

## كفاءة إدارة الموجودات المالية و أثرها على

### ربحية الشركات وعوائد الاسهم العادية

دراسة تحليلية للعينات من الشركات العاملة في القطاع الصناعي

/سوق العراق للأوراق المالية

أ.م.د. خانم نوري كاكه حمه العطار

كلية الادارة و الاقتصاد / جامعة السليمانية

م.م. شيلان عارف

م.م. ريثن ظاهر فتاح

كلية الادارة و الاقتصاد / جامعة السليمانية

## ملخص المقال:

*As the measurement of profits of the objectives sought by companies at the present time and is an appropriate indicator "in determining their value, the research community included the Iraq Stock Exchange, while the sample of the study included (10) companies operating in the industrial sector for the period from 2012-2017. The research found that companies in the industrial sector are efficient in upgrading their financial assets, which reflected on the stock prices in the financial markets, which affected the returns on the stock due to the difference in the closing price of the stock from year to year. Positively which caused the rise in the value of the stock and the emergence of a boom in the market.*

*Key words: Efficient management of financial assets, profitability, Ordinary share returns.*

## المقدمة:

كفاءة ادارة الموجودات المالية يمكن التعبير عنها بمدى إمكانية في إيجاد التوازن والتوافق ما بين غايته لتحقيق الربحية والقيود المفروضة عليه من خلال استثمار الموجودات لتحقيق الارباح ، ولقياس كفاءة ادارة الموجودات المالية يمكن استخدام العديد من الأدوات المستخدمة في ذلك إذ نجد منها أدوات القياس التحليلية و الإحصائية (الكمية) ، و على ضوء ذكر أدوات القياس المستخدمة في قياس كفاءة الموجودات المالية و تعظيم الربحية في الشركات بأستخدام نسب النشاط ونسب الربحية.

وتألف هذا الدراسة من اربع مباحث، تناول المبحث الاول الدراسات السابقة و المنهجية الدراسة ، فيما تناول المبحث الثاني الجانب النظري متضمنا: "كفاءة ادارة الموجودات المالية، ربحية الشركات وعوائد الاسهم ، اما المبحث الثالث تناول الجانب العملي متضمنا: "مناقشة وتحليل كل من كفاءة ادارة الموجودات المالية و ربحية الشركة وعوائد الاسهم ، اما المبحث الرابع تناول الاستنتاجات و التوصيات.

يسعى الدراسة الى تسلط الضوء على أهمية كفاءة ادارة الموجودات المالية على ربحية الشركات وعوائد الاسهم العادية لعينة من الشركات في القطاع الصناعي و المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وفق للتحليل المالي والتي تعد من الأدوات الفعالة لتقييم أداء الشركات، ومن خلال تلك الاساليب تتمكن الادارة من اتخاذ القرارات المناسبة.

أذ ان قياس الأرباح من الاهداف التي تسعى اليها الشركات في الوقت الراهن و يعد مؤشر مناسباً في تحديد قيمتها، تضمنت مجتمع البحث سوق العراق للأوراق المالية فيما ان عينة الدراسة تضمنت (10) شركات عاملة في القطاع الصناعي للمدة من سنة 2012-2017 . و تم استخدام برنامج SPSS للتحليل الاحصائي ، بأسلوب الانحدار . توصل البحث الى مجموعة استنتاجات من اهمها ان الشركات في القطاع الصناعي لها كفاءة في الارتقاء في ادارة موجوداتها المالية مما أنعكسه ذلك على اسعار الاسهم في الاسواق المالية مما أثرت ذلك على عوائد الاسهم نتيجة فرق سعر اغلاق السهم من سنة لآخرى بشكل ايجابي مما سببت في ارتفاع قيمة السهم و ظهور حالة ازدهار في السوق.

**الكلمات المفتاحية: كفاءة ادارة الموجودات المالية، الربحية، عوائد الاسهم .**

## Article summary:

*The study this study attempts to highlight on the importance of efficient management of financial assets on the profitability of companies and the returns of ordinary shares of a sample of companies in the industrial sector and listed in the Iraqi market for securities according to financial analysis, which is one of the effective tools to evaluate the performance of companies, and through those methods the management can take Appropriate decisions,*

## المبحث الاول/منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة

اولاً: منهجية الدراسة

### 1. مشكلة الدراسة :

ان احدى المهام الرئيسية للمدير المالي في الشركات المساهمة قدرتها على إدارة موجوداتها المالية ،اي ادارة الموارد المتاحة للشركة بكفاءة ،وأهدف الشركة تحقيق الأرباح و النمو . وبصورة عامة الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية تسلك هذا المسار، ولكن البعض منهم ليست لديها كفاءة في استثمار الموجودات بالكفاءة المطلوبة وتأثيرها على نشاط الشركة، هذا يؤدي إلى انخفاض الاستثمارات في السوق و بالتالي انخفاض نسبة الربحية في الشركات وفضلا عن ذلك انخفاض عوائد اسهمها في السوق ويمكن أن يؤدي ذلك الى انخفاض قيمتها السوقية في الاسواق المالية .

وتتجسد مشكلة الدراسة بأن الشركات المساهمة لها كفاءة في الارتقاء لادارة موجوداتها المالية مما ينعكس ذلك على اسعار اسهمها و ارباحها لتحقيق حالة انتعاش وازدهار في السوق.

### ثانياً: أهمية الدراسة :

تستمد الدراسة أهميتها من أهمية المشكلة التطبيقية التي تعالجها ، و اهمية كفاءة ادارة موجودات المالية تساعد في التطوير بالكفاءات التشغيلية للادارة موجوداتها المالية وتحقيق عوائد مرتفعة للاسهم نتيجة فرق اسعار الاغلاق الاسهم في القطاع الصناعي على مر السنين، مما يحقق ارتفاع في قيمة السهم و زيادة في نشاط الاسواق المالية و زيادة حجم التداول للشركات ، نتيجة لتوفير السيولة و تحقيق الأرباح، و تقليل المخاطرة مما ينعكس أيجاباً على اسعار الاسهم في الاسواق المالية .

### ثالثاً: اهداف الدراسة

يهدف الدراسة الى تحليل كفاءة ادارة الموجودات المالية لمعرفة مدى أنعكاسه على اسعار الاسهم في الاسواق المالية بعد الاخذ بالحسبان الموجودات الثابتة والمتداولة ومدى تأثيرها على عوائد الاسهم نتيجة فرق سعر اغلاق السهم من سنة لآخرى ،فضلا عن الأرباح التي تسعى الى تحقيقها .

### رابعاً:مجتمع و عينة البحث

يمثل سوق العراق للاوراق المالية مجتمع الدراسة فيما ان عينة الدراسة تضمنت (10) شركات مساهمة في القطاع الصناعي وتتمثل شركة بغداد للمشروبات الغازية، شركة الكندي لانتاج اللقاحات و الادوية البيطرية الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية و البلاستيكية، الشركة العراقية للاعمال لهندسية ، الشركة العراقية للسجاد و المفروشات ،شركة انتاج الالبسة الاجهزة و التجارة العامة، شركة المنصور للصناعات الادوية والمستلزمات الطبية،شركة الخياط الحديثة ،شركة بغداد لصناعة مواد التغليف ، الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور . و يعزى اختيار العينة الى تحقيق متطلبات الدراسة من حيث استمرار تداول في الشركات عينة البحث في السوق المالي و توفر البيانات المالية. تغطي فترة الدراسة ( 2012 - 2017) .

### خامساً: فرضيات الدراسة

يُسهّم حساب كفاءة ادارة الموجودات بتحديد ربحية الشركة و عوائد اسهمها في شركات عينة الدراسة في ضوء متغيرات التحليل التي تضمنها الدراسة شركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية تمت صياغة الفرضيات للشركات للمدة 2012-2017 الاتية:

الفرضية الاولى توجد علاقة ارتباط ذو دلالة احصائية للربحية الشركات و اسعار الاسهم العادية.

## الشركات المدرجة في سوقى البورصة الامريكية (Social Index S&P 500 and Domini400)

خلال فترة 1991-2009، حيث تمت اختبار جودة التقارير المالية بالاعتماد على المقاييس الذي قدمه (Dechow, Dichev, 2002) وتمت الاعتماد على معلومات مكاتب التحليل لقياس الاستثمارات في المسؤولية الاجتماعية للشركات. و توصلت الدراسة الى وجود علاقة طردية بين الاستثمار في المسؤولية الاجتماعية لشركات و الربحية المستقبلية لشركات ذات جودة التقارير المالية المرتفعة، وجود علاقة عكسية بين الاستثمار في المسؤولية الاجتماعية لشركات المستقبلية لشركات ذات جودة التقارير المالية المنخفضة. دراسة 2012 (Iqbal & Mati) .

## العلاقة بين الموجودات غير المتداولة و ربحية الشركة The Relationship between Non-current Assets & Firms Profitability

توجهت الدراسة نحو تتبع تأثير زيادة العائد على الاستثمار عن طريق الاستثمار في فقرة الموجودات غير المتداولة (الموجودات الثابتة)، بمعنى الانفاق الرأسمالي في أرباح الشركات، و جرى تطبيق الدراسة على عينة البحث البالغة تسعة شركات مدرجة في مؤشر كراتشي للأوراق المالية شملت الغزل و النسيج، و المواد كميأوية، و السكر، والتبغ، والورق، والاسمنت، والوقود، والطاقة، و الاتصالات، و قطاع الجوت لمدة عشر سنوات سابقة، و توصلت الى النتيجة الرئيسية الى وجود علاقة ارتباط بين الموجودات المتداولة و الربحية.

## دراسة 2014, Sekeroglu & Altan

العلاقة بين ادارة المخزون و الربحية: بحث مقارن في الشركات التركية العاملة في صناعة النسيج و صناعة الاطعمة و تجار الجملة و التجزئة

الفرضية الثانية توجد تاثير ذو دلالة احصائية لكفاءة ادارة الموجودات المالية على ربحية الشركات. و تشتق منها الفرضيات الفرعية الاتية :

-توجد تاثير ذو دلالة احصائية لمعدل دوران الموجودات و ربحية الشركات في القطاع الصناعي  
-توجد تاثير ذو دلالة احصائية لمعدل دوران المخزون و ربحية الشركات في القطاع الصناعي.  
-توجد تاثير ذو دلالة احصائية لمعدل دوران الذم المدينة و ربحية الشركات في القطاع الصناعي.  
الفرضية الثالثة يوجد تاثير معنوية ذو دلالة احصائية لكفاءة ادارة الموجودات المالية على عوائد الاسهم العادية في القطاع الصناعي للمدتين 2012-2017. و تشتق منها الفرضيات التالية :

أ. يوجد تاثير معنوية ذو دلالة احصائية لمعدل دوران الموجودات على عوائد الاسهم العادية في القطاع الصناعي

ب. يوجد تاثير معنوية ذو دلالة احصائية لمعدل دوران المخزون على عوائد الاسهم العادية في القطاع الصناعي

ج. يوجد تاثير معنوية ذو دلالة احصائية لمعدل دوران الذم المدينة على عوائد الاسهم العادية في القطاع الصناعي للمدتين.

ثانيا: الدراسات السابقة :

## دراسة 2011 Mcdermott

جودة التقارير المالية والاستثمار في المسؤولية الاجتماعية للشركة.

## Financial Reporting Quality and Investment in Corporate Social Responsibility

هدفت الدراسة الى التعرف على العلاقة بين جودة التقارير المالية و استثمارات المديرين في المسؤولية الاجتماعية و أثرها على ربحية الشركات، اذ تمت الحصول على البيانات من القوائم المالية لجميع

(مقاسة الربحية). من زيادة كفاءة المخزون مقارنة بالشركات كبيرة و متوسطة الحجم علاوة على تأثير اختلاف نظم الاستثمار في ربحية الشركات .

### المبحث الثاني/ الجانب النظري

#### اولاً: كفاءة ادارة الموجودات المالية موجودات

أصبحت كفاءة الاستثمار إحدى أهم التحديات التي تواجه الشركات في الاسواق المالية و هي مرتبطة بكفاءة العمليات التشغيلية. أي تحديد سليم لأحتياجات الاستثمار في المشروع الاستثماري (الدسوقي و القراري، 2017: 206). ان مفهوم كفاءة ادارة الموجودات له معنى واسع ، و لا يمكن حصره في نطاق ضيق و تكون الشركة ذات كفاءة اذا استطاعت توجيه موجوداتها المتاحة لها نحو تحقيق أكبر قدر ممكن من العوائد و بأقل نسبة من المخاطرة، أي التحكم الناجح في ممتلكاتها (حذة و توي، 2008: 61). بينما ان الاستثمار عبارة عن ارتباط رؤوس الاموال بوجود واحد أو اكثر والتي سوف يحتفظ بيها لفترات مستقبلية، يمثل المخزون احدى اهم الموجودات في الشركة اذ تبلغ نسبة المخزون في الشركات الصناعية ما يقارب (60%-70%) من مجموع الموجودات المتداولة. (Prempeh, 2015:1)

و اغلب ما ركزت عليه الدراسات في هذا المجال هو تطوير كفاءة استثمار المخزون للشركات للوصول الى اعلى مستويات الربحية و قد اشار الباحثين الى ان انخفاض في تكاليف الخزن ومن ثم تعزيز التدفقات النقدية الصافية

(Mishra & Modi, 2011: 256) .

اما المقياس الشائع لمعدل دوران المخزون يستعمل في قياس كفاءة استثمار المخزون و يحسب بقسمة قيمتي صافي المبيعات على دوران المخزون بالصيغة الاتية:  
( Cannon, 2008: 5 ) .

The Relationship between Inventory Management and Profitability: A Comparative Research on Turkish Firms Operated in Weaving Industry, Eatables Industry, Wholesale and Retail Industry

تحدد الغرض من هذه الدراسة في التحقيق من ما اذا كان هناك اختلاف في الربحية و استراتيجيات ادارة المخزون بين الشركات العاملة في القطاعات المذكورة كما ركزت الدراسة على اختبار تأثير ادارة المخزون في الربحية ، و تجسدت عينة الدراسة الشركات التركية العاملة في صناعة النسيج و صناعة الاطعمة و صناعة الجملة و التجزئة و للمدة (2003-2012)، و توصلت الدراسة الى تبين العلاقة بين المخزون و الربحية في صناعة الاطعمة ، في ما لا يوجد علاقة بين ادارة المخزون و الربحية في صناعات النسيج و تجار الجملة ، و التجزئة.

دراسة Shin, et al., 2015

تأثير كفاءة ادارة المخزون في الربحية: دليل تجريبي من قطاع التصنيع في الولايات المتحدة

Effect of inventory management efficiency on profitability: current evidence from the U.S. manufacturing industry

تحدد غرض الدراسة في الحفاظ على مستوى مناسب من المخزون لتحقيق اداء مالي افضل للشركات ودراسة العلاقة بين كفاءة ادارة المخزون و الربحية في الولايات المتحدة ، جرت الاختبارات لمجموعتين من البيانات ، و كانت المدة للمجموعة الاولى ثلاث سنوات من عام (2005-2007) و بلغ عدد الشركات (1289) شركة اما بالنسبة للمجموعة الثانية كانت ثمان و سنوات و للمدة (2005-2012) و بلغ عدد الشركات (959) شركة، و توصلت الدراسة الى ان انخفاض نسبة المخزون الى المبيعات يشير الى هامش الربح اعلى لشركة، بالإضافة فضلا عن ذلك يمكن للشركات الصغيرة الحجم الحصول على فائدة اكبر

تكلفة البضاعة المباعة

دوران المخزون = ----- (1)

متوسط المخزون

ويمكن توليد الارباح عن طريق استثمار الموجودات الثابتة و المتداولة لضمان الربحية على المدى الطويل والقصير اذ ان الاستثمار في الموجودات مهم للشركات الصناعية من اجل توليد الارباح

، (AL- jafari & Alsamman, 2015: 307). يساهم الاستثمار في الموجودات الثابتة التحسين الربحية (Agarwal, 1991: 87). وعندما تكون نسبة الموجودات الثابتة الى مجموع الموجودات مرتفعة فأن ذلك يعني ان نسبة التكاليف الثابتة الى مجموع التكاليف المرتفعة بينما نسبة التكاليف المتغيرة الى مجموع التكاليف منخفضة ومن ثم يزداد هامش الربح (المحجان، 2012: 19).

وأن الاستثمار هو التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من أشباع أستهلاك حالي (مرسي و الاخرون، 2012: 18)، و ذلك بقصد الحصول على منفعة مستقبلية أكبر يمكن اشباع استهلاك مستقبلي (أن جميع الاستثمارات التي تدر عائداً أعلى من العائد الخالي من المخاطرة تكون ضمن البدائل الاستثمارية لدى المستثمرين (النجار، 2016: 41)،

(Charles, 2004: ch1)

، فقد اوضحت بعض الدراسات كيفية قياس الاستثمار مثل استثمار الموجودات الثابتة

al et Beatty (2010; 1234)، (McNichols & Stubben: 2008: 1577)

باعتبار مجموع الاستثمارات في لموجودات الثابتة و الاستثمارات الطويلة الاجل

(Biddle et al, 2011, 1), (Chen et al, 2009: 125).

صافي المبيعات

دوران مجموع الموجودات = ----- (2)

مجموع الموجودات

دوران الحسابات المدينة يتم حساب معدل دوران الذمم المدينة بقسمة صافي المبيعات الاجلة على اجمالي الذمم. ويعد هذا المؤشر لمدى ملائمة حجم الاستثمار في الذمم، و يلقي الضوء على مدى ملائمة سياسة الائتمان و سياسة التحصيل. فسياسة المتساهلة في منح الائتمان تؤدي الى زيادة الاموال المستثمرة في الذمم و انخفاض معدل الدوران، اما السياسة المتشددة فيتوقع ان تؤدي الى نقص الاموال المستثمرة وارتفاع معدل الدوران (هندي، 2003: 85-84). ويتم التعبير عنها وفق الصيغة الاتي:

صافي المبيعات

دوران الحسابات المدينة = ----- (3)

الحسابات المدينة

2 معدل دوران النقدية: و يتم حسابه بقسمة المبيعات الصافية على رصيد النقدية و يتم التعبير عنه بالمعادلة الاتية: (هندي، 2003: 87).

صافي المبيعات

3. معدل دوران النقدية = ----- (4)

النقدية

ثانياً: الربحية

تتكون كلمة الربحية (Profitability) من مقطعين

، الربح (Profit) والمقصود به اجمالي النفقات مطروحاً

من اجمالي الايرادات (Barasara, 2013: 87).

، أما بالنسبة للقدرة (Ability) تشير الى قوة الشركة في تحقيق الارباح (Barad, 2010: 10). ، فنسبة الربحية فهي تشير إلى الربح منسوباً إلى بعض المكونات من الميزانية العمومية أو قائمة الدخل، والربحية تقيس الكفاءة التشغيلية لشركة وأنها تمكن الأطراف التي لها مصلحة بارتفاع هذه الكفاءة من مراقبتها، والكفاءة التشغيلية تعني قدرة الشركة على تحقيق العوائد الكافية

اجمالي الموجودات (Yazdanfar & Öhman, 2014: 455).  
يمثل الربح مؤشرا "جيذا" لاداء الاعمال، لكن المعيار الحقيقي لاداء الشركة لا يمكن الحكم عليه من خلال الحجم المطلق للربح الدوري (95: 2004, Bavaria) (96-). لذلك تمثل الربحية افضل مؤشر لاداء الشركات و تقييس نتائج جميع القرارات الادارية عن المبيعات و الاسعار و مستوى الاستثمار و الابتكار ( الابتكار و الإنتاج والابتكار (11: 2004, Alsyouf).

يعتبر هدف الربحية من الأهداف الأساسية لجميع الشركات وهو ضروري لتحقيق بقاءها واستمرارها كما يعتبر هدف تحقيق الربح من الأمور الأساسية التي يتطلع إليها المستثمرون ومؤشر هام للدائنين وأداه هامه لقياس كفاءة الإدارة في استخدامها لمواردها، ولتحقيق هدف الربح لابد للمدير المالي أن يحصل على الأموال المطلوبة بأقل ما يمكن من التكاليف والمخاطر واستثمار هذه الأموال بطريقة تمكن الشركة و كوحدة واحدة من تحقيق عائد لا يقل في مستواه عما يستطيع أصحاب الأسهم فيها (مالكيها تحصيله من استثمار أموالهم في مشاريع أخرى تتعرض لنفس الدرجة من المخاطر (حداد، 2005: 22).

#### مقاييس الربحية

تسعى جميع شركات الاعمال، بما فيها الصناعية، هي تحقيق اقصى معدل من الارباح كاحد الاهداف الرئيسية، و تدرج هذه النسب ضمن التسبب المالية و التي تستعمل لتقييم قدرة الاعمال على تحقيق الارباح و التي تعد محصلة نهائية لعدد من العمليات و القرارات المرتبطة بجميع نواحي النشاط لذلك السبب تستخدم عدة مقاييس للربحية لان اي قياس محدد قد يتاثر الى حد كبير بناحية معينة من نواحي النشاط لذا يتعين قياس كل الارباح النشاط و صافي الربح للتمكن من

للمالكين، المقرضين والعاملين (النعيمي و لخرشه، 2007: 36). فيما تعني الربحية بأنها قدرة الشركة على صنع الارباح و قبل البدء بأعطاء مفهوم محدد للربحية لابد من التميز بين مفهومين مختلفين (الربح و الربحية) اذ بالرغم من ان كلا من الربح و الربحية مترابطان وقد جرى استخدامها بشكل متبادل اغلب الاحيان، لاكنهما مختلفين اذ أن الربح مفهوم مطلق بينما الربحية مفهوم نسبي و يشير الربح الى اجمالي الدخل المكتسب في حين ان الربحية تشير الى الكفاءة التشغيلية للشركة ( Rehman, et al., 2014: 187). و يتضح ما سبق ان زيادة الإيرادات زيادة نشاط الشركة في ادارة موجوداتها المالية المتوفرة لديها بكفاءة من خلال زيادة استثمارته، كما يؤثر النقص في الإيرادات إلى زيادة حجم المصروفات، أو تقليص الشركة أنشطته استثمار موجوداتها، لذلك تهتم الإدارة العليا بالتنسيق بين مصادر الأموال الداخلية والخارجية لديه لرسم سياسة إدارة موجوداتها تهدف إلى توجيه استثمارته للمجالات الأكثر ربحية، بما يحقق أعلى عائد ممكن للملائمة بين السيولة والربحية، لذلك لابد من معرفة سبب التغيير في صافي الربح بالزيادة أو النقص، والعوامل التي أدت لحدوث هذا التغيير (الفرأ، 2008: 84).

وتعرف الربحية بأنها قدرة استثمار معين للحصول عائد محدد بعد توظيفه (Howard, 1953: 147 & Upton) وعرفه قدرة إدارة الشركة على استثمار الموارد بكفاءة لتوليد الإيرادات (Samuel & Abdulateef, 2016: 167). في حين عرف بالعلاقة بين الارباح التي حققتها الشركة و الاستثمارات التي ساهمت في ذلك (Alshatti, 2015: 64). كما أشار انها القيمة الدفترية لصافي الربح بعد الضرائب مقسومة على

على الموجودات بموجب الصيغة الآتية (العارضي  
،2013: 67).

صافي الربح بعد الضريبة

العائد على الموجودات = ----- (7)

مجموع الموجودات

ثالثاً: عوائد الاسهم العادية

تعتبر الاسهم العادية الاكثر اتباعا من قبل الشركات في الحصول على الموارد التمويلية و يمثل مفهوم الاسهم العادية حصة الملكية للشركة تخول صاحبها الحصول على الارباح بعد الضريبة، كما يحق لحامل الاسهم العادية الاشتراك في ادارة الشركة (عبد الحكيم و حسن، 2010: 55).

ويعتبر حملة الاسهم العادية ملاكا للشركة، لذلك فإنهم يتمتعون بمجموعة من المزايا:

(Gapenski & Brigham, 1994: 845).

1. ان حملة الاسهم لهم حق في التصويت على قرارات الشركة و الرقابة على انشطتها و اعمالها استناداً الى نسبة مشاركة حامل السهم العادي في رأس المال الممتمك.

يحق لهم استلام توزيعات الارباح في حالة تحقيق الشركة للربح و اتخاذ قرار بتوزيعها.

ج. يعطي حملة الاسهم العادية حق الاولوية في شراء الاصدارات الجديدة من قبل الشركة قبل عرضها:

فيما تتمثل قيم الأسهم العادية في (عبدالحليم، 2006: 56-57):

1. القيمة الإسمية: التي تبين في شهادة السهم.

2. قيمة الإصدار: التي تصدر بها الأسهم، ويمكن أن تكون مساوية للقيمة الإسمية أو أكبر منها ولايجوز أن تكون أقل من القيمة الإسمية.

3. القيمة السوقية: القيمة التي تحدد للسهم في السوق وفق قوى العرض والطلب، وعرفت بأنها، السعر الذي يتم التعامل به في سوق الأوراق المالية، والتي تتسم

تميز بين نتائج السياسات الاستثمارية و التشغيلية و القرارات المالية (الاغوات، 2015: 327).

أ. صافي الربح الى الموجودات: ينسب هذا المقياس الربح الى الموارد المتاحة و هو بهذا يتلافى بعض عيوب صافي الدخل كمقياس للربحية و كمقياس لكفاءة الادارة . وتستخدم مقياساً لكفاءة الادارة في استخدام الموارد المتاحة وكذلك يستخدم في تقييم البدائل الاستثمارية المتاحة، و تقييم اداء احد الفروع او خطوط الانتاج و تم احتساب صافي الربح الى الموجودات بموجب الصيغة الآتية (الخلايلة، 2013: 120):

صافي الربح بعد الضريبة

نسبة هامش صافي الربح = ----- (5)

صافي المبيعات

ب. معدل العائد الى حقوق الملكية: تشير هذه النسبة عن عن ربحية الدينار الواحد المستثمر من قبل ملاك اي انها تعكس ربحية الاستثمار الممتمك و المنطق ، وكلما زاد هذه النسبة كلما عبرت عن كفاءة الادارة المالية في استغلال اموال الملاك لضمان عائد مرضي لهم والعكس يحصل عندما تتخفض هذه النسبة دون المعايير المعتمدة للمقارنة. وتحسب هذه النسبة من خلال المعادلة الآتية: (الزيبيدي، 2004: 199).

صافي الربح بعد الفوائد والضريبة

عائد على حقوق الملكية = ----- (6)

حقوق الملكية

ج. العائد الى أجمالي الموجودات: يقيس هذا المعدل او النسبة مدى ربحية الموجودات او الانتاجية النهائية لموجودات، و كلما كان هذا المعدل مرتفعاً سواء بالنسبة الى متوسط الصناعة او سنوات سابقة لنفس الشركة ، كلما كانت المصادر اداء الشركة افضل وانها تحقق ارباحاً جيدة تم احتساب العائد



المصدرة للسهم، مما يكسبه صفة ادخارية لا سيما عند إتباع المستثمر إستراتيجية الشراء أو الاحتفاظ، وبالتالي فإن أداء الشركة ينعكس على أداء السهم في الاسواق المالية. ويتم احتساب عائد السهم بموجب الصيغة الاتية:

$$\text{عائد السهم} = \frac{\text{سعر الاغلاق في نهاية السنة} - \text{سعر الاغلاق في بداية السنة}}{\text{سعر الاغلاق في بداية السنة}} \quad (8)$$

سعر الاغلاق في بداية السنة

#### الجانب العملي/المبحث الرابع

تحليل ومناقشة نسبة النشاط شركات المدرجة في العراق للاوراق المالية للمدة 2012- 2017 وهي تقيس معدلات الدوران للموجودات للشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية وتعتبر عن مدى فاعلية الشركة في استخدام الموارد المتوافرة لديها وتشمل مقارنة بين مستوى المبيعات من ناحية و مستوى الاستثمار في الموجودات المختلفة من ناحية اخرى.

أ. تحليل و مناقشة معدل دوران الموجودات للشركات المدرجة في العراق للاوراق المالية للمدة 2012- 2017

الجدول (1) معدل دوران الموجودات لشركات قطاع الصناعي للمدة 2012-2017(%)

Std	Mea n	2017	2016	2015	2014	2013	2012	ت	الشركات/السنوات الصناعية
0.14	1.09	0.91	1.00	1.06	1.07	1.22	1.29	1	شركة بغداد للمشروبات الغازية
0.31	0.30	0.16	0.12	0.07	0.08	0.85	0.49	2	شركة الكندي للاناخ والفاحات و الادوية البيطرية
0.24	0.43	0.42	0.38	0.27	0.30	0.90	0.29	3	شركة الوطنية للصناعات الكيماوية و البلاستيكية
0.25	0.26	0.13	0.06	0.08	0.15	0.45	0.67	4	شركة العراقية عمال الهندسية
0.10	0.21	0.19	0.32	0.25	0.25	0.20	0.02	5	شركة العراقية للسجاد و المفروشات
1.03	1.17	2.84	1.03	0.38	0.30	0.50	1.96	6	شركة انتاج الالبسة الاجهزة و التجارة العامة
0.10	0.25	0.28	0.24	0.35	0.23	0.34	0.07	7	شركة المنصور للصناعات الادوية والمستلزمات الطبية
0.09	0.51	0.64	0.43	0.51	0.52	0.38	0.56	8	شركة الخياط الحديثة
0.09	0.13	0.11	0.08	0.05	0.09	0.16	0.30	9	شركة بغداد لصناعة مواد تغليف
0.14	0.33	0.18	0.25	0.19	0.32	0.45	0.58	10	شركة العراقية لتصنيع وتسويق التمورر المععل
0.25	0.47	0.59	0.39	0.32	0.33	0.54	0.62		

المصدر: من اعداد الباحثين وفق الكشوفات المالية لشركات العراق للاوراق المالية

بالتقلب من وقت لآخر، وتحدد القيمة السوقية للسهم في ضوء الظروف الاقتصادية العامة وأداء الشركة المتوقع.

4. القيمة الدفترية: قيمة السهم وفق الدفاتر المحاسبية للشركة وتحسب بقسمة صافي الموجودات على عدد الأسهم العادية.

5. القيمة الحقيقية: عرفت بأنها، القيمة العادلة و المعقولة والقيمة التي تبررها الحقائق المتمثلة في الموجودات والأرباح وربحية السهم الواحد وتوزيعات الأرباح، وتنبؤات النمو المستقبلية وتحسب القيمة العادلة للسهم العادي من خلال تقدير التدفقات النقدية - توزيعات الأرباح والعوائد وأ الخسائر رأس المال الناتجة عن الاستثمار في السهم العادي في نهاية فترة الاحتفاظ وتقدير معدل العائد المطلوب على الاستثمار في الاسهم العادية(المشهداني، 1995: 14). و يستخدم الشركة الاسهم العادية لان عوائدها متغيرة على عكس السندات و الاسهم الممتازة و قد دعم هذه الفكرة فرضية (Fischer) والتي وضعها في شكل صيغة رياضية تظهر بأن معدل الفائدة الحقيقي يساوي معدل الفائدة الاسمي منقوصاً منه معدل التضخم (بلجبلية، 2010: 161)

نوضح مما سبق تعتبر الأسهم العادية على الرغم من كونها من أكثر الأدوات المالية مخاطرة إلا أنها بالمقابل توصف من أفضل الأدوات التي توفر حماية للمستثمر ضد مخاطر التضخم، ويعود السبب في ذلك إلى أن القيم الحقيقية للموجودات الشركة ترتفع في ظل ظروف التضخم، كما أن الشركة قادرة على رفع أسعار منتجاتها لمواكبة ظروف التضخم والحفاظ على استقرار الأرباح، ومن جانب آخر بأن أسعار الأسهم في ظروف التضخم ترتفع للحفاظ على القوة الشرائية لرأس المال المستثمر. و إن الصفة المالية للسهم العادي تجعله أداة ذات قيمة اقتصادية تكمن في الجهة

المبيعات حتى ولو لمرة واحدة في السنة و يدل هذا على أن الطلب منخفض جدا على منتجاتها في السوق. اما معدل دوران المخزون على نطاق السنوات طيلة فترة الدراسة، بلغت اعلى معدل لدوران المخزون ( 3.95 ) سنة 2013، فيما بلغ ادنى معدل لدوران المخزون بلغت (1.89) سنة 2015.

دينار استثمرت في الموجودات الشركة . وفي سنة 2017 حققت الشركة اعلى معدل دوران لموجوداتها اذ بلغت ( 2.84 ) . بالرغم من ذلك حققت شركة بغداد لصناعة مواد تغليف أدنى معدل دوران للموجودات بلغ ( 0.13 ) و بانحراف المعياري (0.09). فنجد ان شركة بغداد لصناعة مواد التغليف حققت ادنى معدل لدوران موجوداتها في سنة 2015 و بلغت ( 0.05). و يعزى السبب في ذلك الى انخفاض معدل دوران موجوداتها لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف اذ لم تتمكن من استخدام و ادارة موجوداتها لتوليد مبيعات بشكل كافي مقارنة بشركات الاخرى و يعود سبب الى مشاكل تواجهها ادارة الشركة او الى قلة الكفاءة المتوفرة داخل الشركة. اما معدل لدوران الموجوات للقطاع الصناعية على نطاق السنوات فقد بلغ في سنة 2012 (0.66)، فيما بلغ ادنى معدل لدوران الموجوات سنة 2014 (0.34).

ب. تحليل و مناقشة معدل دوران المخزون شركات المدرجة في العراق للاوراق المالية للمدة 2012-2017

يوضح الجدول (1) نتائج معدل دوران الموجودات للشركات عينة البحث للمدة 2012-2017، اذ يتضح ان المعدل العام دوران الموجودات بلغ (0.47) طيلة البحث و بانحراف المعياري ( 0.25). ونجد ان شركة الالبسة تستخدم موجوداتها باكثر كفاءة وفاعلية طيلة فترة الدراسة لتوليد مبيعات بثبات، وحققت شركة الالبسة الاجهزة و التجارة العامة معدل دوران الموجودات و بلغت (1.17) و بانحراف معياري (1.03). و هذا يدل على ان شركة الالبسة التجارة العامة معدل دوران موجوداتها 1.17 لكل المصدر: من اعداد الباحثين وفق الكشوفات المالية لشركات العراق للاوراق المالي

يوضح الجدول (2) نتائج معدل دوران المخزون و للشركات عينة البحث لقطاع الصناعي للمدة 2012-2017، اذ يتضح المعدل العام لمعدل دوران المخزون بلغ (2.75) مرة و بانحراف معياري قدره (1.60). ونجد ان شركة العراقية تصنيع وتسويق التمور قد حققت اعلى معدل دوران للمخزون بلغ (6.13) و بانحراف معياري (3.98). فيما يجدر الاهتمام أن الشركة زادت نسبة مبيعاتها بشكل كبير في عام 2012 والتي وصلت إلى 13 مرة في هذه السنة وتعتبر عن درجة سيولة الشركة اي سرعة نصريف المخزون اول بأول في هذه السنة . مما يوضح ان شركة العراقية تصنيع وتسويق التمور تمكنت من تحول مخزونها إلى المبيعات في 4 يوما وهذا يشير إلى وجود طلب مرتفع على منتجاتها في السوق و عدم احتفاظ الشركة بمخزون لاداعي له بيعه اول باول. و من ناحية الاخرى شركة بغداد لصناعة مواد تغليف سجلت أدنى معدل دوران للمخزون اذ بلغت ( 0.69 ) بانحراف المعياري (0.44). و فيما حقق شركة التغليف ادنى معدل دوران المخزون بلغت ( 1.07 ) و بانحراف معياري (1.19). يعزى السبب الى ان شركة بغداد لصناعة مواد تغليف لم تتمكن من تحول مخزونها الى

الجدول(2)

معدل دوران المخزون لشركات قطاع الصناعي للمدة 2012-2017(%)

Std	Mean	2017	2016	2015	2014	2013	2012	الشركات/السنوات الصناعية
0.33	4.69	4.75	5.13	4.93	4.56	4.18	4.6	1 شركة بغداد للمشروبات الغازية
1.92	1.77	0.94	0.75	0.37	0.46	5.19	2.89	2 شركة الكندي للاتنتاج القفاحات و الاودية البيطرية
0.96	1.50	1.73	1.21	0.78	0.88	3.33	1.06	3 شركة الوظنية للمصناعات الكيمياوية و البلاستيكية
2.73	2.75	1.07	0.51	0.85	1.67	5.48	6.89	4 شركة العراقية عصا الهندسية
0.20	1.54	1.41	1.86	1.5	1.71	1.38	1.38	5 شركة العراقية للمفروشات والسجاد
2.76	5.03	3.14	9.64	4.78	3.56	6.8	2.24	6 شركة انتاج الالبسة الاجهزة و تجارة العمامة
0.71	1.57	1.55	0.91	1.3	0.92	2	2.76	7 شركة المنصور للمصناعات الاودية والمستلزمات الطبية
1.27	1.49	4.04	1.13	1.24	1.05	0.65	0.83	8 شركة الخياط الحديثة
1.19	1.07	0.53	0.39	0.22	0.47	1.47	3.33	9 شركة بغداد للمصناعات مواد تغليف
3.98	6.13	3.05	3.18	3	5.83	9.04	12.67	10 شركة العراقية للمصناعات وتسويق التور
1.60	2.75	2.22	2.47	1.89	2.11	3.95	3.86	المعدل

على أن الطلب منخفض جدا على منتجاتها في السوق. اما معدل دوران المخزون على نطاق السنوات طيلة فترة الدراسة ،بلغت اعلى معدل لدوران المخزون (3.95) سنة 2013، فيما بلغ ادنى معدل لدوران المخزون بلغت(1.89) سنة 2015.

ب. تحليل و مناقشة معدل دوران ذمم مدينة شركات المدرجة في العراق للاوراق المالية للمدة 2012-2017

ج. تحليل و مناقشة معدل دوران ذمم مدينة شركات المدرجة في العراق للاوراق المالية للمدة 2012-2017

الجدول(3)

معدل دوران الذمم المدينة لشركات قطاع الصناعي للمدة 2012-2017

Std	Mean	2017	2016	2015	2014	2013	2012	الشركات/السنوات
17.69	29.08	30.34	57.04	38.21	11.59	9.3	28.02	1 شركة بغداد للمشروبات الغازية
2.50	2.68	0.94	1.62	1.6	0.51	6.93	4.49	2 شركة الكندي للاتنتاج القفاحات و الاودية البيطرية
1.96	2.10	1.31	1.23	0.91	1.49	6.08	1.59	3 شركة الوظنية للمصناعات الكيمياوية و البلاستيكية
22.27	13.38	21.27	10.28	17.14	-	18.6	40.13	4 شركة العراقية عصا الهندسية
14.10	43.72	54.07	64.21	38.65	43.86	27.25	8	5 شركة العراقية للمفروشات والسجاد
8.53	6.51	22.96	7.6	1.14	0.88	0.98	5.5	6 شركة انتاج الالبسة الاجهزة و العمامة
0.27	1.00	0.88	1.37	0.94	0.65	0.89	1.28	7 شركة المنصور للمصناعات الاودية والمستلزمات الطبية
3.82	5.15	2.75	2.04	2.88	4.98	5.89	12.33	8 شركة الخياط الحديثة
0.71	1.71	2.29	1.64	0.69	1.05	2.35	2.26	9 شركة بغداد للمصناعات مواد تغليف
0.69	0.89	0.32	0.48	0.42	1.2	0.76	2.15	10 شركة العراقية للمصناعات وتسويق التور
7.25	10.62	13.71	14.75	10.25	3.89	8.98	12.12	المعدل

المصدر : من اعداد الباحثين وفق الكشوفات المالية لشركات العراق للاوراق المالية

يوضح الجدول(3) نتائج نسبة الذمم المدينة لقطاع الصناعة وللشركات عينة البحث للمدة 2012-2017،أذ يتضح المعدل العام للذمم المدينة كان(10.62) مرة بالانحراف المعياري بلغت (7.25). وحقت شركة العراقية للسجاد و المفروشات أعلى معدل دوران طيلة فترة البحث بلغ معدلها (44)مرة سنويا اذ خذت مسار الازدياد التدريجية من سنة 2012 الى 2017. ان الشركة لديها القدرة على تحصيل ديونها (4) مرة سنويا بانحراف المعياري (14.10).مما يدل على أن الشركة لديها سياسة ائتمانية صارمة وتتعامل بشروط ائتمانية . ونجد ان العراقية للسجاد والمفروشات حققت معدل دوران الذمم

يوضح الجدول(2) نتائج معدل دوران المخزون و للشركات عينة البحث لقطاع الصناعي للمدة 2012-2017،أذ يتضح المعدل العام لمعدل دوران المخزون بلغ (2.75) مرة وبانحراف معياري قدره(1.60). ونجد ان شركة العراقية تصنيع وتسويق التمور قد حققت اعلى معدل دوران للمخزون بلغ (6.13)و بانحراف معياري(3.98). فيما يجدر الاهتمام أن الشركة زادت نسبة مبيعاتها بشكل كبير في عام 2012 والتي وصلت إلى 13 مرة في هذه السنة وتعتبر عن درجة سيولة الشركة اي سرعة نصريف المخزون اول بأول في هذه السنة . مما يوضح ان شركة العراقية تصنيع وتسويق التمور تمكنت من تحول مخزونها إلى المبيعات في 4 يوما وهذا يشير إلى وجود طلب مرتفع على منتجاتها في السوق و عدم احتفاظ الشركة بمخزون لاداعي له بيعة اول باول. و من ناحية الاخرى شركة بغداد لصناعة مواد تغليف سجلت أدنى معدل دوران للمخزون اذ بلغت (0.69) بانحراف المعياري(0.44). و فيما حقق شركة التغليف ادنى معدل دوران المخزون بلغت (1.07) و بانحراف معياري(1.19). يعزى السبب الى ان شركة بغداد لصناعة مواد تغليف لم تتمكن من تحول مخزونها الى المبيعات حتى ولو لمرة واحدة في السنة و يدل هذا

بلغ (0.84%) بأَنحراف معياري (5.06). فيما حقق شركة الخياط الحديثة أعلى معدل للعائد على الموجودات اذ بلغت ( 12.51 % ) و بأَنحراف معياري ( 8.04 ). مما يدل على فاعلية معدل العائد الموجودات لشركة الخياط الحديثة في ادارة مواردها لتوليد اعلى نسبة الأرباح خصوصا في عام 2017 اذ بلغت (22.89) . بالرغم من تحقيق شركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية معدلا "سالبا" للعائد على الموجودات سنة 2014 اذ بلغ (-30.17%). فيما نجد ان شركة الخياط الحديثة قد حققت معدل العائد على الموجودات بلغ (11.08%) (11.93)، (19.77)، (22.89)

للسنوات 2013، 2014، 2015، 2017 على التوالي. فيما حققت شركة الوطنية للصناعات الكيماوية و البلاستيكية أدنى معدل العائد على الموجودات أذ بلغ (-18.90) ، بأَنحراف معياري (10.25). و يعزى السبب الى نتيجة للخسائر التي تكبدتها الشركة طيلة فترة الدراسة. شهدت الشركة أسوأ حالاتها سنة 2015 اذ حققت خسارة بنسبة ثلاثة العشرة بالمائة من إجمالي موجوداتها و ان الشركة لا تحقق مبيعات تناسب مع حجم الاستثمارات في الشركة . اما معدل العائد على الموجودات على مستوى السنوات للقطاع الصناعي بلغت اعلى معدل عائد على الموجودات سنة 2013 (3.86). فيما حققت ادنى معدل عائد على الموجودات سنة 2014 و بلغ ( - 1.76% ) مما يدل الى انخفاض قدرة الشركة لربحية استنادا لمعدل دوران موجودتها و ربحها الاجمالي. نلاحظ مما سبق ان الشركات حققت كفاءة عالية في ادارة موجوداتها سنة 2013 كانت المصادر اداء الشركة افضل و انها تحقق ارباحا" جيدة، فيما نجد كفاءة الشركة انخفضت سنة 2014 مما اداء الى خسارة الشركة لضعف استثمارها للموجوداتها.

المدينة عالية مقارنة بالسنوات الاخرى (43.9) و (54.1) و (64.2) مرات للسنوات 2016، 2017، 2014، على التوالي. فيما نجد شركة التمور حققت ادنى ( 890. مرة ) بالأَنحراف المعياري ( 0.64). و يعزى السبب الى ان الشركة لم تكون كفوءة تحصيل ديونها بشكل الجيد و بشكل المستمر وتستخدم سياسة الائتمان متساهلة وانخفاض المعد يعني ابطاء في تحصيل الديون او لا تعتمد على اسلوب الشروط الائتمانية في تسدد ديونها بشكل متواصل اما معدل دوران الذمم المدينة على مستوى السنوات فقد بلغ اعلى معدل دوران للذمم المدينة سنة 2016 (14.75 مرة) فيما حققت ادنى معدل للذمم المدينة سنة 2014 و بلغت (3.89 مرة).

تحليل و مناقشة نسبة ربحية شركات المدرجة في العراق للاوراق المالية للمدة 2012- 2017  
ا. تحليل مناقشة معدل العائد على الموجودات للشركات عينة البحث و للمدة 2012-2017

جدول (4) تحليل مناقشة معدل العائد على الموجودات للشركات عينة البحث و للمدة 2012-2017

عدد	الشركات/السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Mean	Std
1	شركة بغداد للصناعات والمشروبات الغازية	11.24	12.75	11.16	13.28	12.72	11.58	12.12	0.90
2	شركة الكندي لانتاج اللقاحات و الادوية البيطرية	1.78	1.04	-4.03	0.77	0.69	4.75	5.06	7.89
3	شركة الوطنية للصناعات الكيماوية و البلاستيكية	-21.4	-8.27	-	29.99	17.03	-6.53	-18.90	10.25
4	شركة العراقية لاعمال الهندسية	0.37	0.16	-9.65	-	-	-	-7.82	6.41
5	شركة العراقية للسجاد و المفروشات	6.37	6.67	6.03	7.02	6.67	8.64	6.90	0.91
6	شركة انتاج الالبسة الاجهزة و التجارة العامة	1.52	0.17	-5.07	-4.74	0.36	6.86	-0.15	4.42
7	شركة المنصور للصناعات الادوية والمستلزمات الطبية	0.73	3.81	5.18	6.34	-0.27	2.4	3.03	2.56
8	شركة الخياط الحديثة	0.33	1.108	1.193	1.977	0.906	2.289	12.51	8.04
9	شركة بغداد لصناعة مواد تغليف	1.03	3.54	-3.31	-8.36	0.37	0.25	-1.08	4.19
10	شركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	4.71	-1.73	0.37	-4.23	-9.49	-9.11	-3.25	5.05
	المعدل	2.27	3.86	-1.76	-1.37	-0.99	3.04	0.84	5.06

المصدر: من اعداد الباحثين وفق الكشوفات المالية لشركات العراق للاوراق المالية

ويوضح الجدول (4) نتائج معدل العائد على الموجودات لقطاع الصناعة و للشركات عينة البحث للمدة 2012- 2017، أذ يتضح المعدل العام للعائد على الموجودات

من نصف من حقوقها الملكية في هذه السنة. اما معدل العائد على حقوق الملكية على مستوى السنوات ، فقد بلغ اعلى معدل عائد على حقوق الملكية للقطاع الصناعي اذ بلغ سنة 2017 سنة (3.36) ، فيما بلغ ادنى معدل عائد على حقوق الملكية سنة 2015 و بلغت ( -2.83 %). مما يدل على انخفاض انتاجية مجموع الاستثمارات لحملة الاسهم قياسا" بالارباح الصافية مما اوضح في سنة 2017 ان ادارة الشركات لها كفاءة في استغلال اموال الملاك لضمان عائد مرضي لهم ، اما سنة 2014 حققت نسبة دون المعايير الصناعية و انعكست على العوائد المدفوعة الى الملاك.

ج.تحليل عوائد الاسهم العادية لشركات قطاع الصناعي للمدة 2012-2017 (%)

الجدول (6) عوائد الاسهم العادية لشركات قطاع الصناعي للمدة 2012-2017 (%)							
Std	Mean	2017	2016	2015	2014	2013	2012
0.56	1.63	1.75	1.74	1.94	1.94	1.99	0.53
1.27	1.22	-0.20	0.00	0.00	1.50	2.99	1.60
0.27	-0.15	-0.04	-0.44	-0.40	-0.14	-0.05	0.30
0.91	0.66	-0.24	-0.37	-0.10	0.65	1.21	1.90
1.51	4.11	4.58	7.00	2.80	3.15	3.60	4.00
3.78	6.04	12.23	11.28	3.40	3.80	6.10	5.60
0.81	0.28	-0.31	-0.20	-0.29	-0.11	0.19	1.80
1.16	1.55	3.25	1.81	1.80	1.70	2.61	-0.19
1.74	1.97	0.90	0.85	0.52	1.75	1.50	5.21
0.17	0.31	0.60	0.30	0.28	0.13	0.33	0.51
0.51	1.76	2.25	2.20	1.00	1.44	2.05	2.13

المصدر : من اعداد الباحثين وفق الكشوفات المالية لشركات العروة للارواء، المالية

ويوضح الجدول (6) نتائج عوائد الاسهم العادية لقطاع الصناعة والشركات عينة البحث للمدة 2012-2017، اذ يتضح المعدل العام أن عوائد الاسهم العادية بلغ (1.76%) وبانحراف معياري (0.51). فيما حققت شركة انتاج الالبسة الاجهزة و التجارة العامة أكبر عوائد الأسهم العادية بالمعدل طيلة تلك السنوات من 2012-2017 التي بلغت (6.04%) مع الانحراف المعياري بلغ (3.78) خصوصا" في السنتين الأخيرتين في 2016 و 2017 و بلغت (11.28) و (12.23) على التوالي . مما يعني أن الشركة قد حققت نمو في سعر السوق لأسهمها اكثر خلال

ب.تحليل مناقشة معدل العائد على حقوق الملكية للشركات عينة البحث و للمدة 2012-2017 جدول(5) معدل العائد على حقوق الملكية لشركات قطاع الصناعي للمدة 2012-2017

جدول(5) معدل العائد على حقوق الملكية لشركات قطاع الصناعي للمدة 2012-2017

عدد الشركات/السنوات الصناعية	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Mean	Std
1 شركة بغداد للمشروبات الغازية	11.67	13.68	11.63	13.91	14.12	12.17	12.86	1.16
2 شركة الكندي للانتاج القفاحات و الاودية البيطرية	19.32	11.03	-4.20	0.79	0.71	4.85	5.42	8.50
3 شركة الوطنية للصناعات الكيماوية و البلاستيكية	-28.46	-11.04	-41.62	-49.60	-30.36	-11.78	-28.81	15.52
4 شركة العراقية الاعمال الهندسية	0.38	0.17	-9.90	-13.91	-13.36	-11.78	-8.07	6.61
5 شركة العراقية للسجاد و المفروشات	10.07	0.99	9.27	9.84	9.74	12.93	8.81	4.05
6 شركة انتاج الالبسة الاجهزة و التجارة العامة	2.61	0.33	-7.75	-7.34	0.44	0.53	-0.53	6.20
7 شركة المنصور للصناعات الاودية والمستلزمات الطبية	9.57	4.03	5.82	6.73	-0.30	2.55	4.73	3.44
8 شركة الخياط الحديثة	0.38	12.69	13.41	24.63	12.49	27.69	15.22	9.81
9 شركة بغداد لصناعة مواد نظيف	1.04	3.56	-3.36	-8.41	0.38	0.26	-1.09	4.22
10 شركة العراقية تصنيع وتسويق التمور	5.46	-1.94	0.40	-4.98	-11.66	-11.86	-4.10	6.25
المعدل	3.20	3.35	-2.63	-2.83	-1.78	3.36	0.44	6.58

المصدر : من اعداد الباحثين وفق الكشوفات المالية لشركات العراق للارواء المالية

ويوضح الجدول (5) نتائج معدل العائد على حقوق الملكية لقطاع الصناعة والشركات عينة البحث للمدة 2012-2017، اذ يتضح المعدل العام للعائد على حقوق الملكية (0.44%) بانحراف معياري (0.58). وبنفس اسلوب المتبع في العائد على الموجودات، اذ حققت شركة الخياط أعلى عوائد على حقوق الملكية اذ اخذت المرتبة الاولى مقارنة بالشركات الأخرى في تحقيق أعلى معدل عائد على الحقوق الملكية بلغ (15.22%) بانحراف المعياري (9.81). مما يدل على أن شركة الخياط الحديثة تقريبا 15 دينار مقابل لكل 100 دينار يتم استثماره في الشركة طيلة فترة البحث. و فيما حققت شركة الخياط الحديثة أعلى معدل للربحية في عام 2017 وبلغت (27.69) وهذا يدل على أن الشركة حققت 28 دينار لكل دينار يستثمرها أصحاب الشركة. اما شركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية عانت خسائر كبيرة طيلة فترة الدراسة وبمعدل (28.81%) بانحراف المعياري (15.52)، وحققت شركة الوطنية للصناعات الكيماوية و البلاستيكية في سنة 2015 اذ بلغ معدل العائد على حقوق الملكية ( -49.6%) و هذا يعني أن الشركة فقدت ما يقرب

معنوي بين الربحية الشركة وعوائد الاسهم العادية لشركات المبحوثة للمدة 2012-2017 كما مبين في الجداول الادنى:

الجدول (7):علاقة الارتباط بين الربحية الشركة و عوائد الاسهم العادية لشركات المبحوثة للمدة 2012-2017

عوائد الاسهم العادية لشركات	المتغيرات	
0.699	مقدار العلاقة	الربحية الشركة
0.410	مستوى المعنوي	

يتضح من الجدول (7)، مقدار العلاقة او الارتباط بين الربحية الشركة و عوائد الاسهم العادية لشركات المبحوثة و مستوى المعنوي المتعلقة بهذا الاختبار، بما ان مستوى المعنوي اقل من دلالة الاحصائية الذي تم اعتماده لغايات هذه الدراسة وهو (0.05) و هذا يشير الى أن هناك علاقة ارتباط قوية و معنوية بين الربحية الشركة و عوائد الاسهم العادية لشركات المبحوثة للمدة 2012-2017 بمقدار (0.699)، وبهذا تقبل الفرضية الأولى التي تنص على ان "يوجد علاقة معنوي ذو دلالة احصائية للربحية الشركة و عوائد الاسهم العادية لشركات المبحوثة للمدة 2012-2017".

2- اختبار فرضية الثانية: "يوجد تأثير معنوية ذو دلالة احصائية لكفاءة ادارة الموجودات المالية على ربحية الشركات في القطاع الصناعي المبحوثين للمدة 2012-2017. و تشتق منها الفرضيات التالية:  
أ.يوجد تأثير معنوية ذو دلالة احصائية لمعدل دوران الموجودات و ربحية الشركات في القطاع الصناعي المبحوثين للمدة 2012-2017.  
ب.يوجد تأثير معنوية ذو دلالة احصائية لمعدل دوران المخزون على ربحية الشركات في القطاع الصناعي المبحوثين للمدة 2012-2017.  
ج.يوجد تأثير معنوية ذو دلالة احصائية لمعدل دوران الذمم المدينة على ربحية الشركات في القطاع الصناعي المبحوثين للمدة 2012-2017، والنتائج كما مبين في الجداول الادنى:

السنتين الاخيرتين. و في المقابل ، تكبد عوائد الاسهم العادية لشركة الوطنية للصناعات الكيماوية و البلاستيكية معدل خسارة لكافة السنوات، اذ بلغت (0.15 - %) بالانحراف المعياري (0.27). فيما قد حققت شركة الوطنية للصناعات الكيماوية و البلاستيكية عائدا للاسهم العادية إيجابيا بسبب ارتفاع قيمة السهم و ظهور حالة ازدهار في السوق في سنة 2012 التي بلغت 0.30%. فيما حققت شركة الوطنية للصناعات الكيماوية و البلاستيكية عوائد الاسهم للشركة سالبا حتى العام 2017 مما يعزى السبب الى انخفاض عوائد الاسهم العادية مما يعني انخفاض سعر السهم الشركة في السوق و مما يعكس انكماش السوق. اما عوائد الاسهم العادية على مستوى السنوات بلغت اعلى عوائد الاسهم العادية سنة 2016 (2.20%) فيما حققت ادنى عوائد الاسهم العادية سنة 2015 (1.00). مما يعني حالة ازدهر السوق في سنة 2016 و ارتفاع قيمة السهم ، وبالمقابل نلاحظ انكماش السوق في سنة 2015 مما اثر على سعر السهم العادي في السوق.

#### اختبار الفرضيات

يتناول نتائج اختبار كفاءة ادارة الموجودات و التي تمثل معدل دوران الموجودات و معدل دوران الذمم المدينة و معدل دوران المخزون و ربحية الشركة و التي تمثل معدل دوران الموجودات و معدل العائد على حق الملكية ، و اختبار اسعار اغلاق الاسهم العادية لعينة البحث للمدة 2012-2017 ، وتم اختبار الفرضيات باستخدام برنامج SPSS بطريقة الانحدار وفقا للفرضيات:

1- اختبار فرضية الاولى "يوجد علاقة معنوي ذو دلالة احصائية للربحية الشركة و عوائد الاسهم العادية لشركات المبحوثة للمدة 2012-2017" ، بناء على نتائج تحليل الارتباطات التي اكدت على وجود علاقة

الجدول (8): نتائج تحليل الانحدار لكفاءة ادارة الموجودات المالية على ربحية الشركات في القطاع الصناعي

المتغير	R <sup>2</sup>	الختبار F		الختبار T	
		المحتسبة	الجدولية	المحتسبة	الجدولية
معدل دوران الموجودات	%91	41.82		6.43	
معدل دوران المخزون	%19	1.18		1.09	
معدل دوران الذمم المدينة	%11	0.618		0.786	
كفاءة ادارة الموجودات ككل	%13	0.755		0.869	

من الجدول (8) يمكن تحديد التغيرات في ربحية الشركات (العائد على الموجودات و العائد على حقوق الملكية ) في القطاع الصناعي كدالة لاثر في المتغير كفاءة ادارة الموجودات (معدل دوران الموجودات، معدل دوران المخزون، معدل دوران الذمم المدينة)، واطهرت نتائج التحليل الاحصائي بوجود تأثير ذات دلالة الاحصائية بين ربحية الشركات و معدل دوران الموجودات، بمعامل التحديد (R<sup>2</sup>) بلغ (0.91)، وتؤكد معنوية هذا التأثير بقيمة F المحسوبة والتي بلغت (41.82) والذي اكبر من قيمة F الجدولية والتي بلغت الى (5.76)، ونلاحظ ان قيمة اختبار t المحتسبة لمتغير معدل دوران الموجودات معنوي (6.43) والذي اكبر من قيمة اختبار t الجدولية (2.45)، وهذا يعني وجود تاثير معنوي لمتغير معدل دوران الموجودات على ربحية الشركات في القطاع الصناعي، وبلغة درجة هذا التأثير الى (0.955)، حيث أنه كلما زاد معدل دوران الموجودات بما نسبته مئة في المئة زادت ربحية الشركات في القطاع الصناعي بمقدار (96%)، وبهذا تقبل الفرضية الفرعية الاولى من الفرضية الرئيسية الثانية والتي تنص على " يوجد تاثير معنوية ذو دلالة احصائية لمعدل دوران الموجودات و ربحية الشركات في القطاع الصناعي المبحوثين للمدة 2012-2017".

واظهرت نتائج التحليل الاحصائي بعدم وجود تأثير ذات دلالة الاحصائية بين ربحية الشركات و وكفاءة ادارة الموجودات ككل، ونلاحظ ان معامل التحديد (R<sup>2</sup>) بلغ (0.19، 0.11، 0.13) على التوالي،

وتؤكد غير معنوية هذه التأثيرات بقيمة F المحسوبة والتي بلغت (1.18، 0.618، 0.755) على التوالي، والذي اصغر من قيمة F الجدولية والتي بلغت الى (5.76)، ونلاحظ ان قيمة اختبار t المحتسبة لمتغيرات كفاءة ادارة الموجودات المالية ككل غير معنوي (1.09، 0.786، 0.869) على التوالي، والذي اصغر من قيمة اختبار t الجدولية (2.45)، وهذا يعني عدم وجود تاثير معنوي لمتغيرات ، كفاءة ادارة الموجودات ككل على ربحية الشركات في القطاع الصناعي، وبهذا ترفض الفرضية الفرعية الثانية والثالثة من الفرضية الرئيسية الثانية والتي تنص على "يوجد تاثير معنوية ذو دلالة احصائية لكفاءة ادارة الموجودات المالية على ربحية الشركات في القطاع الصناعي المبحوثين للمدة 2012-2017".

3- اختبار فرضية الثالثة: " يوجد تاثير معنوية ذو دلالة احصائية لكفاءة ادارة الموجودات المالية على عوائد الاسهم العادية في القطاع الصناعي المبحوثين للمدة 2012-2017. و تشتق منها الفرضيات التالية: أ.يوجد تاثير معنوية ذو دلالة احصائية لمعدل دوران الموجودات على عوائد الاسهم العادية في القطاع الصناعي المبحوثين للمدة 2012-2017. ب.يوجد تاثير معنوية ذو دلالة احصائية لمعدل دوران المخزون على عوائد الاسهم العادية في القطاع الصناعي المبحوثين للمدة 2012-2017. ج.يوجد تاثير معنوية ذو دلالة احصائية لمعدل دوران الذمم المدينة على عوائد الاسهم العادية في القطاع الصناعي المبحوثين للمدة 2012-2017. بناءا على نتائج تحليل الانحدار التي اكدت على وجود تأثير معنوي لكفاءة ادارة الموجودات المالية على عوائد الاسهم العادية في القطاع الصناعي المبحوثين للمدة 2012-2017 كما مبين في الجداول الادنى:

الجدول (9): نتائج تحليل الانحدار لكفاءة ادارة الموجودات المالية على عوائد الاسهم العادية في

Beta معنة	القطاع الصناعي		R <sup>2</sup>	المتغير
	F الاختبار الجدولية	T الاختبار المحتسبة		
0.985	166.1	12.88	%97	معدل دوران الموجودات
0.639	69.0	8.31	%93	معدل دوران المخزون
0.164	66.9	8.18	%93	معدل دوران الذمم المدينة
0.390	119.3	10.92	%96	كفاءة ادارة الموجودات ككل

من الجدول (9) يمكن تحديد التغيرات في عوائد الاسهم العادية في القطاع الصناعي كدالة لاثر في المتغير الكفاءة ادارة الموجودات (معدل دوران الموجودات، معدل دوران المخزون، معدل دوران الذمم المدينة)، واطهرت نتائج التحليل الاحصائي بوجود تأثير ذات دلالة الاحصائية بين عوائد الاسهم العادية و كل من (معدل دوران الموجودات، معدل دوران المخزون، معدل دوران الذمم المدينة)، الكفاءة ادارة الموجودات ككل، بمعامل التحديد (R<sup>2</sup>) بلغ (0.97، 0.93، 0.93، 0.96) على التوالي، وتؤكد معنوية هذا التأثير بقيمة F المحسوبة والتي بلغت (166.1، 69.0، 66.9، 119.3) على التوالي، والذي اكبر من قيمة F الجدولية والتي بلغت الى (5.76)، ونلاحظ ان قيمة اختبار t المحتسبة لمتغيرات ( معدل دوران الموجودات، معدل دوران المخزون، معدل دوران الذمم المدينة)، كفاءة ادارة الموجودات ككل معنوي (12.88، 8.31، 8.18، 10.92) على التوالي، والذي اكبر من قيمة اختبار t الجدولية (2.45)، وهذا يعني وجود تأثير معنوي لمتغيرات (معدل دوران الموجودات، معدل دوران المخزون، معدل دوران الذمم المدينة، الكفاءة ادارة الموجودات ككل) على عوائد الاسهم العادية في القطاع الصناعي، وبلغت درجة هذا التأثير الى (0.985، 0.639، 0.164، 0.390) على التوالي، حيث أنه كلما زاد كل من (معدل دوران الموجودات، معدل دوران المخزون، معدل دوران الذمم المدينة، الكفاءة ادارة الموجودات ككل) بما نسبته مئة في المئة زادت عوائد الاسهم العادية في القطاع

الصناعي بمقدار (98%، 64%، 16%، 39%) على التوالي، وبهذا تقبل الفرضية الرئيسية الثالثة والفرضية الفرعية الاولى، والثاني، الثالث من الفرضية الرئيسية الثالثة والتي تنص على " يوجد تأثير معنوية ذو دلالة احصائية لكفاءة ادارة الموجودات (معدل دوران الموجودات، معدل دوران المخزون، معدل دوران الذمم المدينة) على عوائد الاسهم العادية في القطاع الصناعي المبحوثين للمدة 2012-2017.

### المبحث الرابع/ الاستنتاجات و التوصيات الاستنتاجات

1. اظهرت النتائج العلاقة بين عوائد الاسهم و ارباح الشركة بقوة مقدارها (0.699) مما حققت الشركات مكانه مميزة في تنافس السوق نتيجة زيادة الطلب على منتجاتها.

2. تبين بأن الشركات في القطاع الصناعي لها كفاءة في الارتقاء في ادارة موجوداتها المالية مما انعكسه ذلك على اسعار الاسهم في الاسواق المالية مما أثرت ذلك على عوائد الاسهم نتيجة فرق سعر اغلاق السهم من سنة لآخرى بشكل ايجابي مما سببت في ارتفاع قيمة السهم و ظهور حالة ازدهار في السوق.

3. انخفاض انتاجية مجموع الاستثمارات لبعض من الشركات قياسا" بالارباح الصافية مما حققت نسبة منخفضة من الارباح و انعكست ذلك على العوائد المدفوعة الى الملاك .

4. اظهرت النتائج ان بعض الشركات لم تكن كفوءة من تحول مخزونها الى المبيعات حتى ولو لمرة واحدة في السنة و دل هذا على أن الطلب الى حد ما منخفض على منتجاتها في السوق ،مما انعكست ذلك على ارباحها،مما انعكسه علة ارباحها و عوائد اسهمها.



## التوصيات

1. متابعة النمو في أسعار السوق لأسهمها العادية من قبل الشركات من خلال اسعار الاغلاق الاسهم العادية بهدف لتحقيق سعر السوق المرتفع للأسهمها.
2. تشجيع ادارة الشركات في القطاع الصناعي ممارسة الكفاءة في استغلال اموال الملاك لضمان عائد مرضي لهم.
3. يجب على الشركات استخدام موجوداتها المالية لتوليد مبيعات جديدة فضلا عن زيادة كفاءات في الشركة مما يقلل المشاكل التي تواجه الشركة و تحقيق نسب معقولة من الارباح التي تسعى الشركات تحقيقها.
4. اهتمام الشركات في القطاع الصناعي الى زيادة نسبة مبيعاتها بشكل كبير والتي ينعكس عن درجة سيولة ( سرعة تصريف المخزون اول بأول ) من خلال زيادة الطلب على منتجاتها في السوق و عدم احتفاظ الشركة بمخزون لاداعي له بيعه اول باول و تحقيق الارباح .

## المصادر

1. الميزانية العمومية لشركات المدرجة لسوق العراق للاوراق المالية للمدة 2012-2017
2. كشف الارباح و الخسائر الميزانية العمومية لشركات المدرجة لسوق العراق للاوراق المالية للمدة 2012-2017.
3. الفراء ، احمد نور الدين، ( 2008 ). تحليل نظام التقييم المصرفي كأداة للرقابة على القطاع (CAMELS) الأمريكي المصرفي، دراسة حالة بنك فلسطين. رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية - غزة.
- الاعوات، توفيق سميح محمد، (2015) دور المؤشرات المالية في تقييم الاداء المالي لشركة البوتاس العربية، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية العلوم الادارية و المالية ، جامعة الاسراء ، الاردن.
4. بلحلبية، سميرة، (2010)، اثر التضخم على عوائد الاسهم-دراسة تطبيقية لاسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان

- لفترة 1996-2006،مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في علوم التسيير ،جامعة المنتوري قسطينية،الجزائر .
- 5.دسوقي ،ناندي أبو العلا عبده و القراري،عامر سالم الشيخ،(2017)،"دور نطاق الاشراف الاداري و النافذة الموحدة في كفاءة الاستثمار"،دراسة حالة تجرية وزارة الاستثمار السودانية،مجلة العلوم الاقتصادية،العدد100 ،المجلد 23. السودان.
- 6.حده ،رايس، وتوي ،فاطمة الزهراء(2012)،قياس كفاءة المصرفية بأستخدام نموذج حدة التكلفة العشوائية -دراسة حالة البنوك الجزائرية(2004-2008)،مجلة القدس المفتوحة للابحاث و الدراسات ،العدد (26) ، (1) جامعة القدس ،الاردن.
- 7.الزيدي،حمزة محمود(2004)"الادارة المالية المتقدمة"، الطبعة الاولى ، الوراق للنشر و التوزيع ،عمان.
- 8.الخليلة، محمود عبد الحليم ،(2013)، "التحليل المالي"، دائرة المكتبة الوطنية ، الطبعة السابعة،عمان.
- 9.عبدالحليم، محمد فرح، (2006) ، الأسواق المالية والبورصات. الخرطوم: منشورات جامعة السودان المفتوحة .
- 10.عبد الحكيم،هشام طلعت، و حسن ،انوار مصطفى( 2010 )،"تقييم الاسهم العادية بأستخدام نموذج(جوردن)-دراسة تطبيقية لعينة مختارة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية ،مجلة الادارة و الاقتصاد،العدد81
- العارضى،جليل كاظم مدلول(2013)،"الادارة المالية المتقدمة" مفاهيم نظرية و تطبيقات عملية،دار صفاء للنشر و التوزيع ، الطبعة الاولى ،عمان.
- 11.المحجان،فهد محمد سعد(2012) تحليل العلاقة بين خصوصية السيولة و الربحية و المديونية السابقة و بين المزيج التمويلي في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للاوراق المالية،رسالةماجستير في المحاسبة ،كلية الاعمال ،جامعة الشرق الاوسط ،الاردن.
- 12.المشهداني ، عبدالرحمن حمود، (1995) ، تحليل وتقييم الإستثمارات بالأسهم العادية.جامعة بغداد . رسالة ماجستير غير منشورة.
- 13.المرسي، جمال الدين&اللحاح،احمد عبد الله(2007)، الادارة المالية مدخل لاتخاذالقرارات،دار الجامعة،الاسكندرية
- 14.النجار، عايش عبد الله عايش،(2016)،" العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار"،دراسة ميدانيةعلى الشركات المدرجة في البورصة الفلسطينية" رسالة ماجستير في العلوم المالية و المحاسبية، الجامعة الإسلامية - غزة،كلية التجارة.

- 29..Chen, F., Hope, O.-L., Li, Q., & Wang, X. (2011). Financial Reporting quality and Investment efficiency of private firms in emerging markets. *The Accounting Review*, 86,(4)
- 30..Harrington, R.D, 1993 Corporate Financial Analysis, Decisions in Global Environment, Business One IRWIN, Fourth edition.,
31. Iqbal , Athar and mati , madhu (2012) "Relationship Between Non-current Assets & Firms Profitability" Munich Personal RePEc Archive
- 32.Prempeh, Kwadwo Boateng (2015) "The impact of Efficient Inventory management on profitability: evidence from selected manufacturing firms in Ghana" Munich Personal RePEc Archive
- 33.Rehman, Mohammed Ziaur., Khan, Muhammad Nauman., and Khokha, Imran (2014) "Select Financial Ratios as a Determinant of Profitability Evidence from Petrochemical Industry in Saudi Arabia " *European Journal of Business and Management* , Vol.6, No.6.(,
- 34..Salman ,Khalik A. and Yazdanfar, Darush (2012) "Profitability in Swedish Micro Firms: A Quantile Regression Approach" *International Business Research* , Vol. 5, No. 8,
35. .Sekeroglu, G. , & Altan, M. (2014) "The relationship Between Inventory management and Profitability: a comparative research on Turkish firms operated in weaving industry, eatables industry, wholesale and retail industry " *international journal of social, behavioural, educational ,economics,business,and industrial engineering* , Vol 8, No.6,
- 36.Shin, Seungjae, Ennis, Kevin L., and Spurlin ,W. Paul, (2015), " Effect Of inventory Management efficiency on profitability: current evidence from the U.S. manufacturing industry" *Journal of Economics and Economic Education Research*, Vol. 16, No. 1,
- 37..Mcdermott, k. (2011)." Financial Reporting Quality and Investment in Corporate Social Responsibility. Doctoral Candidate, Kenan-Flagler Business School. The University of North Carolina at Chapel Hill.
- 38 .McNichols, M. F., & Stubben, S. R. (2008). Does earnings management affect firms' investment decisions? *The Accounting Review*, 83,(6)
- 39.Mishra, Saurabh and Modi, Sachin B. (2011) " What drives financial performance-resource efficiency or resource slack? Evidence from U.S. base Manufacturing Firms from 1991 to 2006 " *journal of operations management*, Vol. 29,
- 40.Upton, Bion B., Howard, Miller (1953) *Introduction to Business Finance*, 1th Ed., New York, McGRAW-HILL book company, Inc.
- 41..Yazdanfar, Darush and Öhman, Peter (2014) "The impact of cash conversion cycle on firm profitability An empirical study based on Swedish data" *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 10, No. 4.
- 15.ألنعيمي ،عدنان تايه ، الخرشه & ياسين كاسب (2007) ، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان .
- 16.هندي منير إبراهيم ( 2003)، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر ، الطبعة الخامسة ،المكتب العربي الحديث ،الإسكندرية .
- 17.Agarwal, R.N. (1991) "Profitability and Growth in Indian Automobile Manufacturing Industry" *Indian Economic Review*, no.1 .
- 18.Al-Jafari, Mohamed Khaled and Al Samman, Hazem (2015) "Determinants of Profitability: Evidence from Industrial Companies Listed on Muscat Securities Market" *Review of European Studies*, Vol. 7, No. 11.,
- 19.Alsyouf, Imad, (2004) *Cost Effective Maintenance for Competitive Advantages*, Thesis for the degree of Doctor of Philosophy (Terotechnology) School of Industrial Engineering, Växjö University, Sweden
- 20.Alshatti, Ali Sulieman (2015) "The Effect of the Liquidity Management on Profitability in the Jordanian Commercial Banks" *International Journal of Business and Management*, Vol. 10, No.1
- 21.Brigham , Eugene & Gapenski , Louis ,(1994) " *Financial Management* ", m 7 th edition fort worth.
- 22.Barasara, Rajanish T. (2013) *An Analytical Study of Capital structure Vis – A – Vis Profitability of Banking Industry in India*, A thesis submitted to the saurashtra university for the degree of Doctor of philosophy Under The Faculty of commerce, Saurashtra University.
- 23.Barad, Mahesh M. (2010). "A Study of Liquidity Management of Indian Steel Industry, A thesis submitted to the saurashtra university for the degree of Doctor of philosophy in commerce, Faculty of commerce, Saurashtra University.
- 24.Bavaria, Rasik N. (2004 ) *A Comparative Analysis of Profitability Vis-A-Vis Liquidity Performance in Cement Industry of India*, A thesis submitted to the saurashtra university for the degree of Doctor of philosophy in accountancy under the faculty of commerce, Saurashtra University.
- 25.Beatty, A., Liao, S., & Weber, J. (2010). *Financial Reporting Quality, Private Information, Monitoring and The lease-versus-buy decision*. *The Accounting Review*, 85,(4)
- 26..Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How Does Financial Reporting Quality Relate to Investment Efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48–2) ,(3
- 27..Cannon, Alan R. (2008) "Inventory improvement and financial performance" *Int. J. Production Economics*, vol.115, pp.(593–581) .
- 28..Charles P. Jones. *Investments analysis and management*, Ch1, ninth edition, copyright John wiley and sons, Inc, all rights reserved, 2004