت إيرادات شركات قطاع الإسمنت نتيجة لأثر رفع الدعم الحكومي عن أسعار الوقود، والذي سوف يؤثر على تكلفة الطن الواحد. حيث أشار مسار النمو الشهري إلى تسجيل شركتي الجنوبية وبنع نسب انخفاض في أحجام المبيعات، بينما لا تزال شركة إسمنت السعودية تحت ضغط تدني أحجام المبيعات مقارنة بنسبة نمو القطاع.

في عام 2017م تستكمل الربع الأول دورة الربحية السلبية في ظل تباطؤ الطلب على الإسمنت، لذلك تنخفض الأسعار مقابل وفرة المعروض. من أهم الأخبار الجديدة التي أعطت بعضاً من الإيجابية للقطاع قرار الحكومة بتخفيض رسوم تصدير الإسمنت بنسبة 50% وذلك من مستويات 85-133 ريال، وتعتقد الرياض المالية أنها خطوة مرحب بها حيث يعتبر ذلك أمر مريح للقطاع، حيث حصلت ما يقرب 5-6 شركات على ترخيص وهي على وشك بدء التصدير عندما يتيح كل من الطلب والتسعير فرصة في الأسواق المجاورة. قد تكون الشركات التي لديها إمكانية الوصول إلى الموانئ أكبر المستفيدين من هذا الانخفاض في رسوم التصدير حيث أنها ستقوم بتقليص التكلفة. مع ذلك، فإننا لا نتوقع الرياض المالية حدوث ارتفاع كبير في حجم الصادرات نظراً لأن أسواق الشرق الأوسط وشمال أفريقيا تواجه تحدي وفرة المعروض. (شركة الرياض المالية، 2017: 2)

إلا أن البلاد المالية أشارت أن مبيعات الربع الرابع زادت عن بقية الأرباع إلا أنه يعتبر منخفضة مقارنة بالربع الرابع للعام 2016م. في الوقت ذاته توقعت (شركة البلاد المالية، 2017: 3) انخفاض الإنتاج ليتناسب مع الطلب المنخفض. وبناء عليه توقعت الرياض المالية انخفاض أحجام المبيعات 17% سنوياً وبنسبة 11% بشكل ربع سنوي مع تباطؤ الطلب وانخفاض الإنفاق العام الحكومي على المشاريع. ومن المتوقع بانخفاض الإيرادات 15% على أساس سنوي ونسبة 12% على أساس ربع سنوي حيث تعد من أصعب السنوات التي مرت على هذا القطاع.

في عام 2018م ظهر تفاؤل بسيط حول انتهاء أزمة هذا القطاع من خلال أداء الشركات التي تحسن في نهاية الربع الرابع من العام الماضي وبناء عليه أعطت شركة الرياض المالية الحياد في توصيتها ووضعت إسمنت القصيم وإسمنت بنع من الأسهم المفضلة لديها كون أن أدائها المالي يُعد الأفضل في القطاع. تركزت مخاوف القطاع في تقليل حجم الإنفاق الحكومي، بالإضافة إلى ضريبة القيمة المضافة، وارتفاع أسعار الوقود، إلا أن هناك تفاؤل بمحاولة الحكومة في زيادة ملكية المنازل من خلال برنامج سكني، وإلغاء رسوم التصدير لدول القريبة من المنطقة.

كان ولا يزال الإنفاق الحكومي هو الحافز الأكبر لنمو القطاع لذلك عندما خفضت الحكومة من نفقاتها الرأسمالية خلال هذا العام أدى إلى تراجع الطلب على الإسمنت، كما يواجه قطاع الإسكان أحد المحفزات المهمة للقطاع تباطؤ دون وجود إشارات على التعافي على المدى القريب. فبدأ القطاع بتسجيل خسائر مفاجئة في ظل تراجع الطلب، وبدأت شركات الإسمنت ببيع منتجاتها بخسارة مقابل زيادة حصصها السوقية، في دلالة واضحة على ضعف أساسيات السوق. (شركة الجزيرة المالية، 2018: 3). من خلال ما سبق، يتضح أثر الإنفاق الحكومي الاستثماري على قطاع الإسمنت، كذلك الإنفاق التشغيلي الذي يُصرف منه للرواتب ومن ثم نرى انخفاضه يؤدي إلى انخفاض

بناء المساكن. لذلك عندما انخفض الإنفاق الرأسمالي خلال سنوات الدراسة سجلت شركات قطاع الإسمنت خسائر فادحة، كونها تعتمد على عميل رئيسي واحد وهو مشاريع الحكومة.

ثانياً- الدراسات السابقة:

- دراسة سلاطني (2016): هدفت إلى بيان دور الإنفاق الحكومي الاستثماري في تحقيق التنمية الشاملة بين دولتي الجزائر والامارات العربية المتحدة للفترة 2006-2013م. وتم عرض التجربة الامارتية كنموذج خاصة بعد احتلالها المركز الأول عالميا في كفاءة السياسة المالية. توصلت الباحثة إلى أن الجزائر أمامها شوط كبير من التحديات والإجراءات لتفعيل دور سياسة الإنفاق الحكومي الاستثماري لتحقيق الأهداف التنموية وخلق الاقتصاد ما بعد البترول.
- دراسة الصعيدي والعتيبي (2016): هدفت إلى معرفة أثر فعالية السياستين المالية والنقدية على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية للفترة (1986 - 2012). ركزت الدراسة على استخدام محددتين رئيسيين وهما: السياسات المالية متمثلة بـ (الإنفاق الحكومي)، والسياسات النقدية متمثلة بـ (عرض النقد وسعر الفائدة)، وقد تم دراسة هذه المتغيرات لمعرفة مدى تأثيرها في دفع العجلة للنمو الاقتصادي السعودي، ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة تم استخدام اسلوب المنهج الوصفي التحليلي لدراسة وتتبع معدل النمو لبعض محددات السياستين، بالإضافة إلى استخدام نموذج قياسي يتم تطبيقه باستخدام اسلوب السلاسل الزمنية على البيانات، ومن أهم النتائج التي توصل اليه البحث هي أنه توجد علاقة وطيدة وذات تأثير واضح في الأجل الطويل بين المتغيرات المستقلة للسياسة المالية والنقدية وبين المتغير التابع النمو الاقتصادي.
- دراسة (Bokaei and Asgari 2017): هدفت الدراسة إلى التحقق من أثر السياسات النقدية على ربحية الشركات المدرجة في بورصة طهران. وتشمل عينة البحث جميع الشركات المدرجة في بورصة طهران، والبالغ عددها (102) شركة، كما غطت الدراسة الفترة بين (2001 - 2012)م. استنتجت الدراسة إلى وجود أثر كبير للسياسات النقدية على ربحية الشركات المدرجة في بورصة طهران، وكما أكدت الدراسة على اثبات فرضياتها المتمثلة بوجود تأثير كبير لكل من حجم السيولة، وسعر الفائدة على الودائع المصرفية كمؤشرات تدل على المتغير المستقل، على مؤشرات المتغير التابع والمتمثلة بمعدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، وعوائد الاسهم للشركات المدرجة في بورصة طهران. ومن أهم التوصيات التي ركزت عليها الدراسة هي الاهتمام والتركيز على مثل هذا النوع من الأبحاث مع ضرورة أخذ متغيرات ومعايير أخرى لتقييم أداء الشركات، بالإضافة إلى أخذ بيانات موسمية نظرا لأن البيانات التي تم أخذها في هذه الدراسة على أساس سنوي.
- دراسة المومني (2019): هدفت الدراسة إلى معرفة وبيان أثر السياسات المالية الحكومية على ربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية خلال الفترة (2008 - 2016)، وذلك من خلال قياس أثر السياسات المالية على ربحية الشركات مدار البحث. استخدمت الدراسة اسلوب جمع البيانات التفصيلية المتعلقة في أبعاد السياسة المالية من وزارة المالية الأردنية والبيانات المتعلقة في أبعاد ربحية الشركات الصناعية من بورصة عمان للأوراق المالية، وقد تم استخدام أساليب التحليل المالي والإحصائي الملائمة وذلك من أجل اختبار الفرضيات وتحقيق أهداف الدراسة. وقد كان من أهم النتائج التي تم التوصل إليها وجود أثر للسياسات المالية على ربحية الشركات الصناعية، وقد تم وضع بعض التوصيات لتُتخذ القرار وكان من أهمها ضرورة قيام وزارة المالية

بالتنسيق المسبق مع قطاع الصناعة عند القيام بتعديل أي من سياساتها المالية، لمساعدة صناع القرار باتخاذ الإجراءات اللازمة والاهتمام بالمتغيرات التي لديها تأثير أكبر على ربحية الشركات.

التعليق على الدراسات السابقة:

من خلال استعراض الدراسات السابقة نجد أن دراسة (سلاطي، 2016) قارنت بين دور الإنفاق الحكومي الاستثماري في تحقيق التنمية الشاملة بين دولتي الجزائر والامارات العربية المتحدة، وأوضحت التحديات الكبيرة للجزائر للوصول إلى ما وصلت إليه الامارات العربية المتحدة. في حين بحثت عدد من الدراسات التي تناولت السياسات المالية بشكل مجمل حيث أن الإنفاق الحكومي يعد أحد متغيراتها المستقلة نجد أن دراسة (الصعيدي، والعتيبي، 2016) التي بشكل عام أثار السياسات المالية والنقدية على النمو الاقتصادي واستنتجت بوجود أثر واضح في الأجل الطويل بين السياسة المالية والنقدية وبين النمو الاقتصادي. أما الدراسات التي ركزت على أثر السياسات المالية على ربحية الشركات كما في دراسة (المومني، 2019) ودراسة (Bokaei and Asgari, 2017) التي أثبتت العلاقة الإيجابية بينهم، ويتضح هنا أن الدراسات متوافقة مع دراسة الباحثان فيما يتعلق بأثر السياسات المالية والنقدية على الأداء المالي للشركات، إلا أن الباحثان خصصت من بين هذه السياسات ودرست الإنفاق الحكومي، بالإضافة إلى بيئة الدراسة والتي تتمثل في قطاع الإسمنت السعودي، حيث تسعى هذه الدراسة إلى معرفة أثر الإنفاق الحكومي على الأداء المالي لقطاع الإسمنت السعودي.

3. منهجية البحث وإجراءاته

منهج البحث:

يعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي لكونه يناسب الظاهرة موضع الدراسة. فعلى صعيد المنهج الوصفي أُجري المسح المكتبي والاطلاع على الدراسات السابقة والبحوث النظرية والتطبيقية بهدف بلورة الأسس والمنطلقات التي يقوم عليها الإطار النظري، والوقوف على أهم الدراسات السابقة ذات الصلة بالدراسة الحالية.

مجتمع البحث وعينته:

يتمثل مجتمع البحث في جميع الشركات المدرجة في هيئة سوق المال السعودي. وتتمثل عينة البحث في شركات قطاع الإسمنت السعودي، والمدرجة في هيئة سوق المال السعودي، ويبلغ مجموع عددها (13) شركة بعد أن كانت (14) شركة حيث لم يتم إدراج شركة أم القرى للإسمنت لأنه تم اكتتاب أسهمها في عام 2014م. تم اختيار هذا القطاع بناء على ارتباطه بمشاريع البنية التحتية والاستثمارية الحكومية كما في الجدول التالي:

جدول رقم (2): عينة البحث

شركة إسمنت المدينة	شركة إسمنت الشمالية
شركة إسمنت اليمامة	شركة إسمنت ينبع
شركة إسمنت الجوف	شركة إسمنت حائل
شركة إسمنت الجنوب	شركة إسمنت القصيم
شركة إسمنت نجران	شركة إسمنت العربية
شركة إسمنت الشرقية	شركة إسمنت تبوك
شركة إسمنت السعودية	

المصدر: إعداد الباحثين.

الأسلوب الإحصائي:

اعتمدت الدراسة الحالية على أكثر من أسلوب إحصائي تمثل في معادلة الانحدار المتعدد للفرضية الرئيسية والانحدار البسيط للفرضيات الفرعية باستخدام برنامج الحزم الإحصائية (SPSS).

أداة البحث واختبار الفرضيات:

تم استخدام منهج تحليل المحتوى عند إجراء هذه الدراسة، من خلال الاعتماد على البيانات المنشورة في القوائم المالية لشركات الإسمنت السعودية في موقع تداول، بالإضافة إلى المواقع الإلكترونية الخاصة بالشركات.

الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المستقلة:

جدول رقم (3): نتائج الإحصاء الوصفي للتغير في المتغيرات المستقلة.

النفقات التشغيلية	النفقات الرأسمالية		
78	78	متاح	حجم العينة
0	0	مفقود	
223295333.3333	764561666.6667	المتوسط الحسابي	
57367497.13649	50467387.65988	الانحراف المعياري	
185288000.00	128642000.00	المدى	
134155000.00	696358000.00	أدنى قيمة	
319443000.00	825000000.00	أعلى قيمة	
17417036000.00	59635810000.00	المجموع	

المصدر: إعداد الباحثان.

من خلال الجدول رقم (3) نستنتج التالي:

- بلغ المتوسط الحسابي للنفقات التشغيلية خلال الفترة (2013- 2018) ما قيمته (764561666) مليار ريال، كما بلغت قيمة الانحراف المعياري (750467387) مليار ريال، وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (825000000) مليار ريال، بينما كانت أقل قيمة قدرها (696358000) مليار ريال.
- بلغ المتوسط الحسابي للنفقات الرأسمالية خلال الفترة (2013- 2018) ما قيمته (223295333) مليار ريال، كما بلغت قيمة الانحراف المعياري (57367497) مليار ريال، وبلغت أكبر قيمة تم تسجيلها (319443000) مليار ريال، بينما كانت أقل قيمة قدرها (134155000) مليار ريال.

اختبار تبعية البيانات للتوزيع الطبيعي:

جدول رقم (4): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للمتغيرات التابعة

Tests of Normality					
Shapiro- Wilk			Kolmogorov- Smirnov ^a		
Sig.	df	Statistic	Sig.	df	Statistic
0.006	78	0.953	0.025	78	0.108
معدل العائد على الأصول					

Tests of Normality						
0.001	78	0.941	0.080	78	0.095	إجمالي الديون على إجمالي الأصول

المصدر: إعداد الباحثين.

يظهر الجدول رقم (4) تبعية متغير إجمالي الديون على إجمالي الأصول للتوزيع الطبيعي حيث تظهر القيمة الدلالية للاختبار (0.08) أكبر من 0.05 مما يعنى قبول الفرض العدمي الذي ينص على أن إجمالي الديون على إجمالي الأصول تتبع التوزيع الطبيعي، بينما نستنتج عدم تبعية معدل العائد على الأصول للتوزيع الطبيعي عند مستوى ثقة 95% حيث تظهر القيمة الدلالية للاختبار (0.025) أقل من 0.05.

اختبار الارتباط بين المتغيرات المستقلة:

جدول رقم (5): نتائج اختبار الارتباط بين المتغيرات المستقلة

المصرفات الجارية	المصرفات الرأسمالية		
1	.550**	معامل ارتباط بيرسون	المصرفات الجارية
	0.000	القيمة الدلالية	
78	78	حجم العينة	
.550**	1	معامل ارتباط بيرسون	المصرفات الرأسمالية
0.000		القيمة الدلالية	
78	78	حجم العينة	

المصدر: إعداد الباحثين.

يظهر الجدول رقم (5) أن مستوى الارتباط بين المتغيرات المستقلة طردي متوسط حيث بلغت قيمته 55%، مما يعنى عدم وجود تعددية خطية بنموذج الانحدار.

4. عرض النتائج ومناقشتها

• اختبار الفرضيات:

1- اختبار الفرضية الفرعية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha = 0.05)$ للإنفاق التشغيلي على مؤشر العائد على الأصول. ولدراسة هذا الفرض تم استخدام تحليل الانحدار البسيط.

جدول رقم (6): نتائج اختبار الفرضية الفرعية الأولى

م	الشركة	التقدير	قيمة احصاء T	الدلالة	معامل التحديد R ²	F	النتيجة
1	إسمنت الشمالية	E- 115.917	3.648	0.015	0.727	13.308	يوجد أثر
2	إسمنت المدينة	1.095E- 10	6.676	0.001	0.899	44.563	يوجد أثر
3	إسمنت نجران	5.058E- 11	1.957	0.108	0.434	3.828	لا يوجد
4	إسمنت حائل	6.402E- 11	2.551	0.051	0.566	6.508	لا يوجد
5	إسمنت الجوف	2.239E- 11	2.284	0.071	0.511	5.217	لا يوجد
6	إسمنت تبوك	4.472E- 11	1.326	0.242	0.260	1.757	لا يوجد

م	الشركة	التقدير	قيمة احصاء T	الدلالة	معامل التحديد R ²	F	النتيجة
7	إسمنت الشرقية	1.200E- 10	4.672	0.005	0.814	21.827	يوجد أثر
8	إسمنت ينبع	1.757E- 10	4.617	0.006	0.810	21.320	يوجد أثر
9	إسمنت الجنوب	2.481E- 10	4.534	0.006	0.804	20.560	يوجد أثر
10	إسمنت القصيم	2.584E- 10	5.431	0.003	0.855	29.497	يوجد أثر
11	إسمنت السعودية	2.455E- 10	6.751	0.001	0.901	45.573	يوجد أثر
12	إسمنت اليمامة	1.374E- 10	3.000	0.030	0.643	9.002	يوجد أثر
13	إسمنت العربية	1.187E- 10	3.336	0.021	0.690	11.129	يوجد أثر
14	إجمالي الشركات	E- 101.272	10.174	أقل من 0.01	0.573	103.512	يوجد أثر

المصدر: إعداد الباحثين.

من خلال الجدول رقم (6) يتضح التالي:

1. بالنسبة لشركة إسمنت الشمالية، وشركة إسمنت المدينة، وشركة إسمنت الشرقية، وشركة إسمنت ينبع، وشركة إسمنت الجنوب، وشركة إسمنت القصيم، وشركة إسمنت السعودية، وشركة إسمنت اليمامة، وشركة إسمنت العربية أكدت النتائج على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للإنفاق التشغيلي على مؤشر العائد على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. وبناء على ذلك نقبل بالفرضية؛ أي يوجد أثر معنوي للإنفاق التشغيلي على مؤشر العائد على الأصول لشركة إسمنت الشمالية وذلك بدرجة ثقة 95%.
 2. بالنسبة لشركة إسمنت نجران، وشركة إسمنت حائل، وشركة إسمنت تبوك، وشركة إسمنت الجوف أكدت النتائج على عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للإنفاق التشغيلي على مؤشر العائد على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير غير معنوي. وبناء على النتائج السابقة نقبل الفرضية العدمية؛ أي لا يوجد أثر معنوي للإنفاق التشغيلي على مؤشر العائد على الأصول وذلك بدرجة ثقة 95%.
 3. بالنسبة لإجمالي الشركات أكدت النتائج على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للإنفاق التشغيلي على مؤشر العائد على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. وبناءً على النتائج السابقة نقبل الفرضية؛ أي يوجد أثر معنوي للإنفاق التشغيلي على مؤشر العائد على الأصول لإجمالي الشركات وذلك بدرجة ثقة 95%.
- 2- الفرضية الفرعية الثانية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha = 0.05)$ للإنفاق الرأسمالي على مؤشر العائد على الأصول. ولدراسة هذا الفرض تم استخدام تحليل الانحدار البسيط

جدول رقم (7): نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية

م	الشركة	التقدير	قيمة احصاء T	الدلالة	معامل التحديد R ²	F	الدلالة
1	إسمنت الشمالية	E- 102.052	4.353	0.007	0.791	18.946	يوجد أثر
2	إسمنت المدينة	E- 103.618	6.278	0.002	0.887	39.412	يوجد أثر
3	إسمنت نجران	E- 101.824	2.281	0.071	0.510	5.205	لا يوجد أثر

م	الشركة	التقدير	قيمة احصاء T	الدلالة	معامل التحديد R ²	F	الدلالة
4	إسمنت حائل	E- 102.188	2.726	0.042	0.598	7.428	يوجد أثر
5	إسمنت الجوف	E- 117.557	2.356	0.065	0.526	5.552	لا يوجد أثر
6	إسمنت تبوك	E- 101.792	1.742	0.142	0.378	3.033	لا يوجد أثر
7	إسمنت الشرقية	E- 104.135	5.886	0.002	0.874	34.640	يوجد أثر
8	إسمنت ينبع	E- 105.987	5.349	0.003	0.851	28.612	يوجد أثر
9	إسمنت الجنوب	E- 108.478	5.309	0.003	0.849	28.183	يوجد أثر
10	إسمنت القصيم	E- 108.700	5.963	0.002	0.877	35.557	يوجد أثر
11	إسمنت السعودية	E- 108.198	7.078	0.001	0.909	50.101	يوجد أثر
12	إسمنت اليمامة	E- 104.865	3.672	0.014	0.730	13.485	يوجد أثر
13	إسمنت العربية	E- 103.924	3.271	0.022	0.682	10.701	يوجد أثر
14	إجمالي الشركات	E- 104.347	10.871	أقل من 0.01	0.606	118.186	يوجد أثر

المصدر: إعداد الباحثين.

من خلال الجدول رقم (7) تبين ما يلي:

- بالنسبة لشركة إسمنت الشمالية، وشركة إسمنت المدينة، وشركة إسمنت حائل، وشركة إسمنت الشرقية، شركة إسمنت ينبع، شركة إسمنت الجنوب، شركة إسمنت القصيم، شركة إسمنت السعودية، شركة إسمنت اليمامة، شركة إسمنت العربية أكدت النتائج على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للإنفاق الرأسمالي على مؤشر العائد على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. وبناءً على النتائج السابقة نقبل الفرضية؛ أي يوجد أثر معنوي للإنفاق الرأسمالي على مؤشر العائد على الأصول وذلك بدرجة ثقة 95%.
 - بالنسبة لشركة إسمنت نجران، شركة إسمنت تبوك، شركة إسمنت الجوف أكدت النتائج على عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للإنفاق الرأسمالي على مؤشر العائد على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير غير معنوي. وبناءً على النتائج السابقة نقبل الفرض العدمية؛ أي لا يوجد أثر معنوي للإنفاق الرأسمالي على مؤشر العائد على الأصول وذلك بدرجة ثقة 95%.
 - بالنسبة لإجمالي الشركات أكدت نتائج جدول (4-3) على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للإنفاق الرأسمالي على مؤشر العائد على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. وبناءً على النتائج السابقة نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية؛ أي يوجد أثر معنوي للإنفاق الرأسمالي على مؤشر العائد على الأصول لإجمالي الشركات وذلك بدرجة ثقة 95%.
- 3- الفرضية الفرعية الثالثة: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha = 0.05)$ للإنفاق التشغيلي على مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول. ولدراسة هذا الفرض تم استخدام تحليل الانحدار البسيط.

جدول رقم (8): نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثالثة

م	الشركة	التقدير	قيمة احصاء T	الدلالة	R ² معامل التحديد	F	الدلالة
1	إسمنت الشمالية	4.426E- 10	13.865	أقل من 0.01	0.975	192.239	يوجد أثر
2	إسمنت المدينة	8.602E- 11	8.494	أقل من 0.01	0.935	72.146	يوجد أثر
3	إسمنت نجران	3.908E- 10	13.859	أقل من 0.01	0.975	192.062	يوجد أثر
4	إسمنت حائل	2.183E- 10	2.197	0.079	0.491	4.825	لا يوجد أثر
5	إسمنت الجوف	4.833E- 10	20.460	أقل من 0.01	0.988	418.609	يوجد أثر
6	إسمنت تبوك	4.532E- 10	8.844	أقل من 0.01	0.940	78.209	يوجد أثر
7	إسمنت الشرقية	1.510E- 10	11.670	أقل من 0.01	0.965	136.193	يوجد أثر
8	إسمنت ينبع	1.915E- 10	7.418	0.001	0.917	55.019	يوجد أثر
9	إسمنت الجنوب	3.025E- 10	20.950	أقل من 0.01	0.989	438.902	يوجد أثر
10	إسمنت القصيم	1.466E- 10	14.087	أقل من 0.01	0.975	198.441	يوجد أثر
11	إسمنت السعودية	3.526E- 10	63.103	أقل من 0.01	0.999	3981.998	يوجد أثر
12	إسمنت اليمامة	2.067E- 10	3.146	0.025	0.664	9.898	يوجد أثر
13	إسمنت العربية	2.645E- 10	9.533	أقل من 0.01	0.948	90.884	يوجد أثر
14	إجمالي الشركات	E- 102.838	16.098	أقل من 0.01	0.771	259.158	يوجد أثر

من خلال الجدول رقم (8) يتضح ما يلي:

- بالنسبة لجميع شركات العينة ماعدا شركة إسمنت حائل أكدت النتائج على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للإنفاق التشغيلي على مؤشر إجمالي الديون على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. وبناءً على النتائج السابقة نقبل الفرضية: أي يوجد أثر معنوي للإنفاق التشغيلي على مؤشر إجمالي الديون على الأصول وذلك بدرجة ثقة 95%.
 - اما شركة إسمنت حائل أكدت النتائج على عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للإنفاق التشغيلي على إجمالي الديون على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير غير معنوي. وبناءً على النتائج السابقة نقبل الفرضية العدمية: أي لا يوجد أثر معنوي للإنفاق التشغيلي على مؤشر إجمالي الديون على الأصول لشركة إسمنت حائل وذلك بدرجة ثقة 95%.
 - بالنسبة لإجمالي الشركات أكدت نتائج الجدول السابق على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للإنفاق التشغيلي على مؤشر إجمالي الديون على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. وبناءً على ذلك نقبل الفرضية أي يوجد أثر معنوي للإنفاق التشغيلي على مؤشر إجمالي الديون على الأصول لإجمالي الشركات وذلك بدرجة ثقة 95%.
- 4- الفرضية الفرعية الرابعة: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha = 0.05)$ للإنفاق الرأسمالي على مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول. ولدراسة هذا الفرض تم استخدام تحليل الانحدار البسيط

جدول رقم (9): نتائج اختبار الفرضية الفرعية الرابعة

م	الشركة	التقدير	قيمة احصاء T	الدلالة	R ² معامل التحديد	F	الدلالة
1	إسمنت الشمالية	1.395E- 09	5.937	0.002	0.876	35.251	يوجد أثر
2	إسمنت المدينة	2.777E- 10	6.107	0.002	0.882	37.298	يوجد أثر
3	إسمنت نجران	1.291E- 09	11.213	أقل من 0.01	0.962	125.742	يوجد أثر
4	إسمنت حائل	7.211E- 10	2.169	0.082	0.485	4.705	لا يوجد أثر
5	إسمنت الجوف	1.577E- 09	10.003	أقل من 0.01	0.952	100.054	يوجد أثر
6	إسمنت تبوك	1.419E- 09	5.005	0.004	0.834	25.052	يوجد أثر
7	إسمنت الشرقية	4.732E- 10	5.474	0.003	0.857	29.964	يوجد أثر
8	إسمنت ينبع	6.479E- 10	9.662	أقل من 0.01	0.949	93.348	يوجد أثر
9	إسمنت الجنوب	9.677E- 10	7.344	0.001	0.915	53.937	يوجد أثر
10	إسمنت القصيم	4.611E- 10	5.854	0.002	0.873	34.274	يوجد أثر
11	إسمنت السعودية	1.147E- 09	10.486	أقل من 0.01	0.957	109.950	يوجد أثر
12	إسمنت اليمامة	6.397E- 10	2.606	0.048	0.576	6.790	يوجد أثر
13	إسمنت العربية	8.858E- 10	11.188	أقل من 0.01	0.962	125.167	يوجد أثر
14	إجمالي الشركات	E- 109.156	14.281	أقل من 0.01	0.726	203.937	يوجد أثر

المصدر: إعداد الباحثين.

من خلال الجدول رقم (9) يتبين ما يلي:

- بالنسبة لجميع شركات العينة ماعدا شركة إسمنت حائل أكدت النتائج على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للإنفاق الرأسمالي على مؤشر إجمالي الديون على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت دالة إحصائيا عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. وبناءً على النتائج السابقة نقبل الفرضية: أي يوجد أثر معنوي للإنفاق الرأسمالي على مؤشر إجمالي الديون على الأصول وذلك بدرجة ثقة 95%.
 - اما شركة إسمنت حائل أكدت النتائج على عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للإنفاق الرأسمالي على إجمالي الديون على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت غير دالة إحصائيا عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير غير معنوي. وبناءً على النتائج السابقة نقبل الفرضية العدمية؛ اي لا يوجد أثر معنوي للإنفاق الرأسمالي على مؤشر إجمالي الديون على الأصول لشركة إسمنت حائل وذلك بدرجة ثقة 95%.
 - بالنسبة لإجمالي الشركات أكدت نتائج الجدول السابق على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للإنفاق الرأسمالي على مؤشر إجمالي الديون على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت دالة إحصائيا عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. وبناءً على ذلك نقبل الفرضية أي يوجد أثر معنوي للإنفاق الرأسمالي على مؤشر إجمالي الديون على الأصول لإجمالي الشركات وذلك بدرجة ثقة 95%.
- 5- اختبار الفرضية الرئيسية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha = 0.05)$ للإنفاق العام على الأداء المالي لشركات الإسمنت السعودي. لدراسة هذا الفرض تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد.

جدول رقم (10): نتائج اختبار الفرضية الرئيسية للمتغير العائد على الأصول

م	الشركة	المتغير المستقل	التقدير	قيمة احصاء T	الدلالة	معامل التحديد R ²	الدلالة	الاثار
1	إسمنت الشمالية	المصرفات الجارية	- 2.223E- 11	0.311 -	0.772	0.796	.042	يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 2.774E- 10	1.165	0.309			
2	إسمنت المدينة	المصرفات الجارية	- 7.000E- 11	0.861	0.438	0.9050	.009	يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 1.347E- 10	0.498	0.645			
3	إسمنت نجران	المصرفات الجارية	- 6.148E- 11	0.517 -	0.632	0.5407	.211	لا يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 3.818E- 10	0.966	0.389			
4	إسمنت حائل	المصرفات الجارية	- 4.174E- 12	0.034 -	0.975	0.5978	.162	لا يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 2.323E- 10	0.567	0.601			
5	إسمنت الجوف	المصرفات الجارية	- 4.445E- 12	0.090	0.932	0.5271	.224	لا يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 6.115E- 11	0.374	0.728			
6	إسمنت تبوك	المصرفات الجارية	- 1.641E- 10	1.215 -	0.291	0.5453	.207	لا يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 7.115E- 10	1.584	0.188			
7	إسمنت الشرقية	المصرفات الجارية	- 2.814E- 11	0.263 -	0.806	0.8760	.015	يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 5.048E- 10	1.419	0.229			
8	إسمنت ينبع	المصرفات الجارية	- 9.968E- 13	0.006 -	0.996	0.8512	.022	يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 6.019E- 10	1.053	0.352			
9	إسمنت الجنوب	المصرفات الجارية	- 1.369E- 11	0.056 -	0.958	0.8494	.023	يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 8.922E- 10	1.094	0.335			
10	إسمنت القصيم	المصرفات الجارية	- 6.455E- 11	0.291	0.786	0.8793	.015	يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 6.606E- 10	0.896	0.421			
11	إسمنت السعودية	المصرفات الجارية	- 1.017E- 10	0.597	0.583	0.9167	.007	يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 4.897E- 10	0.864	0.436			
12	إسمنت اليمامة	المصرفات الجارية	- 1.130E- 10	0.577 -	0.5942	0.7504	.062	لا يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 8.53E- 10	1.3122	0.2596			
13	إسمنت العربية	المصرفات الجارية	- 7.495E- 11	0.4154	0.6991	0.6947	.093	لا يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 1.49E- 10	0.2487	0.815			
14	إجمالي الشركات	المصرفات الجارية	- 7.1E- 12	0.128 -	0.898	0.606	أقل من 0.01	يوجد أثر
		المصرفات الرأسمالية	- 4.6E- 10	2.489	0.015			

المصدر: إعداد الباحثين.

من خلال الجدول رقم (10) يتبين ما يلي:

- بالنسبة لشركة إسمنت الشمالية، وشركة إسمنت المدينة، وشركة إسمنت الشرقية، وشركة إسمنت ينبع، وشركة إسمنت الجنوب، وشركة إسمنت القصيم، وشركة إسمنت السعودية أكدت النتائج على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لكلا من الإنفاق التشغيلي والإنفاق الرأسمالي معاً على مؤشر العائد على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص

بالتقدير معنوي. وبناءً على ذلك نقبل الفرضية؛ أي يوجد أثر معنوي للإنفاق العام على الأداء المالي وذلك بدرجة ثقة 95%.

● بالنسبة لشركة إسمنت نجران، وشركة إسمنت حائل، وشركة إسمنت تبوك، وشركة إسمنت الجوف، وشركة إسمنت اليمامة، وشركة إسمنت العربية أكدت النتائج على عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لكلا من الإنفاق التشغيلي والإنفاق الرأسمالي على مؤشر العائد على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير غير معنوي. وبناءً عليه نقبل الفرضية العدمية؛ أي لا يوجد أثر معنوي للإنفاق العام على الأداء المالي وذلك بدرجة ثقة 95%.

● بالنسبة لإجمالي الشركات السعودية أكدت النتائج على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لكلا من الإنفاق التشغيلي والإنفاق الرأسمالي معاً على مؤشر العائد على الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. وبناءً عليه نقبل الفرضية؛ أي يوجد أثر معنوي للإنفاق العام على الأداء المالي لإجمالي الشركات وذلك بدرجة ثقة 95%.

6- اختبار الفرضية الرئيسية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha = 0.05)$ للإنفاق العام على الأداء المالي لشركات الإسمنت السعودي. لدراسة هذا الفرض تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد

جدول رقم (11): نتائج اختبار الفرضية الرئيسية للمتغير إجمالي الديون على إجمالي الأصول

م	الشركة	المتغير المستقل	التقدير	قيمة إحصاء T	الدلالة	معامل التحديد	R ²	الدلالة	الاثـر
1	إسمنت الشمالية	المصروفات الجارية	6.936E- 10	6.915	0.002	0.990	0.990	أقل من 0.01	يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	8.551E- 10	2.564	0.062				
2	إسمنت المدينة	المصروفات الجارية	9.430E- 11	1.829	0.141	0.936	0.936	.004	يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	2.820E- 11	0.164	0.877				
3	إسمنت نجران	المصروفات الجارية	2.505E- 10	2.007	0.115	0.981	0.981	أقل من 0.01	يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	4.779E- 10	1.151	0.314				
4	إسمنت حائل	المصروفات الجارية	1.391E- 10	0.275	0.797	0.494	0.494	.256	لا يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	2.698E- 10	0.160	0.880				
5	إسمنت الجوف	المصروفات الجارية	4.245E- 10	3.633	0.022	0.989	0.989	أقل من 0.01	يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	2.002E- 10	0.515	0.633				
6	إسمنت تبوك	المصروفات الجارية	7.669E- 10	3.713	0.021	0.963	0.963	.001	يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	1.069E- 09	1.557	0.194				
7	إسمنت الشرقية	المصروفات الجارية	2.530E- 10	6.258	0.003	0.987	0.987	أقل من 0.01	يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	3.477E- 10	2.586	0.061				
8	إسمنت ينبع	المصروفات الجارية	2.845E- 11	0.279	0.794	0.950	0.950	.002	يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	5.556E- 10	1.638	0.177				
9	إسمنت الجنوب	المصروفات الجارية	3.869E- 10	6.469	0.003	0.993	0.993	أقل من 0.01	يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	2.873E- 10	1.445	0.222				
10	إسمنت القصيم	المصروفات الجارية	2.359E- 10	8.697	0.001	0.994	0.994	أقل من 0.01	يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	3.041E- 10	3.372	0.028				

م	الشركة	المتغير المستقل	التقدير	قيمة احصاء T	الدلالة	معامل التحديد R ²	الدلالة	الاثـر
11	إسمنت السعودية	المصروفات الجارية	3.320E- 10	12.519	0.002	0.999	أقل من 0.01	يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	7.019E- 11	0.796	0.471			
12	إسمنت اليمامة	المصروفات الجارية	3.949E- 10	1.229	0.287	0.692	.095	لا يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	6.415E- 10 -	0.600 -	0.581			
13	إسمنت العربية	المصروفات الجارية	9.498E- 11	0.848	0.444	0.967	.001	يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	5.776E- 10	1.551	0.196			
14	إجمالي الشركات	المصروفات الجارية	3.150E- 10	3.889	0.001	0.771	أقل من 0.01	يوجد أثر
		المصروفات الرأسمالية	1.063E- 10 -	0.395 -	0.694			

المصدر: إعداد الباحثين.

من خلال الجدول رقم (11) يتبين ما يلي:

- بالنسبة لجميع شركات قطاع الإسمنت ماعدا شركة إسمنت حائل وشركة إسمنت اليمامة أكدت النتائج على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لكلا من الإنفاق التشغيلي والإنفاق الرأسمالي معاً على مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. وبناءً عليه نقبل الفرضية؛ أي يوجد أثر معنوي للإنفاق العام على الأداء المالي وذلك بدرجة ثقة 95%.
- بالنسبة لشركة إسمنت حائل، وشركة إسمنت اليمامة أكدت النتائج على عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لكلا من الإنفاق التشغيلي والإنفاق الرأسمالي على مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير غير معنوي. وبناءً عليه نقبل الفرضية العدمية؛ أي لا يوجد أثر معنوي للإنفاق العام على الأداء المالي وذلك بدرجة ثقة 95%.
- بالنسبة لإجمالي الشركات السعودية أكدت النتائج على وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لكلا من الإنفاق التشغيلي والإنفاق الرأسمالي معاً على إجمالي الديون على إجمالي الأصول. حيث أكدت على ذلك إحصاءات اختبار F والتي جاءت دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 5% أي أن النموذج الخاص بالتقدير معنوي. وبناءً عليه نقبل الفرضية؛ أي يوجد أثر معنوي للإنفاق العام على الأداء المالي لإجمالي الشركات وذلك بدرجة ثقة 95%.

خلاصة بأهم النتائج:

- 1- تؤثر النفقات العامة التشغيلية على مؤشر العائد على الأصول، وذلك من خلال المدخرات والاستثمارات الناتجة عن رواتب الموظفين كأحد أبواب النفقات التشغيلية التي تُصرف على بناء المساكن التي بدورها ترفع الربحية لدى شركات الإسمنت، وهذا يتفق مع دراسة (المومني، 2019).
- 2- تؤثر النفقات العامة الرأسمالية على مؤشر إجمالي الديون على الأصول، فكلما زادت النفقات التي تصرفها الدولة للمشاريع كلما قلت المديونية على شركات قطاع الإسمنت السعودي.
- 3- تؤثر النفقات العامة التشغيلية على مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول، فكلما زاد نمو السكان وزاد صرف الحكومة على النفقات التشغيلية، مما يزيد من نشاط قطاع الإسمنت السعودي وتقل المديونية.

- 4- تؤثر النفقات العامة الرأسمالية على مؤشر معدل العائد على الأصول، حيث الزيادة في الصرف على المشاريع الرأسمالية يؤدي إلى انتعاش قطاع الإسمنت السعودي.
- 5- تعد شركة إسمنت حائل الشركة الوحيدة التي لم تتأثر بمستوى الإنفاق التشغيلي والرأسمالي على الأداء المالي لشركتها، بينما شركة إسمنت الجوف لم تتأثر بمستوى الإنفاق التشغيلي والرأسمالي على مؤشر العائد على الأصول، إلا أنه أثر ذلك على مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول.
- 6- يُعد أثر الإنفاق العام على مؤشر العائد على الأصول لشركة إسمنت الشمالية الأقل تأثيراً بينما شركة إسمنت السعودية الأكثر تأثيراً.
- 7- يُعد أثر الإنفاق العام على مؤشر إجمالي الديون على إجمالي الأصول لشركة إسمنت الشمالية وشركة إسمنت نجران، شركة إسمنت الجوف وشركة إسمنت الشرقية وشركة إسمنت الجنوب وشركة إسمنت القصيم وشركة إسمنت السعودية الأكثر تأثيراً، بينما شركة إسمنت المدينة الأقل تأثيراً.
- 8- تتفق نتائج الدراسة مع دراسة (الصعيدي والعتيبي، 2016) في أن الإنفاق الحكومي السعودي يؤثر على النمو الاقتصادي للدولة، حيث أثبتت النتائج تأثير الإنفاق الحكومي على الأداء المالي لقطاع الإسمنت السعودي.

التوصيات والمقترحات:

- 1- ضرورة التنسيق بين وزارة المالية وقطاع الإسمنت السعودي عند التعديل في حجم الإنفاق الحكومي، وذلك لتحقيق التوازن بين الطلب والعرض.
- 2- العمل على زيادة الإنفاق الحكومي، الأمر الذي من شأنه أن يؤدي إلى إنعاش قطاع الإسمنت.
- 3- اقتصرت الدراسة على أثر الإنفاق العام على الأداء المالي للشركات، ولم يتم دراسة أثر أسعار النفط لذلك تقترح الباحثان بدراسة أثرهم معاً على الأداء المالي للشركات.
- 4- اقتصرت الدراسة على أثر الإنفاق العام على الأداء المالي للشركات، ولم يتم دراسة أثر النمو السكاني لذلك تقترح الباحثان بدراسة أثرهم معاً على الأداء المالي للشركات.

قائمة المراجع

أولاً- المراجع بالعربية:

- أحمد، داليا. (2014). أثر السياسة المالية في الناتج القومي الإجمالي للسودان للفترة 2012-1980م، بحث لنيل درجة الدكتوراه في الاقتصاد، جامعة السودان. السودان.
- آل شبيب، دريد. (2007). مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن.
- بري، زين العابدين. (2001). العلاقة بين الإنفاق الحكومي والنمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية للفترة 1970-1998. مجلة جامعة الملك عبد العزيز- الاقتصاد والإدارة: جامعة الملك عبد العزيز، مجلد 15، عدد 2، الصفحات 49-62.
- بن عزة، هناء والمومني، رياض. (2011). أثر الإنفاق العام (الإنفاق الحكومي) على النمو الاقتصادي بالجزائر. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، اربد.

- بومدين، بن نوار. (2011). النفقات العامة في التعليم، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أبوبكر بلقايد- تلمسان، الجزائر.
- الجراح، محمد والمحميد، أحمد. (1997). الإنفاق الحكومي والاستثمار الخاص في المملكة العربية السعودية: دراسة تطبيقية. مجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية: جامعة الكويت، مجلس النشر العلمي، المجلد 22، العدد 86، الصفحات 93-83.
- الخطيب، محمد. (2010). الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات. دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الصفحات 45-1.
- خولة، مناصرية. صالح، مفتاح. (2016). أثر السياسة المالية على أداء سوق الأوراق المالية للفترة 1990-2014. رسالة دكتوراه غير منشورة. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التيسير. جامعة محمد خيضر. الأردن.
- سارة برحومة، راجح بلعباس. (2019). أثر الإنفاق الحكومي على التضخم: دراسة قياسية لدول شمال إفريقيا للفترة 2000-2016، مجلة الباحث، المجلد 19، العدد 1، الصفحات 61-47.
- سلاطني، هاجر. (2016). دور سياسة الإنفاق الحكومي الاستثماري في تحقيق التنمية الشاملة: الإمارات العربية المتحدة نموذجاً. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية: جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي- مخبر المالية، المحاسبة، الجباية والتأمين، العدد (6)، الصفحات 324-308.
- الشواورة، فيصل. (2013). مبادئ الإدارة المالية إطار نظري ومحتوي عملي للتمويل الاستثمار التخطيط التحليل المالي. دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن.
- الصعيدي، عماد والعتيبي، بديعة. (2016). دور السياسات المالية والنقدية في دفع العجلة النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية للفترة (1986-2012)، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة الأميرة نورة بنت عبدالرحمن، العدد (12)، الصفحات 27-52.
- عبدالجبار، العقون والعباس، بهناس. (2019). تحديد أثر الإنفاق العام على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2016م. مجلة البشائر الاقتصادية. المجلد 5. العدد 2. الصفحات 96-77.
- العبد المنعم، عبد المنعم والبحطيطي، عبدالرحيم. (2003). دور الإنفاق العام على مشروعات البنية الأساسية في دعم الناتج المحلي وهيكل الاقتصاد القومي: حالة تطبيقية للمملكة العربية السعودية، المجلة المصرية للتنمية والتخطيط: معهد التخطيط القومي، مجلد 11، عدد 1، الصفحات 120-96.
- علي، صايل وعناد، إبراهيم. (2017). مسار الإنفاق العام وأثره على النمو الاقتصادي في العراق للفترة 2004-2015. مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية. المجلد 9. العدد 18. الصفحات 204-171.
- فهد، نصر. (2009). أثر السياسات الاقتصادية في أداء المصارف التجارية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- لكحل، & ليلي. (2017). نظرية كينز لمواجهة الأزمة الاقتصادية. مجلة معارف الدولية المحكمة. المجلد 12. العدد 22. الصفحات 159-143.
- محمود، خالد الجيلي. (2017). السياسة النقدية وأثرها على كفاءة الأداء المالي بالمصارف (دراسة تحليلية تطبيقية على البنك الزراعي السوداني). جامعة الإمام المهدي، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، مكتبة الجامعة الأردنية. الأردن.

- مسعودي، سناء. (2015). تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية- دراسة حالة وكالتي BNA و CPA بالوادي للفترة (2009- 2012). رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، الجزائر.
- مطر، محمد. (2003). الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني. الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
- المومني، لانا؛ والشواور، فيصل (2019). أثر السياسات المالية الحكومية على ربحية الشركات المساهمة العامة الأردنية: دراسة تطبيقية على قطاع الصناعة، رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة مؤتة، مؤتة.
- ناشد، سوزان. (2006). المالية العامة. الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، الصفحات 27- 29.
- ناشد، سوزي. (2000). الوجيز في المالية العامة، دارالجامعة الجديدة للنشر. الإسكندرية. مصر.
- الهبتي، نوزاد والخشالي، منجد. (2005). المدخل الحديث في اقتصاديات المالية العامة، دار المناهج، عمان، الأردن، الصفحات 41- 19.
- الوالي، محمود. (1997). علم المالية العامة الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية. الجزائر، الصفحات 1- 27.

ثانياً- المراجع الأجنبية:

- Bokaei, M. N. &Asgari, S. A. (2017) " THE EFFECT OF MONETARVI POLICY ON THE PROFITABILITY OF THE COMPANIES LISTED IN TEHRAN STOCK EXCHANGE " . Current trends in organizational performance and future perspectives, Faculty of Business Economics and Entrepreneurship, Belgrade, Serbia, Special Issue of International Review, No . 1, PP . 92- 106 . .
- Elliott, B., and Elliott, J. (2011). "financial Accounting and Reporting". Edition (4), FT prentice hall USA.
- Khemakhem, A. (1976). "La dynamique du contrôle de gestion". Edition (2), Dunodentreprise, Paris.
- Poister, T.H. and Streib, G. (2005). "Elements of strategic planning and management in municipal government: Status after two decades". Public administration review, 65 (1), pp.45- 56.
- Van horne, J. C. & Wachowicz, J. M. (2008). " Fundamentals of financial Pearson Education.
- Zuhairah Bukhari and Zarinahyusof (2014), Macroeconomic effects of fiscal policy in Malaysia: real or inflationary ? Social science, management and human behavior (2), Faculty of Economics and Administration, university Malaya Malaysia.