



جمهورية العراق
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة كربلاء
كلية الإدارة والاقتصاد / قسم إدارة اعمال
الدراسات العليا

تحليل رأس المال العامل وتأثيره في القيمة السوقية للمنشأة

دراسة تحليلية لعينة من شركات قطاع الصناعة المدرجة في
سوق العراق للأوراق المالية للمدة من 2011 ولغاية 2019

رسالة مقدمة الى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد في
جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل درجة
الماجستير في علوم إدارة الاعمال

تقدم بها الطالب
فراس قاسم صبيح شعيب الكناني

بإشراف المدرس الدكتور
أمير غانم وادي

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

(يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا
مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا
الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا
تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ)

صدق الله العلي العظيم

سورة المجادلة
الآية (11)



الأهداء

إلى رمز التضحية والوفاء روح
الشهيد ... والذي رحمه الله.
إلى من تعجز الكلمات أن
توفيها حقها ... والذتي
العزيزة إلى من ساعدني
في قبولي في هذه
الدراسة... العميد باسم
مصطفى أهدي لهم جميعاً

الباحث
فراس قاسم صبيح

شكر وعرّفان

الحمد لله على ما عرفنا من نفسه ، وألهمنا من شكره وفتح لنا من أبواب العلم ، ودلنا عليه من الإخلاص له في توحّده والصلاة والسلام على وحّيه ونجّيه من خلقه محمد بن عبد الله وعلى آله الطيبين الطاهرين ، وفي الوقت الذي انتهت فيه من اعداد هذه الرسالة ، من البر و العرفان ، والوفاء بالجميل ، عليّ أن اسجل شكري الفائق ، و تقديري ، و اعتزازي الكبيرين ، الى كلّ من وقف الى جانبي ، فبعث فيّ الهمة و العزيمة ، و من مدّ لي يد العون بأي شكل من الاشكال، أو اسدى مشورة او نصيحة لإنجاز هذه الرسالة ، و لا سيما مشرفي الدكتور (أمير غانم وادي) الذي كان موجها و ومرشداً ومدققاً وواجه شكري وتقديري الى عميد كلية الادارة والاقتصاد الدكتور (علاء فرحان) والسادة معاونين الدكتور محمد الجبوري معاون العلمي و الدكتور (علي احمد فارس) معاون العميد للشؤون الادارية لما قدم لي من المعرفة والنصيحة لإنجاز هذه الرسالة و رئيس قسم إدارة الاعمال الدكتور (محمود فهد) والأستاذ (فؤاد حمودي العطار) والمقوم اللغوي الدكتور فلاح رسول الحسيني والمدققين العلميين الدكتور عبدالهادي رشغ والدكتورة ندى عبد القادر واساتذتي جميعاً واعضاء لجنة المناقشة الاعضاء الاجلاء الذين يعجز اللسان و القلم عن تعداد مآثرهم وأعدّهم بان التزم بملاحظاتهم الدقيقة ، و توجيهاتهم العلمية الثمينة. والى زملائي طلبة الدراسات العليا ، و اذكر منهم: باسل جبار، كرار علي ، حسين مراد ، كمال محمد، سحر عباس، حيدر عبد عبيد ، صادق مهدي ، محسن عبد الامير ، مهند جاسم ، حاتم كريم ، جاسم سعدون ، كرار عباس من لا يتسع المجال لذكرهم. لما قدموا من مصادر او نصائح او معلومات أفاد منها هذه الرسالة .

المستخلص

ان الهدف الاساسي من هذه الدراسة تسليط الضوء على الجوانب المعرفية المتعلقة برأس المال العامل والقيمة السوقية على بعض الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وبيان مدى تأثير مؤشرات رأس المال العامل على القيمة السوقية للمنشأة، ومن أجل اختبار فرضيات الدراسة، تم تطبيق الدراسة على عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وهي ستة شركات تم الحصول على المعلومات اللازمة عن طريق التقارير المالية لسوق العراق للأوراق المالية للشركات عينة الدراسة للمدة 2011-2019، وبشكل فصلي لكل سنة أربعة فصول.

اذ اعتمدت الدراسة على عدد من الادوات والاساليب الإحصائية هي: علاقة الارتباط ، تحليل الانحدار الخطي البسيط ، الانحدار المتعدد ، والوسط الحسابي ، واختباري (T) و (F) ، فضلا عن مجموعة من المؤشرات المالية ذات العلاقة وهي (نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية ، نسبة التداول ، صافي رأس المال العامل، سعر الاغلاق). وفي ضوء النتائج، التي تم التوصل اليها تم الوقوف على مجموعة من الاستنتاجات كان اهمها : يوجد تأثير متعدد لمؤشرات رأس المال العامل على القيمة السوقية لشركة (بغداد للمشروبات الغازية ، الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك ، الخياطة الحديثة ، المنصور للصناعات الدوائية ، العراقية للسجاد والمفروشات) أي ان التغيرات الحاصلة في المؤشرات الثلاثة يؤدي الى زيادة القيمة السوقية وتحقيق الأرباح أما شركة (الدراجات) ولا يوجد تأثير متعدد .

الكلمات المفتاحية : رأس المال العامل ، القيمة السوقية ، صافي رأس المال العامل ، نسبة التداول

قائمة المحتويات

رقم الصفحة	العنوان	ت
أ	الآية	1
ب	الاهداء	2
ج	الشكر والعرفان	3
د	المستخلص	4
هـ	قائمة المحتويات	5
و - ز	قائمة الجداول	6
ح	قائمة الاشكال	7
ط	قائمة الملاحق	8
1	المقدمة	9
(19-3)	الفصل الأول منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة	10
(7-3)	المبحث الأول : منهجية الدراسة	11
(19-8)	المبحث الثاني / بعض الدراسات السابقة	12
(60-21)	الفصل الثاني / الاطار المفاهيمي والمنطلقات الفكرية لمتغيرات الدراسة	13
(45-21)	المبحث الأول / المدخل المفاهيمي لرأس المال العامل	14
(60-46)	المبحث الثاني / المدخل المفاهيمي للقيمة السوقية للمنشأة	15
(124-62)	الفصل الثالث / عرض نتائج متغيرات الدراسة وتحليلها وتفسيرها	16
(66-62)	المبحث الأول / نبذة تاريخية عن الشركات عينة الدراسة والمؤشرات المالية	17
(80-67)	المبحث الثاني / التحليل المالي لمؤشرات رأس المال العامل	18
(87-81)	المبحث الثالث / التحليل المالي للمتغير التابع لمؤشر القيمة السوقية	19
(124-88)	المبحث الرابع / التحليل الاحصائي بين متغيرات الدراسة ومؤشراتها	19
(135-126)	الفصل الرابع / الاستنتاجات والتوصيات	20
(128-126)	المبحث الأول / الاستنتاجات	21
(130-129)	المبحث الثاني / التوصيات	22
(148-131)	المصادر	23
رقم الملحق(1-10)	الملاحق	24

قائمة الجداول

رقم الصفحة	العنوان	ت
31	خصائص سياسات الاستثمار لرأس المال العامل في العائد والمخاطرة	.1
36	خصائص سياسات التمويل لرأس المال العامل في العائد والمخاطرة	.2
47	مفاهيم القيمة السوقية	.3
63	الشركات عينة الدراسة	.4
67	نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية x1	.5
71	نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة x2	.6
76	صافي رأس المال العامل x3	.7
82	تحليل سعر الاغلاق للشركات عينة الدراسة	.8
85	تحليل القيمة السوقية	.9
89	تحليل علاقة الارتباط بين نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية x1 والقيمة السوقية y	.10
91	تحليل علاقة الارتباط بين نسبة التداول (X2) ومؤشر القيمة السوقية (Y)	.11
93	تحليل علاقة الارتباط بين مؤشر صافي رأس المال العامل x3	.12
96	معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية x1 والقيمة السوقية y لشركة بغداد	.13
97	معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية x1 والقيمة السوقية y لشركة البلاستيك	.14
98	معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية x1 والقيمة السوقية y لشركة الخياطة الحديثة	.15
99	معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية x1 والقيمة السوقية y لشركة الدراجات	.16
100	معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية x1 والقيمة السوقية y لشركة المنصور	.17
101	معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية x1 والقيمة السوقية y لشركة السجاد	.18
103	معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة x2 والقيمة السوقية y لشركة بغداد	.19
104	معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة x2 والقيمة السوقية y لشركة البلاستيك	.20
105	معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة x2 والقيمة السوقية y لشركة الخياطة الحديثة	.21
106	معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة x2 والقيمة السوقية y لشركة الدراجات	.22

107	معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة x_2 والقيمة السوقية y لشركة المنصور	.23
108	معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة x_2 والقيمة السوقية y لشركة السجاد	.24
110	معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل x_3 والقيمة السوقية y لشركة بغداد	.25
111	معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل x_3 والقيمة السوقية y لشركة البلاستيك	.26
112	معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل x_3 والقيمة السوقية y لشركة الخياطة الحديثة	.27
113	معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل x_3 والقيمة السوقية y لشركة الدراجات	.28
114	معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل x_3 والقيمة السوقية y لشركة المنصور	.29
115	معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل x_3 والقيمة السوقية y لشركة السجاد	.30
118	معامل الانحدار المتعدد لشركة بغداد	.31
119	معامل الانحدار المتعدد لشركة البلاستيك	.32
120	معامل الانحدار المتعدد لشركة الخياطة الحديثة	.33
121	معامل الانحدار المتعدد لشركة الدراجات	.34
122	معامل الانحدار المتعدد لشركة المنصور	.35
123	معامل الانحدار المتعدد لشركة السجاد	.36
124	ملخص علاقة الارتباط والانحدار البسيط والانحدار المتعدد	.37

قائمة الاشكال

رقم الصفحة	العنوان	ت
5	المخطط الفرضي للدراسة	.1
22	تحديد وتقدير صافي رأس المال العامل	.2
24	اجمالي رأس المال العامل	.3
27	رأس المال العامل الدائم	.4
31	سياسات الاستثمار في رأس المال العامل	.5
33	سياسة التمويل المتحفظة	.6
34	سياسة التمويل المعتدلة	.7
35	سياسة التمويل المجازفة	.8
44	دورة رأس المال العامل	.9
53	العوامل المؤثرة في القيمة السوقية	.10
57	اللية الدخول والخروج في أسواق المال	.11
70	يبين نسبة الموجودات المتداولة إلى الموجودات الكلية	.12
75	نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة $x2$.13
79	مؤشر صافي رأس المال العامل ($x3$)	.14
80	صافي رأس المال العامل ($x3$) بدون شركة بغداد	.15
84	سعر السهم المصدر للشركات عينة الدراسة حسب المدة الزمنية	.16
87	القيمة السوقية	.17
87	القيمة السوقية بدون شركة بغداد	.18
96	معامل الانحدار البسيط $x1$ في القيمة السوقية لشركة بغداد	.19
97	معامل الانحدار البسيط $x1$ في القيمة السوقية لشركة البلاستيك	.20
98	معامل الانحدار البسيط $x1$ في القيمة السوقية لشركة الخياطة الحديثة	.21
99	معامل الانحدار البسيط $x1$ في القيمة السوقية لشركة الدراجات	.22
100	معامل الانحدار البسيط $x1$ في القيمة السوقية لشركة المنصور	.23
101	معامل الانحدار البسيط $x1$ في القيمة السوقية لشركة السجاد	.24
103	معامل الانحدار البسيط $x2$ في القيمة السوقية لشركة بغداد	.25
104	معامل الانحدار البسيط $x2$ في القيمة السوقية لشركة البلاستيك	.26
105	معامل الانحدار البسيط $x2$ في القيمة السوقية لشركة الخياطة الحديثة	.27
106	معامل الانحدار البسيط $x2$ في القيمة السوقية لشركة الدراجات	.28
107	معامل الانحدار البسيط $x2$ في القيمة السوقية لشركة المنصور	.29
108	معامل الانحدار البسيط $x2$ في القيمة السوقية لشركة السجاد	.30
110	معامل الانحدار البسيط $x3$ في القيمة السوقية لشركة بغداد	.31
111	معامل الانحدار البسيط $x3$ في القيمة السوقية لشركة البلاستيك	.32
112	معامل الانحدار البسيط $x3$ في القيمة السوقية لشركة الخياطة الحديثة	.33
113	معامل الانحدار البسيط $x3$ في القيمة السوقية لشركة الدراجات	.34
114	معامل الانحدار البسيط $x3$ في القيمة السوقية لشركة المنصور	.35
115	معامل الانحدار البسيط $x3$ في القيمة السوقية لشركة السجاد	.36

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق
1	بيانات الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة والموجودات الكلية لشركة بغداد للمشروبات الغازية
2	بيانات الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة والموجودات الكلية للشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك
3	بيانات الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة والموجودات الكلية لشركة الخياطة الحديثة
4	بيانات الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة والموجودات الكلية للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات
5	بيانات الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة والموجودات الكلية لشركة المنصور للصناعات الدوائية
6	بيانات الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة والموجودات الكلية للشركة العراقية للسجاد والمفروشات
7	القيمة السوقية باللوغاريتم
8	صافي رأس المال العامل باللوغاريتم
9	عدد الأسهم العادية
10	سعر السهم العادي

المقدمة

ان الهدف الأساسي للشركة هو زيادة قيمتها السوقية من خلال الإدارة الناجحة لرأس المال العامل في الاستعمال الامثل للموجودات المتداولة. وتكون مشكلة الدراسة ما مدى مساهمة سياسات رأس المال العامل في تعظيم القيمة السوقية والمتمثلة بالأسهم العادية المتداولة ويتحدد سعرها بعوامل الطلب والعرض في فترة زمنية معينة وتتمثل في سعر الاغلاق. وان فرضية الدراسة هو لا يوجد تأثير لمؤشرات رأس المال العامل في القيمة السوقية. أن الهدف الأساسي لإدارة رأس المال العامل هو إدارة موارد التمويل قصيرة الأجل للأعمال التجارية التي تتكون من النقد والمدينين والمخزون والاستثمارات قصيرة الاجل ويسمى صافي رأس المال العامل عند طرح المطلوبات المتداولة منه. حيث ركز الباحثون على تقييم إدارة رأس المال العامل التي يمكن أن تتفاعل بسرعة وبشكل صحيح مع الأحداث غير المتوقعة (مثل أسعار الفائدة أو تغيير أسعار المواد الخام بشكل جذري). تعمل إدارة رأس المال العامل على إدارة موارد واستهلاك رأس المال بطريقة تزيد من قيمة الشركات أي أن الإدارة الفعالة قادرة على إدارة المطلوبات والموجودات المتداولة للشركة لمواجهة الالتزامات قصيرة الأجل. تحتاج الشركات إلى الاستعداد لمواجهة التغيير الاقتصادي والقيام بذلك يحتاج إلى فهم رأس المال العامل وأن إدارة رأس المال العامل له تأثير مباشر على مخاطر وربحية وقيمة الشركة فالاستثمار في رأس المال العامل ينطوي على توازن بين المخاطر والربحية لان قرار الاستثمار الذي يؤدي الى زيادة في الربحية كذلك يؤدي الى زيادة في المخاطر والعكس بالعكس إلا أن الإدارة المالية للشركة مهمة في الحفاظ على عمل الشركة وتمكين الشركات من المنافسة في السوق من خلال زيادة قيمتها.

ولتحقيق الأهداف المنشودة للدراسة قسمت إلى أربعة فصول وكالاتي:

- 1- **الفصل الأول** تناول (المنهجية العلمية وبعض الدراسات السابقة) وقد تألف من مبحثين، المبحث الأول خصص للمنهجية العلمية للدراسة في حين تناول المبحث الثاني بعض الدراسات السابقة.
- 2- **الفصل الثاني** تناول (الإطار الفكري للدراسة) وقد تألف من مبحثين ، المبحث الأول تناول رأس المال العامل والمبحث الثاني تناول القيمة السوقية .
- 3- **الفصل الثالث** خصص ليتناول (الإطار التطبيقي والتحليلي للدراسة) وقد تألف من أربعة مباحث، المبحث الأول تناول توصيف عينة ومتغيرات الدراسة والمؤشرات المعتمدة فيها، في حين أختص المبحث الثاني بتحليل المالي لمؤشرات رأس المال العامل، وخصص المبحث الثالث التحليل المالي لمؤشر القيمة السوقية، أما المبحث الرابع فقد تناول تحليل علاقة الارتباط والانحدار البسيط والانحدار المتعدد بين مؤشرات متغيرات الدراسة .
- 4- **الفصل الرابع** تناول (الاستنتاجات والتوصيات) إذ اشتمل على مبحثين ضم الأول الاستنتاجات واحتوى الثاني على التوصيات .

الفصل الأول

المبحث الأول
منهجية الدراسة

المبحث الثاني
بعض الدراسات السابقة

الفصل الأول

منهجية الدراسة و بعض الدراسات السابقة

المبحث الاول

منهجية الدراسة

توطئة :

تعد المنهجية نسفاً من القواعد والإجراءات التي يعتمد عليها الباحث كخارطة طريق لإعداد الدراسة ، وهذا النسق يظهر بشكل أطر متنوعة تتضمن المشكلة والاهمية والاهداف والفرضيات وانموذج الدراسة وحدود الدراسة .

اولا : مشكلة الدراسة :

تهتم الكثير من الشركات الصناعية بمكونات الموجودات المتداولة كونها تمثل السيولة المطلوبة للشركة دون الاعتماد على سياسات رأس المال العامل. ومن جانب اخر تعد القيمة السوقية للشركات مقياسا مهما لدى المستثمرين من حيث تحديد قيمة اسهم الشركات، وكذلك معرفة مدى قوة تحقيق الارباح لدى الملاك والمساهمين ، وبرزت مشكلة الدراسة دون الاهتمام في فهم وتطبيق السياسات الخاصة برأس المال العامل في الشركات عينة الدراسة بشكل خاص والقطاع الصناعي بشكل عام وتنبولور هذه المشكلة بالتساؤلات التالية :

- 1- ما مستوى استخدام رأس المال العامل في الشركات عينة الدراسة ؟
- 2- هل تؤدي سياسات رأس المال العامل دوراً في تعزيز السيولة وتحقيق الامان في الشركات الصناعية ؟
- 3- ما مدى مساهمة سياسات رأس المال العامل وتحليله في تعظيم القيمة السوقية ؟
- 4- هل هناك تباين في القيمة السوقية في السنوات الاخيرة للشركات عينة الدراسة .

ثانيا : أهمية الدراسة :

تبرز أهمية الدراسة في اختيار سياسة الاستثمار الافضل لرأس المال العامل وأهمية مصادر تمويل الاستثمار والتي يبرزها رأس المال العامل والذي هو نتاج التحليل لمكونات وسياسات رأس المال العامل وهو ما تحاول الدراسة اكتشافه وبيان آلياته، إضافة الى أهمية الحقل المعرفي الذي تنتمي إليه والمتمثل في حقل الإدارة المالية لمنشآت الأعمال كونها المساهم الأكبر لتحقيق الاستراتيجية الشاملة لتلك المنشآت ، وتكتمل اهمية الدراسة على تحليل رأس المال العامل وانعكاسه على القيمة السوقية للمنشأة من خلال الاستخدام الافضل للموجودات المتداولة لما لها من اثر كبير في تحقيق السيولة والامان والربحية مما يؤدي الى تعزيز القيمة السوقية للمنشأة .

ثالثاً : أهداف الدراسة :

تقوم الدراسة على أهداف عدة هي:-

- 1- بيان مدى تأثير مؤشرات رأس المال العامل في زيادة القيمة السوقية للمنشأة .
- 2- دراسة واقع حال ادارة رأس المال العامل في بعض الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- 3- بيان حجم نسبة التداول ومدى تأثيرها في زيادة القيمة السوقية ومعرفة مدى قدرة المنشأة في الوفاء بالتزاماتها .
- 4- بيان نوع وقوه العلاقة بين صافي رأس المال العامل والقيمة السوقية للمنشأة .
- 5- الوصول الى واقع السياسات المستقلة لرأس المال العامل من خلال التحليل المالية للوقوف على حجم معوقات العمل المالي بالشركات الصناعية.
- 6- بيان اذ كان هناك تباين في القيمة السوقية للشركات عينة الدراسة وحسب المدة الزمنية المعتمدة .

رابعاً : مؤشرات ورموز الدراسة

تعريف رموز مؤشرات المتغير المستقل

$$X = \text{مؤشرات المتغير المستقل } (X1, X2, X3) \text{ رأس المال العامل}$$

$$X1 = \text{نسبة (الموجودات المتداولة/مجموع الموجودات الكلية)}$$

$$X2 = \text{نسبة التداول} = \text{(الموجودات المتداولة / المطلوبات المتداولة)}$$

$$X3 = \text{صافي رأس المال العامل} = \text{الموجودات المتداولة} - \text{المطلوبات المتداولة}$$

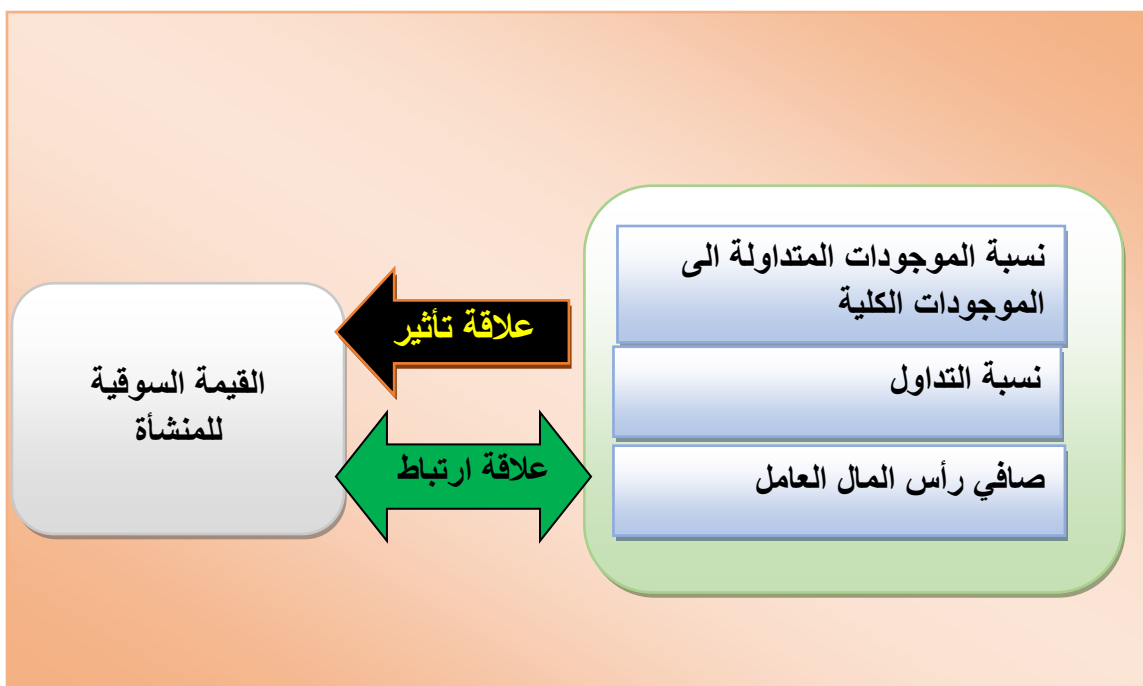
تعريف رموز مؤشرات المتغير التابع

$$Y = \text{مؤشر المتغير التابع (القيمة السوقية)} = \text{سعر السهم في نهاية المدة} \times \text{عدد الاسم}$$

المصدرة

خامساً : المخطط الفرضي للدراسة :

تم صياغة المخطط الفرضي للدراسة ليعكس فرضيات العدم التي تمت صياغتها وكما يلي.



الشكل (1) المخطط الفرضي للدراسة

المصدر : إعداد الباحث

سادساً : فرضية الدراسة :

بعد تحديد مشكلة الدراسة فقد تم وضع فرضيات تكون بمثابة حلول أولية أو مؤقتة يجرى اختبارها بأساليب ووسائل مختلفة للتأكد من صحتها او رفضها ، التي ستخضع للاختبار وعندها سوف تثبت صحتها من عدمها وللوصول إلى سبل تحقيق الأهداف المرجوة من الدراسة تم صياغة الفرضيات الآتية :

- 1- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1) و القيمة السوقية للمنشأة (Y)
- 2- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين نسبة التداول (X2) و القيمة السوقية للمنشأة (Y)
- 3- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين صافي رأس المال العامل (X3) و القيمة السوقية للمنشأة (Y)
- 4- لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لنسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1) في القيمة السوقية للمنشأة (Y)
- 5- لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لنسبة التداول (X2) في القيمة السوقية للمنشأة (Y)
- 6- لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لصافي رأس المال العامل (X3) في القيمة السوقية للمنشأة (Y)
- 7- لا يوجد تأثير متعدد ذو دلالة احصائية لمؤشرات رأس المال العامل (x1,x2,x3) في القيمة السوقية للمنشأة (Y).

سابعاً: مجتمع وعينة الدراسة وحدودها :

تم تطبيق الدراسة في سوق العراق للأوراق المالية وكان مجتمع الدراسة القطاع الصناعي الذي يحتوي على (25) شركة تم اختيار عينة الدراسة (6) شركات وهي (شركة بغداد للمشروبات الغازية ، الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك، شركة الخياطة الحديثة ، الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات، شركة المنصور للصناعات الدوائية ، الشركة العراقية للسجاد والمفروشات) بوصفها المكان الملائم لاختبار فرضيات الدراسة إذ تمثل مجتمع الدراسة انتخاب عينة الدراسة على وفق العينة العمدية (القصدية) وذلك لتوفر البيانات لتلك الشركات ، اذ كانت نسبة العينة (24 %) من مجتمع الدراسة الإجمالي لقطاع الصناعة ووفق سلسله زمنيہ للمدة (من الفصل الاول لسنة 2011) ولغاية (الفصل الرابع لسنة 2019) بواقع (36) فصل والتي تمثل (9) سنوات.

ثامناً : مصادر جمع البيانات :

استخدم الباحث طرائق عدة في جمع البيانات والمعلومات اللازمة لإتمام الجانب المعرفي والجانب التطبيقي للدراسة وهي:

- 1- الكتب والبحوث والدراسات والرسائل العربية والأجنبية.
- 2- الميزانية العمومية المصرح بها من قبل الشركات عينه الدراسة فضلاً عن التقارير المالية السنوية لسوق العراق للأوراق المالية حول الشركات المدرجة فيه للمدة من (2011) ولغاية (2019).

تاسعاً : أدوات التحليل والقياس المعتمدة في الدراسة

اعتمدت الدراسة بعض المؤشرات المالية المعتمدة في التحليل المالي، وبعض المقاييس والأساليب الإحصائية كأساس لقياس وتحليل العلاقات بين المتغيرات المعتمدة على وفق ما تم عرضه في الإطار النظري من الدراسة والمتمثلة في مؤشرات التحليل المالي ولاسيما مؤشرات تحليل رأس المال العامل والقيمة السوقية، أما أبرز المقاييس الإحصائية فقد تمثلت في معامل الارتباط البسيط واختبار (t) بالإضافة إلى معامل الانحدار الخطي البسيط والمتعدد واختبار (f)، ومن خلال مخرجات البرامج الإحصائية الخاصة بالحاسبة الالكترونية ومنها البرنامج الإحصائي (spss-25) وبرنامج (Excel 2016) لتحليل تلك العلاقات وبيان الأثر بين المتغيرات المعتمدة في الدراسة .

الفصل الأول

منهجية الدراسة و بعض الدراسات السابقة

المبحث الثاني

بعض الدراسات السابقة

توطئة

ان الهدف الرئيسي من الدراسات السابقة هو زيادة المعرفة بتلك الدراسة حيث تمثل الدراسات السابقة إحدى ركائز البحث العلمي، لدورها المهم في اختيار المفاهيم النظرية ومدى صلاحيتها في التطبيق العملي، كما تُعد حلقة الوصل بين أهم النتائج التي توصل إليها الباحثون في دراساتهم وبين ما يمكن مواصلته من قبل الباحثين الآخرين، ويساعد الاطلاع على الدراسات السابقة معرفة محتوياتها وتحليل أسلوبها والطرق المتبعة للباحثين الآخرين حيث وجد الباحث اختلافات عديدة للدراسات السابقة منها حجم العينة ومجتمع العينة والمؤشرات المستخدمة للقياس وسيُخص الجدول أدناه بعض الدراسات السابقة لرأس المال العامل والقيمة السوقية للمنشأة حسب التسلسل الزمني التصاعدي .

أولاً: الدراسات السابقة الخاصة بالمتغير المستقل رأس مال العامل (X)

1- الدراسات العربية

أ- دراسة المصري ، 2015	
عنوان الدراسة	العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية
عينة الدراسة	جميع الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة من 2010 م الى 2014 م
هدف الدراسة	بيان أهمية الاستثمار في مكونات رأس المال العامل وأثر ذلك الاستثمار على ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين
اهم الاستنتاجات	وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد التشغيلي وكل من متوسط فترة التحصيل ودورة التحول النقدي وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لمتوسط تحول المخزون ومتوسط فترة الدفع وتوجد علاقة طردية بين حجم الاستثمار في رأس المال العامل وانخفاض مخاطر السيولة من جهة ومعدل العائد على الموجودات من جهة أخرى وعدم وجود تأثير التمويل على ربحية الشركات
الوسائل المالية	الوسائل المالية (متوسط فترة التحول النقدي ، متوسط فترة التحول المخزون

وإحصائية	، متوسط فترة التحصيل ، متوسط فترة الدفع ، نسبة الاستثمار في رأس المال العامل ، نسبة التمويل قصير الاجل ، نسبة التداول ، معدل العائد التشغيلي ، معدل العائد على الموجودات) الوسائل الاحصائية (تحليل الانحدار البسيط والمتعدد)
ب- دراسة الشباني 2015 م	
عنوان الدراسة	التحليل المتزامن لرأس المال العامل وانعكاسه على الأداء المالي
عينة الدراسة	تمثل مجتمع الدراسة في المصارف التجارية العاملة ضمن الجهاز المصرفي في العراق ومن بين هذا المجتمع تم اختيار عينة تتمثل في المصارف التجارية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها (10) عشرة مصارف تجارية للفترة (2005 – 2011) وذلك كعينة قصدية تم اختيارها من قبل الباحث كمجال للدراسة .
هدف الدراسة	اعتماد تقنية التحليل المتزامن لرأس المال العامل في قياس الاداء المالي للمصارف التجارية والوصول الى واقع السياسات المستقلة للوقوف على حجم معوقات العمل المالي بالمصارف التجارية
اهم الاستنتاجات	وجود علاقة ارتباط واثر بين مؤشرات رأس المال العامل ومؤشرات الاداء المالي .
الوسائل المالية والإحصائية	الوسائل المالية (نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية ، نسبة التداول ، صافي رأس المال العامل) الوسائل الاحصائية (الارتباط ، الانحدار الخطي البسيط)
ج - دراسة الجرجري 2016	
عنوان الدراسة	سياسات الاستثمار في رأس المال العامل واثرها في العائد والمخاطرة
عينة الدراسة	مجموعة من شركات القطاع الصناعي في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها (15) شركة من مجموع (21) شركة للفترة (2006-2013)
هدف الدراسة	تحديد العلاقة بين حجم الاستثمار في رأس المال العامل والعائد المتحقق للشركات عينة الدراسة .
اهم الاستنتاجات	ان رأس المال العامل يحتاج الى إدارة كفوءة تتضمن الأداء الجيد والمؤثر في عائد الشركات وربحيته .
الوسائل المالية	الوسائل المالية (نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية ، نسبة

والإحصائية	التداول ، النسبة السريعة ، العائد على حق الملكية ،العائد على الموجودات) الوسائل الإحصائية (علاقة الارتباط ، الانحدار الخطي البسيط)
د - دراسة راضي 2018	
عنوان الدراسة	دور إدارة رأس المال العامل في تحقيق المواءمة بين السيولة والربحية
عينة الدراسة	تم إختيار ثمانية مصارف تجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وتم اعتماد مدة ثمان سنوات للفترة (2009-2016)
هدف الدراسة	دراسة واقع حال إدارة رأس المال العامل في بعض المصارف التجارية العراقية والخروج بنتائج وتوصيات تساعد الإدارة المالية فيها لإدراك طبيعة العلاقة بين مكونات رأس المال العامل وكل من السيولة والربحية.
اهم الاستنتاجات	أن هناك علاقة ارتباط واثر بين مؤشرات ادارة رأس المال العامل ومؤشرات السيولة والربحية المعتمدة بالبحث، وان باستطاعة المدير المالي بالمصرف ان يحقق المواءمة بين السيولة والربحية على وفق مؤشرات البحث الخاصة بهما عن طريق اتباع سياسة استثمارية معتدلة بالاستثمار بالنقدية والاستثمارات المؤقتة والذمم المدينة، وكذلك اتباع سياسات تمويلية معتدلة باستخدام التمويل قصير وطويل الاجل لتمويل عناصر رأس المال العامل.
الوسائل المالية والإحصائية	الوسائل المالية (نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية ، نسبة تمويل رأس المال العامل قصير الاجل، نسبة تمويل رأس المال العامل طويل الاجل ، نسبة التداول ، نسبة السيولة القانونية ، معدل العائد على حق الملكية و معدل العائد على الموارد المتاحة) الوسائل الإحصائية (علاقة الارتباط ، الانحدار الخطي البسيط)

2- الدراسات الاجنبية

أ- دراسة Khedraki 2014	
إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية	عنوان الدراسة
Working Capital Management and Profitability of Manufacturing Firms in GCC Countries	
(74) من الشركات الصناعية في دول مجلس التعاون الخليجي للفترة من 2007 الى 2012	عينة الدراسة
فحص ما إذا كان لإدارة رأس المال العامل تأثير على ربحية الشركات الصناعية في دول مجلس التعاون الخليجي	هدف الدراسة
أظهرت النتائج أن هناك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركة محسوبة من خلال نمو الدخل التشغيلي لهذه الشركات ، ومن ناحية أخرى لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين دورة التحويل النقدي ومكوناتها في الجانب و الربحية المحسوبة بالعائد على الموجودات على الجانب الآخر.	اهم الاستنتاجات
الوسائل المالية (العائد على الموجودات ، نمو الدخل التشغيلي ، دورة التحويل النقدي)	الوسائل المالية والإحصائية
الوسائل الإحصائية (وتحليل الارتباط ولوحة من طرق انحدار المربعات المتعددة)	
ب- دراسة Ahmad, et al,2018	
كفاءة إدارة رأس المال العامل وحوكمة الشركات في قطاع التصنيع في باكستان	عنوان الدراسة
Working Capital Management Efficiency and Corporate Governance in Manufacturing Sector of Pakistan	
تم اختيار ما مجموعه 40 شركة مدرجة في بورصة باكستان المعروفة سابقاً باسم بورصة كراتشي للأوراق المالية لمدة 5 سنوات	عينة الدراسة
الغرض من هذه الورقة هو دراسة تأثير خصائص حوكمة الشركات على كفاءة إدارة رأس المال العامل للشركات في باكستان	هدف الدراسة
تشير النتائج إلى أن خصائص الحوكمة لها تأثير كبير على كفاءة إدارة رأس المال العامل باستثناء ثنائي الرئيس التنفيذي ، فإن جميع المتغيرات المستقلة	اهم الاستنتاجات

الأخرى لها دور مهم في شرح كفاءة إدارة رأس المال العامل	
الوسائل المالية (دورة التحول النقدي ، نسبة التداول) الوسائل الإحصائية (الانحدار)	الوسائل المالية والإحصائية
ج - دراسة Dhar 2018	
تحليل تأثير إدارة رأس المال العامل على الربحية Analyzing the Impact of Working Capital Management on Profitability	عنوان الدراسة
شركات الأسمنت في بنغلاديش. تشمل الدراسة جميع شركات الأسمنت المدرجة في بورصة دكا للفترة من (2007) الى (2015)	عينة الدراسة
بيان تأثير إدارة رأس المال العامل على الربحية لشركات الاسمنت المدرجة في بورصة دكا في بنغلادش	هدف الدراسة
ظهرت النتائج أن دورة التحويل النقدي وفترة الذمم المدينة وفترة تحويل المخزون لها تأثير سلبي كبير على الربحية ، في حين أن فترة تأجيل الذمم الدائنة لها تأثير إيجابي كبير على ربحية الشركات التي شملتها العينة	اهم الاستنتاجات
الوسائل المالية (دورة التحول النقدي ومكوناتها ، اجمالي ربح التشغيل) الوسائل الإحصائية (الانحدار الخطي البسيط)	الوسائل المالية والإحصائية
د- دراسة Anton & Nucu 2021	
تأثير إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركة The impact of working capital management on the profitability of the company	عنوان الدراسة
لعينة من 719 شركة بولندية مدرجة خلال الفترة 2007-2016	عينة الدراسة
لغرض من هذه الدراسة هو التحقق من العلاقة بين رأس المال العامل وربحية الشركة	هدف الدراسة
تشير النتائج التجريبية إلى وجود علاقة معكوسة على شكل حرف U بين مستوى رأس المال العامل وربحية الشركة ، مما يعني أن رأس المال العامل له تأثير إيجابي على ربحية الشركات البولندية إلى نقطة التعادل (المستوى الأمثل). بعد نقطة التعادل ، يبدأ رأس المال العامل في التأثير سلباً على ربحية الشركة.	اهم الاستنتاجات

الوسائل المالية (العائد التشغيلي على الموجودات ، نسبة الدين ، النسبة النقدية والإحصائية (حجم الشركة) الوسائل الإحصائية (المربعات الصغرى العادية ، والتأثيرات الثابتة ، الانحدار)	الوسائل المالية والإحصائية
--	----------------------------

ثانياً: الدراسات السابقة الخاصة بالمتغير التابع القيمة السوقية للمنشأة (Y)

1- الدراسات العربية للقيمة السوقية

أ- دراسة الدوسكي 2006	
إدارة العوائد كمدخل لتعظيم قيمة المنظمة	عنوان الدراسة
تم اختيار 50 مؤسسة مالية عربية لتمثل عينة الدراسة . وتضم (المصارف ، وشركات التأمين ، وشركات الاستثمار، والتمويل) المدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية ، وسوق البحرين للأوراق المالية ، وسوق الأردن للأوراق المالية ، وسوق السعودية للأوراق المالية ، وسوق العراق للأوراق المالية ، وسوق الكويت للأوراق المالية ، وهذه الشركات متباينة في أحجامها وأعدادها والقطاع الذي تنتمي إليه للفترة (2001- 2004)	عينة الدراسة
التعريف بمفهوم إدارة العوائد في الأسواق المالية العالمية بوصفها ظاهرة مالية ومحاسبية جديدة ذات آثار سلبية على الشركات والمساهمين ، والتعرف على أبعادها ومقوماتها .	هدف الدراسة
واستنتجت الدراسة أن الشركات التي تقوم بإدارة عوائدها بطرق غير تشغيلية اعتيادية تزداد قيمتها السوقية خلال الفترة الأولى من إدارة العوائد ولكن تظهر نتائج سلبية من جراء ذلك في السنة الرابعة من إدارة العوائد ولا تظهر هذه النتائج إلا في متغير السوق (مضاعف السهم) .	اهم الاستنتاجات
الوسائل المالية (سعر السهم ، العائد على السهم ، القيمة السوقية على عائد السهم الواحد ، نماذج إدارة العوائد) الوسائل الإحصائية (الانحدار الخطي المتعدد ، الوسط الحسابي والانحراف المعياري ومعامل الالتواء ومعامل التقلطح)	الوسائل المالية والإحصائية
ب- دراسة الخفاجي 2018	

عنوان الدراسة	قرارات التمويل وانعكاساتها في القيمة السوقية لمنشآت الاعمال
عينة الدراسة	تمثل مجتمع الدراسة بالشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها 25 شركة تم اختيار 9 شركات لتكون عينة قصدية للفترة (2005 – 2015)
هدف الدراسة	العمل على دراسة انساب الاساليب العلمية الرياضية (القياس والتحليل)، التي تساعد في صياغة هيكل مالي يسهم في تحقيق افضل قيمة سوقية لشركات عينة الدراسة.
اهم الاستنتاجات	وجود علاقة ارتباط وتأثير ذات دلالة احصائية بين مؤشرات قرارات التمويل (مفردة او مجتمعة) والقيمة السوقية على مستوى المشاهدات عدا المؤشر الثالث المتمثل بـ (نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات) ، ووجود علاقة ارتباط وتأثير وذات دلالة احصائية في بعض الشركات مثل شركة الالبسة والدراجات و البيبسي ولمؤشرين فقط ، الا انها لم تكن جميع مؤشرات قرار التمويل ذات الدلالة الاحصائية مع القيمة السوقية على مستوى الشركات .
الوسائل المالية والإحصائية	الوسائل المالية (نسبة اجمالي الدين الى اجمالي الموجودات ، نسبة الديون قصيرة الاجل الى حق الملكية ، نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات ، القيمة السوقية) الوسائل الإحصائية (علاقة الارتباط ، الانحدار الخطي البسيط ، الانحدار المتعدد)
ج- دراسة المياحي 2019	
عنوان الدراسة	قياس متطلبات التمويل ودورها في تحسين القيمة السوقية للمصرف
عينة الدراسة	مجموعة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية التي تم اختيارها اعتماداً على مدى توفير البيانات لمدة الدراسة 2005-2017 وكانت عينة الدراسة تشمل (9) مصارف
هدف الدراسة	تهدف الدراسة الى التعرف على أهمية قياس القيمة السوقية للمصارف وبيان مدى انخفاضها او تذبذبها وكذلك قياس متطلبات التمويل وهي إحدى طرق قياس مخاطرة السيولة من خلال تحديد فجوة التمويل للمصارف.
اهم الاستنتاجات	وجود علاقة تأثير وارتباط ذات دلالة إحصائية معنوية ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف.
الوسائل المالية والإحصائية	الوسائل المالية (فجوة التمويل، متطلبات التمويل، نسبة التمويل بالملكية، نسبة التمويل بالودائع، نسبة التمويل بالأسهم العادية، نسبة التمويل بالارباح المحتجزة، القيمة السوقية للمصرف) الوسائل الإحصائية (علاقة الارتباط ، معامل الانحدار الخطي البسيط)
د- دراسة السويفي 2020	

عنوان الدراسة	استراتيجيات الاستثمار المصرفي وتأثيرها في القيمة السوقية عبر الأداء المالي للمصرف
عينة الدراسة	(10) مصارف عراقية و (10) مصارف اردنية المدرجة في الأسواق المالية للفترة من (2006) الى (2015)
هدف الدراسة	تحديد تأثير استراتيجيات الاستثمار المصرفي في القيمة السوقية عبر الأداء المالي للمصرف للوقوف على الاستراتيجيات التي تعظم قيمة المساهمين وتحديد نقاط القوة والضعف بالمصارف العراقية عينة الدراسة
اهم الاستنتاجات	ان الانخفاض في معدلات الاستثمار المصرفي للمصارف العراقية لا ينعكس كثيراً على تحقيقها للأرباح لكون تلك المصارف تحقق الأرباح من أنشطة أخرى غير الاستثمار المصرفي في حين الانخفاض في معدل الاستثمار المصرفي في المصارف الأردنية يظهر تأثيرها واضح في الأرباح التي تحققها تلك المصارف .
الوسائل المالية والإحصائية	الوسائل المالية (معدل العائد الى حق الملكية ، معدل العائد على الموجودات ، صافي هامش الفائدة ، صافي هامش الربح التشغيلي ، ربحية السهم ، هامش صافي الربح، مضاعفة حق الملكية ، نسبة توبين كيو) الوسائل الإحصائية (معامل الانحدار البسيط ، الوسط الحسابي)

2- الدراسات الاجنبية للقيمة السوقية

أ- دراسة CUONG & CANH 2012	
عنوان الدراسة	تأثير هيكل رأس المال على قيمة الشركة The effect of the capital structure on the value of the company
عينة الدراسة	92 شركة معالجة المأكولات البحرية في فيتنام من (2005 إلى 2010)
هدف الدراسة	التحقق مما إذا كان هناك رافعة مالية مثالية عند النقطة التي تكون فيها الشركة قادرة على تعظيم قيمتها
اهم الاستنتاجات	وجود تأثير بين نسبة الدين وقيمة الشركة. إلى جانب ذلك ، يكون المعامل موجباً عندما تكون نسبة الدين أقل من 59.27٪ ، مما يعني أن تمويل الديون يمكن أن يحسن قيمة الشركة. استنتاج أن العلاقة بين الرافعة المالية وقيمة الشركة لها علاقة غير خطية تمثل شكل بارابول محدب. تشير النتائج إلى

<p>تداعيات على شركات معالجة المأكولات البحرية في فيتنام على الاستخدام المرن للرافعة المالية. على وجه التحديد ، يجب ألا تستخدم وكالات التقييم الرسمية قروضاً تزيد عن 59.27٪. لضمان وتعزيز قيمة الشركة</p>	
<p>الوسائل المالية (نسبة الدين ، العائد على حق الملكية) الوسائل الإحصائية (الانحدار الخطي البسيط)</p>	<p>الوسائل المالية والإحصائية</p>
<p>ب- دراسة Mokaya et al ,2013</p>	
<p>تأثير سياسة مقسوم الأرباح على قيمة السهم السوقي للمصارف: دراسة حالة في كينيا The Effect of Dividend Policy on Market Share Value in the Banking Industry; the Case of National Bank of Kenya</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>مصرف كينيا الوطني للمدة 2010 ولغاية 2013</p>	<p>عينة الدراسة</p>
<p>هدفت الدراسة التعرف على الطريقة التي تعتمدها المصارف في سياسة توزيع الأرباح المثلى للمصرف وماهي المخاطر المرتبطة بتأجيل العوائد ، وكذلك آثار سياسة توزيع الأرباح على قيمة الحصة السوقية</p>	<p>هدف الدراسة</p>
<p>إن توزيع أرباح الأسهم يشكل عنصراً أساسياً في قيمة الأسهم وزيادة السعر السوقي للسهم كما ان الإعلان عن توزيع الارباح يؤثر ايضاً على القيمة السوقية للاسهم ، وأن مدفوعات الأرباح قد انخفضت خلال السنوات الخمس الماضية .</p>	<p>اهم الاستنتاجات</p>
<p>الوسائل المالية (نسبة التداول ، دورة التحول النقدي ، ازدواجية الرئيس التنفيذي , فترة الرئيس التنفيذي ، لجنة التدقيق) الوسائل الاحصائية (ارتباط بيرسون)</p>	<p>الوسائل المالية والإحصائية</p>
<p>ج - Abuzayed & Molyneux, 2009</p>	
<p>القيمة السوقية والقيمة الدفترية والأرباح: هل الكفاءة المصرفية هي حلقة مفقودة؟ Market value, book value and earnings: is bank efficiency a missing link?</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>المصارف المدرجة في سوق الاردن للاوراق المالية للفترة 1993 – 2004</p>	<p>عينة الدراسة</p>
<p>تبحث هذه الدراسة فيما إذا كانت الأرباح ومكوناتها ملائمة وكافية لسد الفجوة</p>	<p>هدف الدراسة</p>

بين القيمة السوقية والدفترية للبنوك .	
وجدت ان الأرباح بمكوناتها توضيح الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية وتوفر معلومات إضافية عن البيانات المالية للبنوك.	اهم الاستنتاجات
الوسائل المالية (صافي الدخل ومكوناته ، مؤشرات المخاطر , كفاءة البنك) (المشتقة باستخدام (DEA) الوسائل الاحصائية (نماذج الانحدار باستخدام نهج المربعات الصغرى ، والتأثيرات العشوائية والثابتة)	الوسائل المالية والإحصائية
د- دراسة Handriani & Robiyanto 2018	
تمويل الشركات وقيمة الشركة في شركات التصنيع الإندونيسية Corporate finance and company value in Indonesian manufacturing companies	عنوان الدراسة
شركات التصنيع الإندونيسية. أجريت هذه الدراسة باستخدام 178 شركة تصنيع مدرجة في بورصة إندونيسيا الفترة 2009 – 2016	عينة الدراسة
هدف هذه الدراسة إلى فحص المحددات الرئيسية لقيمة الشركة لشركات التصنيع في إندونيسيا بناءً على النظرية الأساسية لهيكل رأس المال من خلال بناء نموذج نظري.	هدف الدراسة
تظهر النتائج أن سياسة توزيع الأرباح وقرار الاستثمار وسياسة التمويل لها تأثير إيجابي على قيمة شركة التصنيع الإندونيسية .	اهم الاستنتاجات
الوسائل المالية (توبين كيو، سياسة توزيع الأرباح ، سياسة التمويل ، قرار الاستثمار ، حجم الشركة) الوسائل الإحصائية (الانحدار الخطي البسيط)	الوسائل الإحصائية المستخدمة

ثالثاً: الدراسات السابقة الخاصة بالعلاقة بين المتغيرين المستقل (x) والتابع (Y)

أ- دراسة Lai 2012	
تأثير إدارة رأس المال العامل على قيمة الشركة The Impact of Working Capital Management on Firm Value	عنوان الدراسة
47 شركة من صناعة الطيران للمدة 2003-2011	عينة الدراسة

هدف الدراسة	بيان مدى تأثير إدارة رأس المال العامل على قيمة الشركة
اهم الاستنتاجات	تظهر النتائج أن هناك علاقة سلبية كبيرة بين دورة التحويل النقدي وقيمة الشركة. ومع ذلك تصبح العلاقة السلبية أضعف بعد إضافة المزيد من متغيرات التحكم مثل النسبة الحالية. ويرجع ذلك إلى حقيقة أن إدارة رأس المال العامل تؤثر على سيولة الشركة وتؤثر في النهاية على قيمتها
الوسائل المالية والإحصائية	الوسائل المالية (دورة التحويل النقدي ، نسبة التداول ، القيمة السوقية ، الرافعة المالية ، معدل دوران الموجودات) الوسائل الإحصائية (علاقة الارتباط ، الانحدار الخطي البسيط)
ب- دراسة Sabri 2012	
عنوان الدراسة	تأثير رأس المال العامل على قيمة الشركة في ظل اختلاف الحجم والنمو والديون The impact of working capital on the value of the company in light of differing size, growth, and debt
عينة الدراسة	(41) شركة صناعية في الأردن للفترة من (2000) لغاية (2007)
هدف الدراسة	تبحث هذه الدراسة في التأثير المحتمل لإدارة رأس المال العامل على قيمة الشركات الصناعية في الأردن
اهم الاستنتاجات	تظهر النتائج أن نسبة R2 للشركات الصغيرة الحجم أعلى من الشركات الكبيرة الحجم. ويلاحظ أن متوسط (TQ) مقياس القيمة السوقية للشركات ذات الحجم الكبير أعلى من المتوسط للشركات الصغيرة الحجم.
الوسائل المالية والإحصائية	الوسائل المالية (الموجودات المتداولة الى اجمالي الموجودات ، المطلوبات المتداولة الى اجمالي الموجودات ، حجم الشركة ، نمو الشركة ، الرافعة المالية ، توبين كيو) الوسائل الإحصائية (الانحدار الخطي البسيط ، الانحدار المتعدد)
ج - دراسة Imran et al ,2017	
عنوان الدراسة	تأثير إدارة رأس المال العامل على تعزيز القيمة Impact of Working Capital Management on Value Enhancing
عينة الدراسة	قطاع التصنيع في باكستان لسبع سنوات للفترة من (2010) لغاية (2016)

هدف الدراسة	الهدف الأساسي لإدارة رأس المال العامل هو إدارة موارد التمويل قصيرة الأجل للأعمال التجارية.
اهم الاستنتاجات	يوجد تأثير لإدارة رأس المال العامل على الأسهم والاستثمارات وتعزيز القيمة وتشير النتائج إلى أنه يمكن للشركات تعزيز قيمتها ، وزيادة المخزون والأداء التشغيلي وتعظيم قيمة الاستثمار مع المستوى الأمثل لإدارة رأس المال العامل
الوسائل المالية والإحصائية	الوسائل المالية (توبين كيو ، التدفق النقدي التشغيلي ، العائد على الموجودات) الوسائل الإحصائية (علاقة الارتباط ، الانحدار)
د- دراسة 2019 Sianipar & Prijadi	
عنوان الدراسة	تأثير رأس المال العامل والجوانب المالية على قيمة الشركة Effect of Working Capital and Financial Aspects to Firm Value
عينة الدراسة	اجريت الدراسة على 167 شركة مدرجة في بورصة إندونيسيا في الفترة 2016-2007
هدف الدراسة	الهدف الأساسي للدراسة هو بيان مدى التأثير لرأس المال العامل والجوانب المالية على قيمة الشركة
اهم الاستنتاجات	ظهرت النتائج أن رأس المال العامل ، الذي يمثله صافي دورة التجارة ، له علاقة سلبية كبيرة بقيمة الشركة. وفي الوقت نفسه ، تظهر الجوانب المالية علاقة إيجابية كبيرة للرافعة المالية والربحية بقيمة الشركة بينما نمو المبيعات ليس له تأثير كبير على قيمة الشركة
الوسائل المالية والإحصائية	الوسائل المالية (توبين كيو ، أيام الذمم المدينة ، أيام المخزون ، أيام الحسابات المستحقة، النمو، الحجم ، الرافعة المالية، العائد على الموجودات) الوسائل الإحصائية (الانحدار الخطي البسيط)

مدى الافادة من الجهود المعرفية السابقة

- أ- تزويد الباحث بالمعلومات والافكار العلمية .
- ب- معرفة اراء الباحثين وما توصلوا اليه من نتائج وتوصيات
- ت- الاستفادة من المنهجية وكيفية اختيار العينة ووصفها
- ث- الاستفادة منها في الجانب العملي عن الطرق المستخدمة وادوات التحليل
- ج- الاستفادة منها في كتابة المصادر العربية والاجنبية
- ح- معرفة المؤشرات المستخدمة والاستفادة من التحليل المالي .

الفصل الثاني

المبحث الأول
المدخل المفاهيمي
رأس المال العامل

المبحث الثاني
المدخل المفاهيمي
القيمة السوقية للمنشأة

الفصل الثاني المبحث الأول المدخل المفاهيمي لتحليل رأس المال العامل

توطئة :

من الواجبات الرئيسية المالية لأية مؤسسة المحافظة على كم مناسب من السيولة لضمان قيامها بالوفاء بالتزامها في مواعيدها . و من المتطلبات الرئيسية لتحقيق هذه الغاية المحافظة على كمية مناسبة من الموجودات المتداولة ذات النوعية الجيدة، و بشكل خاص الحسابات المدينة و البضاعة، يجب السيطرة على الحسابات الدائنة و مراقبتها و التأكد من أن هناك فارقا مناسباً بينها و بين الموجودات المتداولة ضمن الحد الذي يضمن عدم تعرض المؤسسة لمخاطر الفشل في الوفاء بالتزاماتها على المدى القصير بالدرجة الأولى .

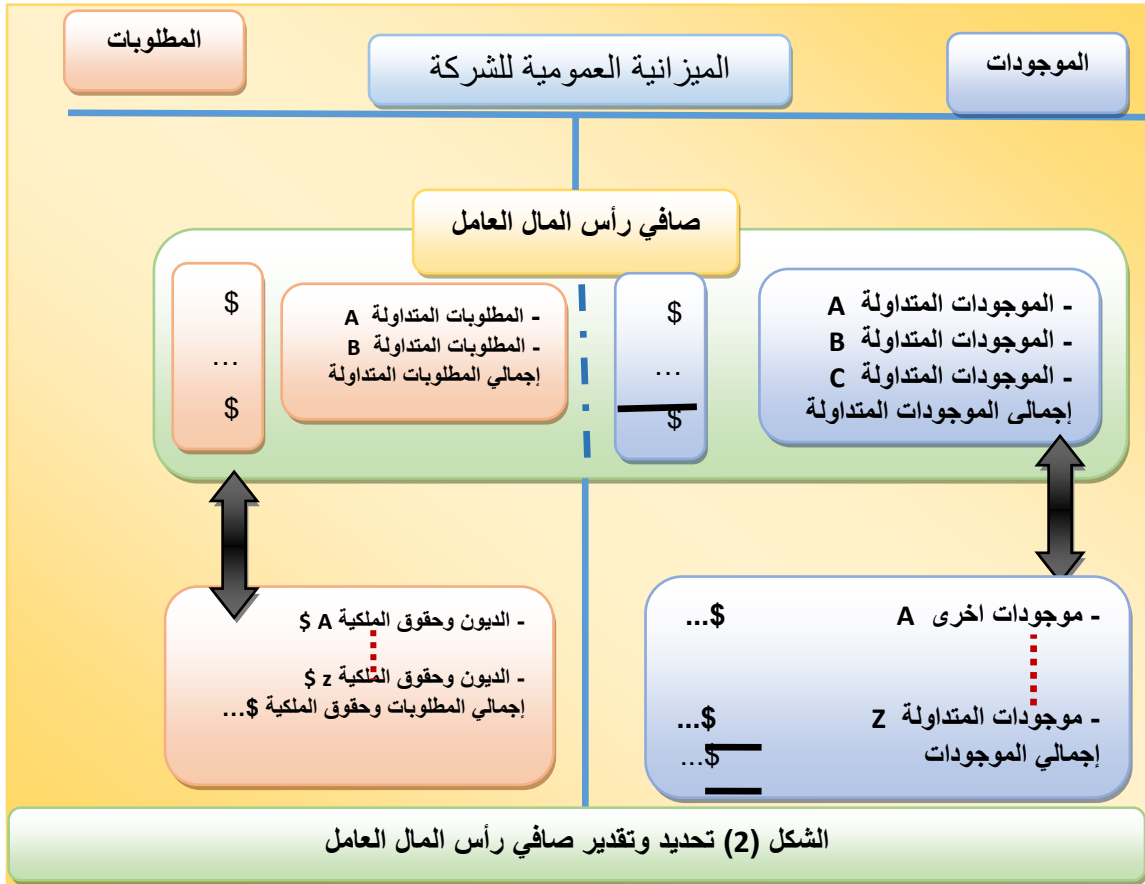
و سنتناول رأس المال العامل من المنظور الشامل الذي يهتم بإدارة الموجودات المتداولة و المطلوبات المتداولة معا .

أولاً : مفهوم رأس المال العامل

مفهوم رأس المال العامل هو الأوراق المالية قصيرة الاجل والمخزون ، والمخزون والحسابات المدينة (العامري،2013 : 172). ويشير إدارة رأس المال العامل الى السياسات والقرارات المرتبطة بإدارة الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة في المؤسسة ويتكون رأس مال العامل من استثمارات المؤسسة بالموجودات المتداولة التي تتكون من النقد والحسابات المدينة والمخزون، الذي يطلق عليه أحياناً إجمالي رأس المال العامل ، ببساطة إلى الموجودات المتداولة المستخدمة في العمليات. ويقصد بالموجودات المتداولة فهي التي من الممكن تحويلها الى نقد خلال مدة زمنية قصيرة اقل من سنة . اما المطلوبات المتداولة هي التي تستحق الدفع خلال مدة اقل من سنة (توفيق 1987 : 335). رأس المال العامل يمكن تعريفه ببساطة هو الموارد التي تمتلكها المنشأة تحت تصرفها لتنفيذ عملياتها اليومية (Mazreku, et .al,2020:127). كما يشار الى مصطلح رأس المال العامل بأنه الأفق الزمني لسنة أو أقل لإدارة الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة للمنشأة (Hofmann & Kotzab,2010). كما أشار (الحويماني) الى رأس المال العامل هو الفرق بين التزامات المؤسسة (المطلوبات) وما لديها من موجودات جارية ويشير الى رأس المال الذي يمكن للمؤسسة الاستفادة منه في التشغيل والتطوير (الحويماني،2006 : 586). ولرأس المال العامل مفهومان أساسيان هما : (صافي رأس المال العامل ، إجمالي رأس المال العامل).

1 - صافي رأس مال العامل

طرح مجموع المطلوبات المتداولة من مجموع الموجودات المتداولة والفرق هو يسمى صافي رأس المال العامل (Brigham & Houston,2009:60). ويعد صافي رأس المال العامل مقياساً للسيولة التي تمتلكها المنشأة بمعنى قدرتها على الإيفاء بالالتزامات قصيرة الاجل عندما تستحق اتجاه الاخرين (العلي ، 2010 : 66). صافي مركز رأس المال العامل يمكن أن يؤثر على قدرة المنشأة للحصول على تمويل الديون بسبب متطلبات معظم المؤسسات المالية التي تتطلب أن يكون لدى المنشأة حد أدنى من صافي رأس المال العامل (Nadeem, et al,2020:2). يكون صافي رأس المال العامل موجب عندما تكون الموجودات المتداولة تتجاوز المطلوبات المتداولة هذا يعني أن الأموال النقدية التي ستتوفر خلال الاثني عشر شهراً القادمة تتجاوز النقدية التي يجب دفعها خلال المدة نفسها. لهذا السبب ، عادة ما يكون صافي رأس المال العامل إيجابياً في المنشأة الصحية. وهناك ثلاثة أشياء مهمة بشكل خاص يجب وضعها في الاعتبار عند فحص الميزانية العمومية: (السيولة، والديون مقابل حقوق الملكية، والقيمة السوقية مقابل القيمة الدفترية) (Hansen & Biemans,2017:33).



Hansen, Gerald M & Biemans, Vincent, M&A Disputes, Edition First, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 33, 2017

ويبين الشكل (2) صافي رأس المال العامل الذي يتم استخراجه من الميزانية العمومية للمنشأة والمكونة من الموجودات في الجانب الايمن والمطلوبات في الجانب الايسر حيث يتم ايجاد الموجودات المتداولة من ضمن الموجودات الكلية والمطلوبات المتداولة من ضمن اجمال المطلوبات وحسب المعادلة أدناه (Ross, And others,2017:24).

صافي رأس المال العامل = الموجودات المتداولة - المطلوبات المتداولة 1

أ- السيولة :

تشير السيولة إلى السرعة والسهولة التي يمكن بها تحويل الموجود إلى نقد. فالذهب الموجود سائل نسبياً بينما منشأة تصنيع متخصصة ليست كذلك. السيولة لها بعدان: سهولة التحويل إلى نقد مقابل خسارة قليلة. يمكن تحويل أي موجود إلى نقد سريع إذا قمنا بخفض السعر بما فيه الكفاية. ومن ثم فإن الموجود العالي السيولة هو أحد الموجودات التي يمكن بيعها بسرعة دون خسارة كبيرة في القيمة. بينما الموجودات غير السائلة هي الموجودات التي لا يمكن تحويلها بسرعة إلى نقد دون تخفيض كبير في الأسعار (Ross,et. al,2017:24).

ب- الدين مقابل حق الملكية

عندما تقترض المنشأة الأموال ، فإنها عادة ما تعطي الحق والاولوية بالتدفقات النقدية للمنشأة للدائنين. ويحق لحاملي الأسهم الحصول على القيمة المتبقية بعد الدفع للدائنين. قيمة هذا الجزء المتبقي هي حقوق المساهمين في المنشأة ، وهي قيمة موجودات المنشأة مطروحاً منها قيمة مطلوبات المنشأة . (Ross,et. al,2017:25).

ت - القيمة السوقية مقابل القيمة الدفترية

أن البيانات المحاسبية تاريخية فهي تستند إلى بيانات مثل تكلفة مبنى تم بناؤه منذ سنوات . ويهتم المستثمرون والإدارة بكيفية عمل المنشأة في المستقبل. بالإضافة إلى كيفية تحقيق ذلك يأتي جزء كبير من العبء الذي تتحمله التزاماته من القيمة السوقية الحالية لتلك الموجودات والمطلوبات. لذلك ستكون البيانات المحاسبية أكثر قيمة إذا قامت المنشأة بقياس القيمة الحالية (Parrino ,et. al,2009:45). وتسمى ايضاً بالقيمة السوقية الى حقوق المساهمين وتستخدم للمقارنة بين القيمة السوقية الى القيمة الدفترية وتعتمد في احتسابها على الموجودات الملموسة والتي تعبر عن القيمة التصفوية للمنشأة وتكمن اهميتها في الاستدلال على عدم وجود مغالاة في تقييم سعر السهم وهي تشير الى عدد وحدات النقد او الدنانير التي يدفعها المستثمر لقاء حصوله على وحدة نقدية واحدة او دينار واحد من صافي حقوق المساهمين . (الشيخ ، 2008 : 71).

2- إجمالي رأس المال العامل

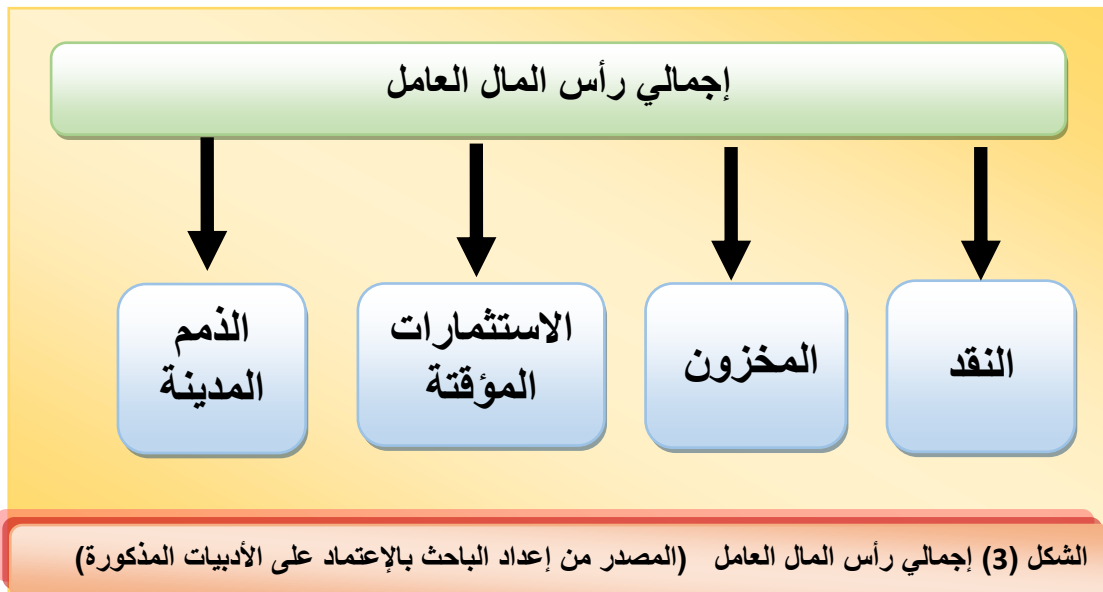
مصطلح إجمالي رأس المال العامل وهو يُعرف أيضًا باسم رأس المال العامل ، مما يعني ضمناً إجمالي الموجودات المتداولة (Akinwande,2009:28) . ويدل إجمالي رأس المال العامل على أنه مجموع استثمارات المنشأة في الموجودات المتداولة ، وهذه الموجودات تشمل النقد والأوراق المالية والحسابات المدينة وغيرها، (الشباني، 2015:29). يعرف أيضاً إجمالي رأس المال العامل بأنه مجموع الموجودات المتداولة التي يمكن تحويلها الى نقد خلال سنة وتتضمن هذه الموجودات بالإضافة الى النقدية ذاتها الاستثمارات المؤقتة، الذمم، والمخزون السلعي (هندي، 2004: 193). وهو على حد تعبير(الحيالي) اجمالي الموجودات المتداولة التي تمتلكها المؤسسة بغض النظر عن طبيعة عمله وعائديه ملكيته (الحيالي، 2007: 245). من ناحية أخرى ، يتكون رأس المال العامل من إجمالي الأموال المستثمرة في الموجودات المتداولة المستخدمة في أي وقت خلال عام واحد (Khedraki, 2014:7) .

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الموجودات المتداولة 2

وتكمن أهمية إجمالي رأس المال العامل (راضي، 2018 : 26).

أ- تحديد الاموال المستثمرة في الموجودات المتداولة بصورة اجمالية ومن ثم مقارنتها مع اجمالي المطلوبات المتداولة في سبيل تحديد مدى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل إتجاه الغير.

ب- تحديد الوزن النسبي للمبالغ المستثمرة في الموجودات المتداولة قياسا الى اجمالي الموجودات او إلى إجمالي الموجودات الثابتة ومن ثم تحليل وتفسير ذلك بهدف تحليل عمليات الاستثمار والموازنة بين عناصرها المختلفة ويمكن توضيح ما ذكر أعلاه لأجمالي رأس المال العامل من خلال الشكل أدناه .



ثانياً/ أهمية رأس المال العامل

تكتمل أهمية رأس المال العامل في مختلف قرارات الإدارة المالية وخصوصاً في صياغة هيكل تمويل المنشآت وكيفية تحديد أوجه الاستخدامات للأموال المتاحة ويمكن إيجاز تلك الأهمية في النقاط الآتية : (Khedraki,2014:10) ،(Sana ,et. al,2007:271) ،(Sana ,et.) ،(al,2007:271) ،(Higgins ,et. al, 2016:68) ،(Chibili,2017:132) ،(Melicher&) ،(Norton,2017:150) ،(التميمي والقيسي ،2013: 173) ،(حسين وحافظ، 2011: 346) ،(Baños ,et. al,2014:333) ،(Khan et al,2020:119) ،(Berk ,et. al,2012:569) ،(Paramasivan & Subramanian,2009:154)

- 1- جزء مهم من هيكل رأس المال الثابت يتضمن الاستثمار في الموجودات المتداولة ، وقد تصل إلى 40% في الشركات الصناعية. تزداد نسبة الموجودات في الشركات الصغيرة والشركات التي لديها أكبر نسبة نمو.
- 2- الإمداد السلس للمواد الخام: المواد الخام ضرورية للإنتاج، يضمن مبلغ رأس المال العامل مبلغاً كافياً من الأموال لتغطية العمليات اليومية ومن ثم يمكن ضمان توريد المواد الخام بشكل منتظم .
- 3- الفوائد أثناء الشراء: يضمن المبلغ الأمتل لرأس المال العامل مبلغاً كافياً من النقد لتغطية النفقات اليومية. إذا كان من الممكن شراء المواد الخام بكميات كبيرة وفي الغالب يكون نقداً والأهم من ذلك أنه يمكن الحصول على تسهيلات الخصم النقدي.
- 4- دار لمعظم الشركات. عندما يكون جزء كبير من استثمار المنشأة في أصول متقلبة مثل المخزون وحسابات القبض، فإن ذلك الاستثمار يتحمل عن كثب.
- 5- تتميز إدارة رأس المال العامل بمرونة عالية بطبيعتها، بحيث يمكن بسهولة تكيفها لتناسب جميع الظروف ، مثل ارتفاع وانخفاض الطلب في مواسم الذروة وخارج المواسم.
- 6- القرارات المتعلقة برأس المال العامل والتمويل قصير الأجل تسمى قرارات إدارة رأس المال العامل وهي كلها معنية للتأكد من أن المنشأة قادرة على متابعة عملياتها مع النقد الكافي الذي سيكون قادراً على الايفاء بالتزاماته الحالية أيضاً.
- 7- تبرز أهمية رأس المال العامل من خلال ربطة بقرارات تعظيم ثروة المساهمين فالمنشأة التي تتبع سياسة معينة في إدارة رأس المال العامل ستؤثر حتماً في الكلفة والعائد والمخاطرة وهذه السياسة اما تكون إيجابية للمنشأة وتزيد من قيمتها من خلال تخفيض التكلفة وزيادة العائد

وتخفيض المخاطرة او سلبية فتقلل من قيمة المنشأة من خلال ارتفاع التكلفة وتخفيض العائد وزيادة المخاطرة.

8- يمكن أن يقلل المخزونات الأكبر من تكاليف التوريد وتقلبات الأسعار وتجنب الانقطاعات في عملية الإنتاج وفقدان الأعمال بسبب ندرة المنتجات.

9- رأس المال العامل هو أحد الأجزاء الحيوية لأنه يجعل الأداء أفضل. لذا ، فإن رأس المال العامل المثالي هو جزء رئيسي لتحقيق الربح.

10- دفع الأجور والرواتب: الجزء التالي من رأس المال العامل هو دفع الأجور والرواتب للعمال والموظفين. تسهيلات الدفع الدورية تجعل الموظفين مثاليين في عملهم.

11- توفير الالتزامات الائتمانية: من اهتمامات العمل توفير التسهيلات الائتمانية للعميل والوفاء بالالتزام قصير الأجل.

12- كلما طالت الدورة النقدية للمنشأة ، زاد رأس المال العامل لديها ، وزادت الأموال النقدية التي تحتاجها لإجراء عملياتها اليومية. بسبب خصائص الصناعات المختلفة .

ثالثاً: العوامل المؤثرة في رأس المال العامل

هناك عدة عوامل تؤثر في رأس المال العامل مما يؤدي الى انخفاضه او ارتفاعه حسب الحاجة الفعلية للمنشأة وطبيعة العمل فيجب على الادارة وضع سياسة ملائمة للاستفادة منه في الاستثمار الامثل وتمكن المنشأة من تغطية النفقات (كريم وبدر اوي، 2016 : 106).

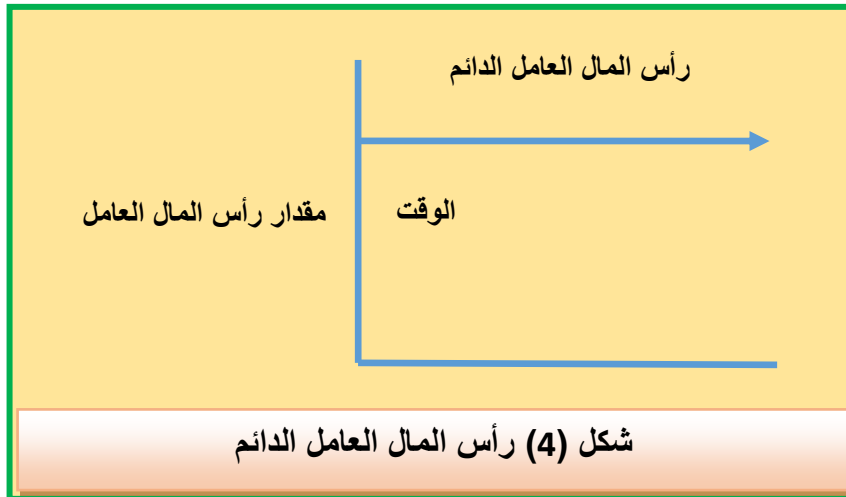
- 1- طبيعة الصناعة التي تنتمي اليها الشركة
- 2- طول دورة العمليات وتشير تلك الدورة الى ثلاثة انشطه رئيسية وهي شراء المواد الأولية والانتاج وبيع المنتجات.
- 3- مستوى المبيعات. لان المستويات العليا من المبيعات تطلب استثماراً أكبر في المخزون والحسابات المدينة
- 4- سياسات المخزون. في بعض الاحيان تتبع الشركة سياسات في المخزون تطلب منها الاحتفاظ بمستوى محدد من المخزون لمقابله الطلب الذي يفوق طاقتها الإنتاجية مما يزيد من احتياجاتها لرأس مال عامل أكبر.
- 5- مدى كفاءه الإدارة في اداره راس المال العامل فمن الواضح انه عند ادارة كل من النقدية والحسابات المدينة والمخزون بكفاءة وفعالية تظهر نتائج إيجابية للمنشأة.
- 6- طبيعة النشاط والمنتجات: طبيعة النشاط تؤثر في حجم الاستثمار برأس المال العامل فان بعض الصناعات التي تتطلب مستويات كبيره من راس المال العامل وفي بعض الاخر فأنها تتطلب مقداراً اقل من تلك الموجودات.

رابعاً : أنواع رأس المال العامل :

يمكن تصنيف رأس المال العامل إلى نوعين مهمين على أساس الوقت

1- رأس المال العامل الدائم

يُعرف أيضاً باسم رأس المال العامل الثابت. انه رأس المال الذي يجب ان تحافظ الشركة فيه على مبلغ معين من رأس المال عند الحد الأدنى في جميع الأوقات. مستوى دائم يعتمد رأس المال على طبيعة العمل. رأس المال العامل الدائم أو الثابت سوف لا يتغير بغض النظر عن الوقت أو حجم المبيعات كما يشير في الشكل (4) حيث يشير السهم الى خط مستقيم غير متموج وهذا يدل على ثبات رأس المال العامل الدائم مهما تغير الوقت (Paramasivan & Subramanian,2009:152). ويعد مؤشر تكوين رأس المال الثابت ذا اهمية كبيرة كونه يشكل عاملاً فعالاً في عملية التنمية الاقتصادية فهو يحدد مستوى ومعدل النمو في الدخل القومي. وهناك حاجة إلى رأس المال العامل الدائم لتنفيذ العمليات التجارية العادية (عقراوي و ريبير ، 2015 : 214). رأس المال العامل الدائم هو المبلغ الذي يجب أن تستثمره المنشأة في أصولها قصيرة الأجل لمساندة عملياتها المستمرة. نظراً لأن هذا الاستثمار في رأس المال العامل مطلوب طالما بقيت المنشأة في مجال الأعمال التجارية، فإنه يشكل استثماراً طويلاً الأجل. يشير مبدأ المطابقة إلى أنه يجب على المنشأة تمويل هذا الاستثمار الدائم في رأس المال العامل بمصادر طويلة الأجل للأموال. هذه المصادر لها تكاليف معاملات أقل من مصادر الأموال قصيرة الأجل (Berk ,et. al, 2012:598).



Paramasivan,C &,Subramanian,T,Financial Management,New Age International (P) Ltd., Publishers,New Delhi,152,2009

2- رأس المال العامل المؤقت

جزء آخر من استثمار المنشأة في حساباتها المدينة والمخزون مؤقت وينتج عن التقلبات الموسمية في أعمال المنشأة أو الصدمات غير المتوقعة. رأس المال العامل المؤقت هذا هو الفرق بين المستوى الفعلي للاستثمار في المنشأة في احتياجات رأس المال العامل قصير الأجل واستثمار رأس المال العامل الدائم ولأن رأس المال العامل المؤقت يمثل حاجة قصيرة الأجل ، يجب على المنشأة تمويل هذا الجزء من استثمارها بتمويل قصير الأجل (Berk ,et. al, 2012:598). وأشار (Chowdhury) الى ان رأس المال العامل المؤقت اللازمة لدعم التغييرات في أنشطة الإنتاج والمبيعات. يشير رأس المال العامل الفعال إلى الحفاظ على المستوى الأمثل للأصول المتداولة لضمان أقصى ربح للمنشأة (Chowdhury ,et. al,2018 :57). ومن المعروف أيضا باسم رأس المال العامل المتغير وهو مقدار رأس المال المطلوب لتلبية المتطلبات الموسمية وبعض الأغراض الخاصة (Paramasivan & Subramanian,2009:153). رأس المال العامل المتغير أو المؤقت يشير إلى مبلغ يزيد عن رأس المال العامل الدائم وهو الفرق بين إجمالي رأس المال العامل ناقصاً رأس المال العامل الدائم . ويقسم رأس المال العامل المؤقت الى نوعين رأس المال العامل الموسمي والطارئ: (Jain,2011:18).

أ- رأس المال العامل الموسمي : يشير إلى رأس المال المطلوب لتلبية الطلب الموسمي على سبيل المثال رأس مال إضافي مطلوب لتصنيع المبردات في الصيف ، والملابس الصوفية في الشتاء. يمكن ترتيبها من خلال قروض قصيرة الأجل.

ب- رأس المال العامل الطارئ: يشير إلى جزء من رأس المال المطلوب لمواجهة حالات الطوارئ غير المتوقعة مثل الإضراب والفيضانات والحرب والركود الخ

خامساً: سياسات رأس المال العامل :

تتضمن إدارة رأس المال العامل نوعين من السياسات الهامة التي تتطلب من الإدارة المالية الاهتمام بها وهي سياسات الاستثمار وهي التي تحدد مستوى الاستثمار في الموجودات المتداولة بالمقارنة مع الموجودات الثابتة أي تحدد مستوى الاستثمار قصيرة الاجل الى الاستثمارات الرأسمالية طويلة الاجل وكذلك تحدد حجم الاستثمار المناسب في كل من عناصر الموجودات المتداولة اما سياسات التمويل هي التي تحدد مستوى التمويل من مصادر التمويل قصيرة الاجل بالمقارنة مع مصادر التمويل طويلة الاجل أي تحديد نسبة التمويل القصيرة الاجل الى التمويل طويلة الاجل تحديد مزيج مصادر التمويل قصيرة الاجل ومقدار الاستفادة من الشراء بالدين (الائتمان التجاري والاقراض من المصارف وتأجيل دفع المستحقات المتأخرة) ان أياً من هذه

السياسات يتضمن الهدفين الأساسيين للإدارة المالية وهما العائد والمخاطرة ، والمخاطرة هنا المقصود بها هي مخاطرة السيولة لذلك ان عملية اتخاذ القرار فيما يتعلق بهاتين المجموعتين من السياسات هي عبارة عن عملية مبادلة ما بين العائد والمخاطرة (مخاطرة السيولة) فالقرار الذي يزيد (الربحية) يكون على حساب فقدان السيولة أي زيادة المخاطرة التي تتعرض لها المنشأة وبالعكس (العامري ، 2013 : 172-173).

1-سياسات الاستثمار

يجب تمويل الاستثمارات في الموجودات المتداولة التشغيلية ، وتشمل المصادر الأولية للأموال القروض المصرفية ، والائتمان من الموردين (حسابات الدفع) ، والمطلوبات المستحقة ، والديون طويلة الأجل ، وحقوق الملكية المشتركة. يجب على المنشأة تحديد المصادر الأفضل لها للبدء ، لاحظ أن معظم المؤسسات تواجه تقلبات موسمية أو دورية. ، لذا فهي تزيد الموجودات المتداولة العاملة أثناء فترات الانتعاش ولكنها تترك المخزونات والذمم المدينة تنخفض أثناء فترات الركود (Brigham & Ehrhardt,2017:659). يوضح الشكل (5) ثلاث سياسات بديلة تتعلق بحجم الموجودات المتداولة السياسة المتحفظة المتمثلة بالخط العلوي على منحدر حاد ، مما يشير إلى أن المنشأة تمتلك قدرًا كبيرًا من النقد والأوراق المالية القابلة للتسويق والمبالغ المستحقة القبض والمخزونات بالنسبة لمبيعاتها اما السياسة المجازفة فعلى العكس من السياسة المتحفظة المتمثلة في الشكل (5) بالخط الاسفل المنحني قليلاً فهي تقلل من النقد والاوراق المالية القابلة للتسويق والمخزون اما السياسة المعتدلة المتمثلة بالخط الاوسط المنحني بصورة معتدلة فهي تحتفظ بالنقد والاوراق المالية القابلة للتسويق والمخزون بصورة معتدلة. (Brigham & Houston, 2015:522). ان اتخاذ قرار بالاستثمار في رأس المال العامل (بسياسات مجازفة) بدلاً من (السياسات المحافظة) ، قد يؤدي أيضًا إلى أداء أعلى (Daovisan & Shen,2020:3).

أ- السياسة المتحفظة :

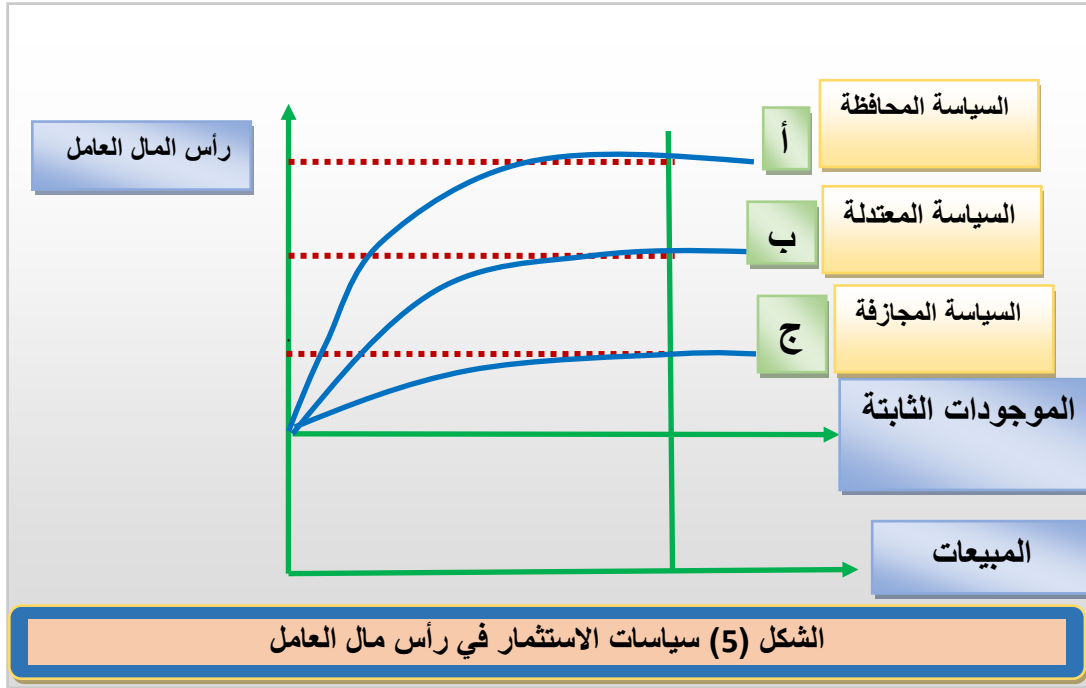
بموجب هذه السياسة فإن الإدارة المالية تكون متحفظة باتجاه رأس المال العامل (الموجودات المتداولة) باعتبارها الالتزامات التي تسعى من خلاله مواجهة المستحقات المترتبة على المنشأة لذلك تهتم هذه السياسة بزيادة الاستثمار بمبالغ كبيرة في رأس المال العامل سعياً لمواجهة الزيادة المتوقعة في المبيعات وعليه فإن هذه السياسة تؤدي الى زيادة السيولة في المنشأة ولكن تؤدي بنفس الوقت الى تخفيض الربحية ودرجة المخاطرة (حسين وحافظ ، 2011: 342). حيث في هذه السياسة يتم زيادة نسبة الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات (Vahid ,et. al,2012 :156). تعمل السياسة المتحفظة على زيادة الاستثمار في الموجودات المتداولة مقارنة بالموجودات الثابتة (Nadeem, et al,2020:6).

ب- السياسة المعتدلة

يقع نهج التسوية (المعتدل) بين السياسات المحافظة والمجازفة. إن المعنى الضمني لهذا النهج هو أنه إذا اتخذت المنشأة مخاطر معتدلة في إدارة رأس مالها العامل وأنتجت ربحية معتدلة ، فإن وضع رأس المال العامل للمنشأة سيكون في التوازن الأمثل (Kwenda&Holden,2014:570).

ت- السياسة المجازفة

تتعامل سياسة الاستثمار القوية مع التحكم الفعال للمنشأة وإدارة الموجودات المتداولة بهدف تقليلها بموجب هذه السياسة لا يُطلب من الموجودات المتداولة إلا عند الحاجة إليها لتسهيل تشغيل الأعمال. تؤدي سياسة الاستثمار الجاد إلى الحد الأدنى من الاستثمار في الموجودات المتداولة مقابل الموجودات الثابتة. تشير سياسة الاستثمار المجازفة إلى أدنى مستوى للاستثمار في الموجودات قصيرة الأجل مقابل الموجودات طويلة الأجل (Kungu ,et. al,2014:27). يتم تصنيف سياسة رأس المال العامل المجازفة على أنها منشأة تحافظ على مستوى منخفض من الموجودات المتداولة ومستوى عالٍ من مصادر التمويل قصيرة الأجل (Ishak,et. al,2020:312). تعمل السياسة المجازفة بمستوى منخفض من الموجودات المتداولة كنسبة مئوية من إجمالي الموجودات قد يكون للمستويات المفرطة من الموجودات المتداولة تأثير سلبي على ربحية المنشأة بينما قد يؤدي المستوى المنخفض للأصول المتداولة إلى انخفاض مستوى السيولة ونفاد المخزون مما يؤدي إلى صعوبات في الحفاظ على عمليات سلسلة (Afza & Nasir,2007:11). يؤدي تشديد الاستثمارات في رأس المال قصير الأجل إلى تحسين الربحية ولكنه يعرض سيولة المنشأة للخطر. لذلك ، يجب أن تضع حوكمة الشركات سياسات قوية لإدارة رأس المال العامل للموازنة ما بين العائد والمخاطرة من خلال المراقبة المحكمة (Ahmad ,et. al,2018 :72). تمثل سياسات رأس المال العامل المجازفة متابعة جادة للتدفقات النقدية والربحية الإضافية ومدفوعات الذمم المدينة السابقة وتمديد الذمم الدائنة إلى ما بعد تواريخ استحقاق المورد (Boisjoly ,et. al,2020:3).



حسين، حسين وليد وحافظ ، عبد الناصر علك، أثر سياسات رأس المال العامل على ارباح اسهم المنشأة، مجلة الكلية الإسلامية الجامعة، الجامعة الإسلامية النجف، م1، ع15، 342، 2011

يوضح الجدول (1) نتائج سياسات الاستثمار التي يتم استخدامها في منشأة الاعمال حيث ان المنشأة التي تستخدم سياسة متحفظة يكون مستوى الاستثمار عالياً والارباح والمخاطرة قليلة اما السياسة المجازفة باستثمار قليل يكون الربح عالي ولكن مخاطرة عالية اما السياسة المعتدلة وهي أن يكون نسبة الاستثمار معتدلة مع أرباح معتدلة ومخاطرة متوسطة ويفضل استخدامها لتلافي المخاطر الكبيرة التي قد تحدث بسبب استخدام السياسة المجازفة مما يؤثر على منشأة الاعمال في عملها والوفاء بالتزاماتها .

جدول (1) خصائص سياسات الاستثمار لرأس المال العامل في العائد والمخاطرة

المخاطرة	العائد	مستوى الاستثمار	السياسة
واطنة	واطي	عالي	المتحفظة
متوسط	متوسط	متوسط	المعتدلة
عالية	عالي	واطي	المجازفة

العامري ، محمد علي ، الإدارة المالية الحديثة ، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان، 175،

2013

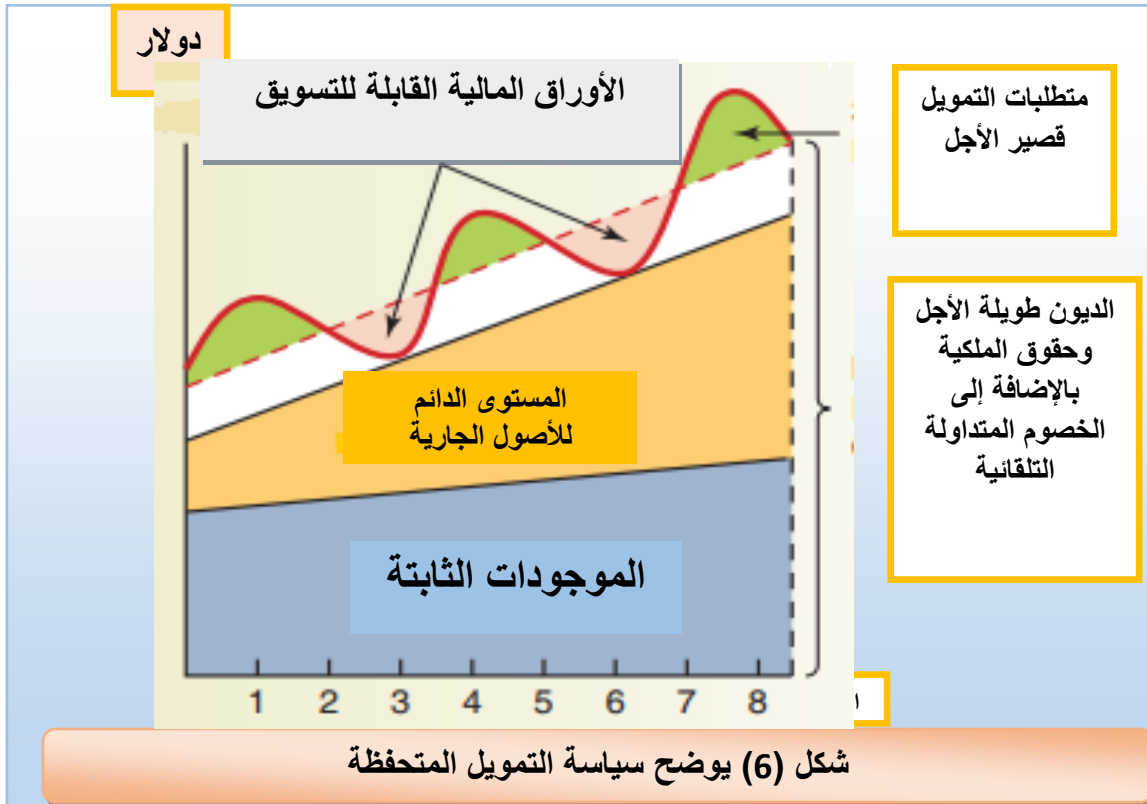
2- سياسات التمويل :

بالإضافة الى سياسات الاستثمار في رأس المال العامل توجد سياسات أخرى مهمة للإدارة المالية هي سياسات تمويل رأس المال العامل وهي تبين ذلك الجزء من الموجودات المتداولة الذي يمول عن طريق المطلوبات قصيرة الاجل والجزء الذي يتم تمويله من مصادر طويلة الاجل بما فيها حق الملكية (الجرجري والربيعي ، 2016 : 146). نهج مطابقة الاستحقاق ، والذي يسمى أيضاً نهج التصفية الذاتية ، يدعو إلى مطابقة استحقاقات الموجودات والمطلوبات يتم تمويل جميع الموجودات الثابتة بالإضافة إلى الموجودات المتداولة الدائمة برأس مال طويل الأجل ، ولكن يتم تمويل الموجودات المتداولة بدين قصير الأجل (Brigham & Ehrhardt,2017:659). يجب تمويل الاستثمارات في الموجودات المتداولة والتي تشمل المصادر الرئيسية للأموال القروض المصرفية والائتمان من الموردين (حسابات الدفع) والمطلوبات المستحقة والديون طويلة الأجل وحقوق الملكية العادية. لكل مصدر مزايا وعيوب ، لذلك يجب على كل منشأة أن تقرر أفضل المصادر لحالتها للبدء ، لاحظ أن معظم الشركات تواجه تقلبات موسمية أو دورية. إن الموجودات المتداولة نادراً ما تنخفض إلى الصفر ، تحتفظ الشركات ببعض الموجودات المتداولة الدائمة ، وهي الموجودات المتداولة ، المطلوبة في النقطة المنخفضة من دورة الأعمال. ثم مع زيادة المبيعات أثناء الارتفاع ، تزداد الموجودات المتداولة ، ويتم تعريف هذه الموجودات المتداولة الإضافية على أنها أصول متداولة مؤقتة بدلاً من الموجودات المتداولة الدائمة. تسمى الطريقة التي يتم بها تمويل هذين النوعين من الموجودات المتداولة سياسة تمويل الموجودات المتداولة للمنشأة (Brigham & Houston, 2015:524). هناك ثلاثة سياسات تستخدمها المؤسسة في تمويل رأس المال العامل وهي السياسة المحافظة والسياسة المعتدلة والسياسة المجازفة.

أ- السياسة المتحفظة :

ان السياسة المتحفظة تفسر ان كامل التمويل المقترض هو تمويل طويل الاجل لتمويل الموجودات المتداولة (رأس المال العامل) التي توفر اكبر قدر من السيولة وتخفف المخاطرة الى الحد الأدنى لكن ذلك يكون على حساب العائد فهي الأدنى معدل عائد على الاستثمار ومعدل عائد على حق الملكية بالمقارنة مع السياستين الأخيرتين (العامري ، 2013 : 178). يوضح الشكل (6) الخط المتقطع فوق السطر الذي يحدد الموجودات المتداولة الدائمة ، مما يشير إلى استخدام رأس المال طويل الأجل لتمويل جميع الموجودات الدائمة وتلبية بعض الاحتياجات الموسمية. في هذه الحالة ، تستخدم المنشأة قدرًا صغيرًا من الائتمان قصير الأجل لتلبية متطلبات الذروة ، ولكنها تلي أيضًا

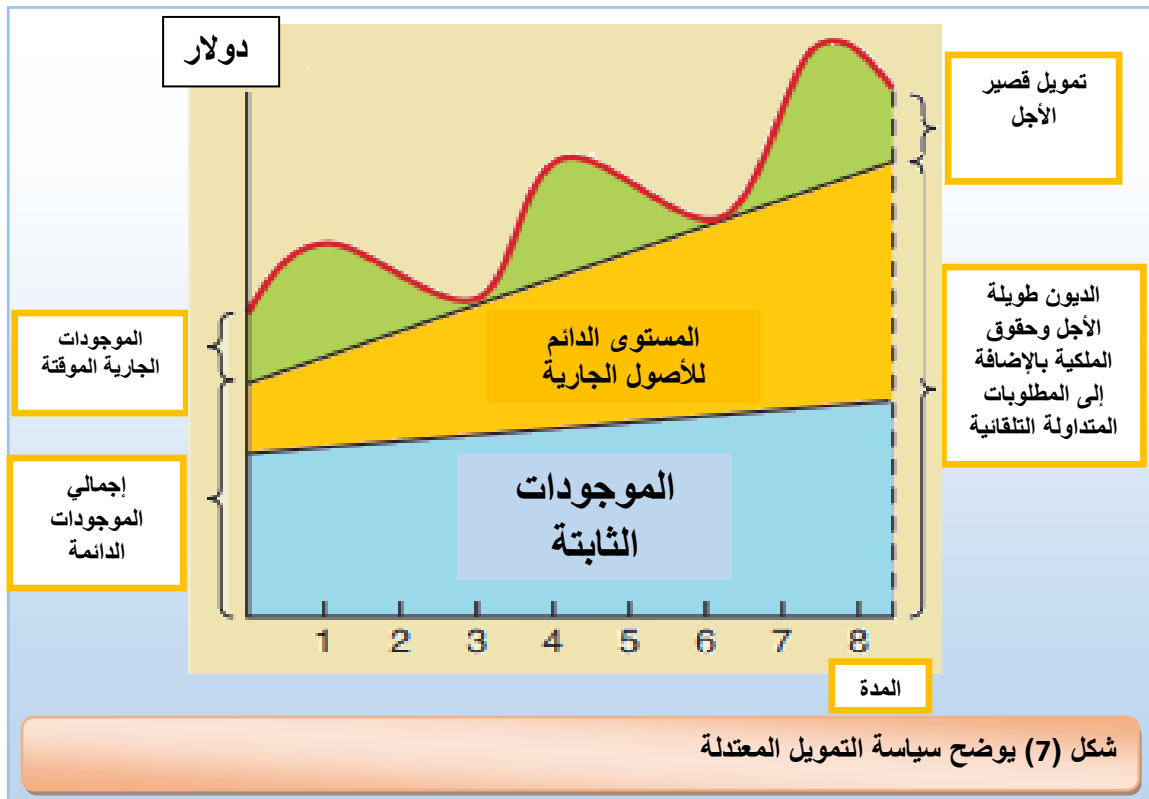
جزءاً من احتياجاتها الموسمية من خلال "تخزين السيولة" في شكل أوراق مالية قابلة للتسويق. تمثل الحدود فوق الخط المتقطع عمليات تمويل قصيرة الأجل ، بينما تمثل القيعان الموجودة أسفل الخط المتقطع حيازات قصيرة الأجل. هذه سياسة تمويل متحفظة وآمنة للغاية (Brigham & Houston, 2015:526). وقد تم إثبات الحكمة من استخدامها في عام 2007 - عندما جف الائتمان ، كانت الشركات التي لديها مقتنيات نقدية كافية قادرة على العمل بشكل أكثر فعالية من تلك التي أجبرت على تقليص عملياتها (Brigham & Ehrhardt,2017:661). إن سياسة التمويل المحافظة يمكن للمنشأة تمويل احتياجاتها قصيرة الأجل بديون طويلة الأجل ، وهي ممارسة تُعرف باسم سياسة التمويل المتحفظة. على سبيل المثال ، عند اتباع مثل هذه السياسة ، قد تستخدم المنشأة مصادر طويلة الأجل للأموال لتمويل أصولها الثابتة ورأس المال العامل الدائم وبعض احتياجاتها الموسمية. ستستخدم المنشأة الديون قصيرة الأجل بشكل ضئيل للغاية لتلبية احتياجاتها الموسمية القصوى (Berk ,et. al, 2012:599).



Besley, Besley & Brigham, Eugene F, CFIN, Edition 4, South-Western
College Pub, Stamford, CT 06902 USA, 254, 2014

ب- السياسة المعتدلة :

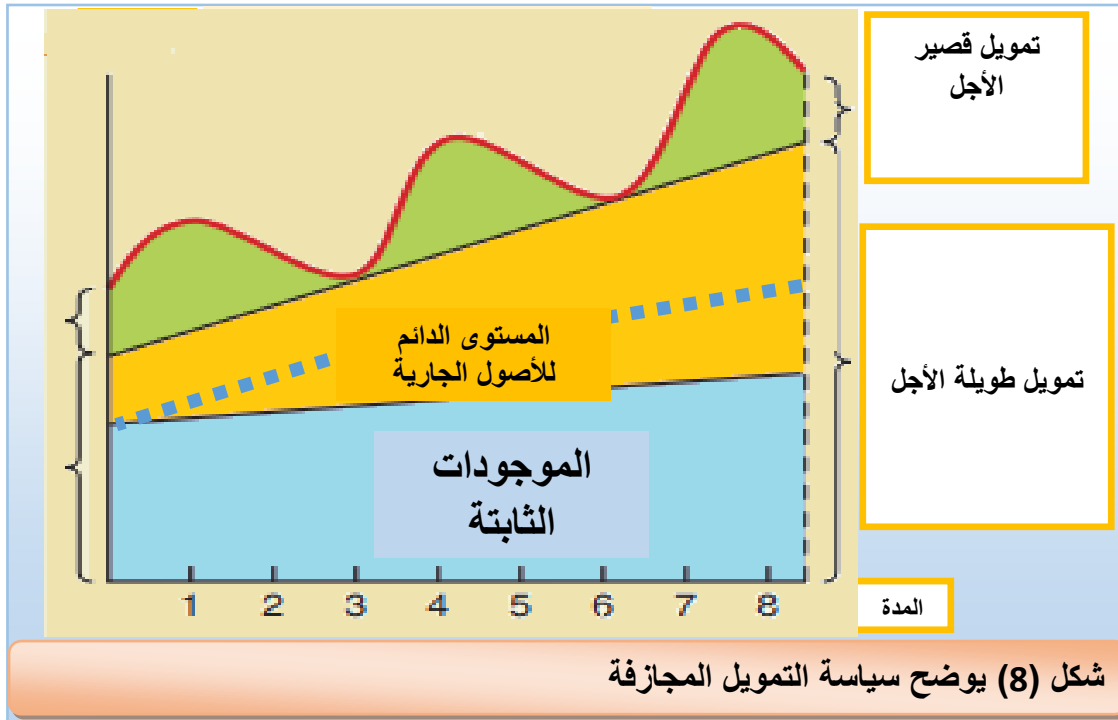
ان التمويل ينسجم مع دائمية الموجودات فهي تأخذ بما يسمى بمبدأ المقابلة بالأجل في الإدارة المالية وهذا المبدأ يعني مقابلة آجال الموجودات مع آجال المطلوبات وان المطلوبات المتداولة كالحسابات الدائنة والأجور والضرائب المستحقة تربط بمستوى المبيعات فإن هذه الالتزامات المتداولة التلقائية تمثل جزءاً من التمويل الدائم (الجرجري ، 2016 : 147). نظراً لأن منحني العائد عادةً ما يكون منحدرًا إلى الأعلى ، فإن تكلفة الدين قصير الأجل تكون عمومًا أقل من تكلفة الدين طويل الأجل. ومع ذلك ، فإن الدين قصير الأجل أكثر خطورة بالنسبة للمنشأة المقترضة لسببين: (1) إذا اقترضت المنشأة على أساس طويل الأجل ، فستكون تكاليف فائدتها مستقرة نسبيًا بمرور الوقت ، ولكن إذا استخدمت ائتمانيًا قصير الأجل ، عندئذ يمكن أن تتقلب مصاريف الفائدة الخاصة بها على نطاق واسع ربما تصل إلى هذه المستويات المرتفعة بحيث يتم إطفاء الأرباح (2) إذا اقترضت المنشأة على أساس قصير الأجل ، فإن الركود المؤقت قد يؤثر سلبيًا على نسبها المالية ويجعلها غير قادرة على سداد ديونها (Brigham & Ehrhardt,2017:662).



Besley, Besley & Brigham, Eugene F., CFIN, Edition 4, South-Western College Pub, Stamford, CT 06902 USA, 254, 2014

ث- السياسة المجازفة

المنشأة التي تتبنى سياسة مجازفة لرأس المال العامل تولد معدل عائد اعلى من أولئك الذين يتبنون سياسة رأس المال العامل المحافظة (Vahid, et. al,2012 :157). يوضح الشكل (8) من النهج المجازف الذي تقوم من خلاله المنشأة بتمويل بعض أصولها الدائمة بديون قصيرة الأجل. ان بعض الشركات مستعدة للمغامرة باستخدام قدر كبير من الديون منخفضة التكلفة وقصيرة الأجل على أمل جني أرباح أعلى (Brigham & Ehrhardt,2017:661). ومع ذلك ، فإن أسعار الفائدة قصيرة الأجل عادة ما تكون أقل من أسعار الفائدة طويلة الأجل ، وبعض الشركات على استعداد للتضحية ببعض الأمان من أجل فرصة تحقيق أرباح أعلى (Brigham & Houston, 2015:524-525). تكون سياسة التمويل المجازفة هي تمويل جزء أو كل من رأس المال العامل الدائم بديون قصيرة الأجل . وعندما يكون منحنى العائد مائلاً إلى الأعلى يمكن لسياسة التمويل القوية أن تفيد المساهمين. من ناحية أخرى ، من خلال الاعتماد على الديون قصيرة الأجل ، تعرض المنشأة نفسها لمخاطر التمويل ، وهي مخاطر تكبد تكاليف ضائقة مالية إذا لم تكن المنشأة قادرة على إعادة تمويل ديونها في الوقت المناسب أو بسعر معقول (Berk ,et. al,2012:599). تستخدم سياسات التمويل المجازفة مستويات أعلى من الديون قصيرة الأجل منخفضة التكلفة عادة ورأس مال أقل طويل الأجل. (Weinraub & Visscher,11:1998).



Besley, Besley & Brigham, Eugene F, CFIN, Edition 4, South-Western College Pub, Stamford, CT 06902 USA, 254, 2014

يوضح الجدول (2) خصائص سياسات التمويل لرأس المال العامل التي يتم استخدامها من قبل المنشأة تتمثل سياسة التمويل المتحفظة يكون التسديد طويل الاجل أي اكثر من سنة وبكلفة مرتفعة وتكون المخاطرة قليلة بسبب المدة الطويلة اما سياسة التمويل المجازفة فتكون الكلفة منخفضة وتكون المخاطرة عالية لان التسديد مدة قليلة اقل من سنة وعلى المنشأة توفير المبلغ بالوقت المناسب.

جدول (2) خصائص سياسات التمويل لرأس المال العامل في العائد والمخاطرة

المخاطرة	العائد	الكلفة	التمويل المستخدم	السياسة
واطنة	واطي	مرتفعة	طويل الاجل - عالي	المتحفظة
معتدلة	متوسط	معتدلة	مبدأ المقابلة	المعتدلة
عالية	عالي	منخفضة	قصير الاجل - عالي	المجازفة

العامري ، محمد علي ، الإدارة المالية الحديثة ، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان، 179، 2013

سادساً : إدارة رأس المال العامل

1- مفهوم واهمية ادارة رأس المال العامل

تشير إدارة رأس المال العامل إلى جميع جوانب الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة. (Awan ,et. al,2014:2). وأشار (Tandoh) بأن إدارة رأس المال العامل هي استراتيجية تسمح للمنشأة بالاستفادة الفعالة من أصولها المتداولة والمطلوبات المتداولة، يعني الحفاظ على سيولة كافية للوفاء بالديون قصيرة الأجل و النفقات . تنطوي إدارة رأس المال العامل على إدارة التدفقات النقدية قصيرة الأجل التي هي الإدارة من الذمم المدينة والمخزون والنقد والدائنين للمنشأة (Tandoh,2020:6) . إدارة رأس المال العامل هي عملية التخطيط والتحكم في مستوى ومزيج الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة. كما أنه يضمن أن المنشأة لديها تدفق نقدي كافٍ للوفاء بالتزامات الديون قصيرة الأجل ونفقات التشغيل (Hossain,2020:114) . تتعلق إدارة رأس المال العامل بإدارة المطلوبات المتداولة والموجودات المتداولة لضمان أن تبقى المنشأة في وضع يمكنها من سداد الالتزامات قصيرة الأجل وتلبية نفقات التشغيل (Nguyen ,et. al,2020:115) . تتضمن الإدارة الفعالة لرأس المال العامل التخطيط الحكيم والتحكم في الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة بطريقة تقضي أو تقلل من مخاطر عدم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها الحالية أو تجنب الحفاظ على مستوى مفرط من متطلبات رأس المال العامل (Prempeh &

(Peprah,2020:2). كانت إدارة رأس المال العامل مرتبطة بخفض التكلفة تمامًا. تم تعيين دور جديد له في سياق إدارة الشركات الموجهة نحو القيمة. لقد برز التوجه القيمي الآن كمفهوم إرشادي مقبول على نطاق واسع لإدارة الشركات الحديثة. يحدث ذلك عندما يتم توجيه جميع مستويات الإدارة في المنشأة نحو زيادة القيمة السوقية للمنشأة باستمرار بسرعة وبشكل مستدام. ويجب على مدير المنشأة السيطرة على المفاضلة بين الربحية والسيولة وممارسة الوظائف الإدارية من خلال السياسات نحو الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة (Klepzig,2008:20) . يجب أن تسعى إدارة رأس المال العامل بشكل عام إلى تحقيق المستويات المثلى لمكونات رأس المال العامل والمستوى الأمثل لرأس المال العامل الذي يساهم بشكل أكبر في تحقيق الهدف التجاري الأساسي للمنشأة (Korent & Orsag,2018:48). تعد إدارة رأس المال العامل جزءًا أساسيًا من عملية التخطيط قصير المدى للأعمال ويجب أن تقرر الإدارة المقدار الذي يجب الاحتفاظ به من كل عنصر. هناك تكاليف مرتبطة بحياسة الكثير أو القليل جدًا من كل عنصر. يجب أن تكون الإدارة على دراية بهذه التكاليف ، والتي تشمل تكاليف الفرصة البديلة ، من أجل إدارة رأس المال العامل بشكل فعال (Atrill,2020:443). ان إدارة رأس المال العامل مهمة جدًا لاستمرار وجود المنشأة ، نظرًا لتأثيرها على ربحيتها ومخاطرها ومن ثم قيمتها (Iqbal & Zhuquan 2015:231). إن إدارة رأس المال العامل وتمويله هي عملية مستمرة تتمثل بممارسة الوظائف الإدارية في اطار السياسات الموضوعية في اتجاه الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة (محمد ومحمد ،2015: 388). ان إدارة رأس المال العامل هي الإدارة اليومية لأصول ومطلوبات المنشأة قصيرة الأجل ، وتتمثل أهداف إدارة رأس المال العامل في التأكد من أن المنشأة لديها ما يكفي من المال لدفع فوائدها واستثماراتها. يمكن أن يتسبب سوء إدارة رأس المال العامل في تخلف المنشأة عن سداد ديونها والدخول في إفلاسها ، على الرغم من أن المنشأة قد تكون مربحة على المدى الطويل (Parrino ,et. al,2009:6). وتبرز أهمية إدارة رأس المال العامل عن طريق معرفة جدوى عمل المنشأة والتي تعتمد على قدرة المدير المالي في إدارة فاعلية للذمم المدينة والمخزون والذمم الدائنة وتظهر أهميته عن طريق الهدف الذي تحققه الإدارة الكفوة لرأس المال العامل (الموسوي،2020: 244). تعد إدارة رأس المال العامل مهمة بسبب تأثيرها على ربحية المنشأة ومخاطرها، ومن ثم قيمتها (DeLoof,573:2003). تتطلب إدارة رأس المال العامل قرارات قصيرة الأجل في رأس المال العامل وتمويل جميع جوانب الموجودات والمطلوبات قصيرة الأجل للمنشأة. الهدف الرئيسي هو التأكد من أن المنشأة لديها القدرة على الاستمرار في العمل بتدفق نقدي كافٍ لدفع كل من الديون المستحقة قصيرة الأجل والنفقات التشغيلية الوشيكة) (Mohamad & Saad,140:2010).

2-قرارات ادارة رأس المال العامل

ان إدارة رأس مال العامل هي عملية مستمرة تتضمن العديد من العمليات والقرارات اليومية التي تحدد ما يلي : (الشباني والموسوي ،2017: 63).

- أ- مستوى استثمار المؤسسة في الموجودات المتداولة .
- ب- نسبة التمويل قصير الاجل وطويل الاجل الذي تستعمله المؤسسة في تمويل موجوداتها .
- ج- مستوى الاستثمار في كل بند من بنود الموجودات .
- د- مصادر التمويل وكيفية توزيعها بين مختلف الاستخدامات او الاستثمارات

3- اهداف إدارة رأس المال العامل

أ- السيولة

تعد السيولة احد الأهداف الرئيسية لادارة رأس المال العامل والمهمة الرئيسية لإدارة النقد حيث ان المؤسسة التي لديها سيولة كافية تستطيع دفع فواتيرها والتزاماتها بدون تكاليف غير ضرورية او ان المؤسسة التي تكون جاهزة لدفع فواتيرها المستحقة خلال اثني عشر شهرا المقبلة فعلى المؤسسة المحافظة على مستويات مناسبة من السيولة لاستغلال الفرص الاستثمارية ودفع فواتيرها (كريم وبدر اوي ،2016 : 110). من ناحية أخرى ، تسمح السيولة الأعلى للمنشأة بالتعامل مع

حالات الطوارئ غير المتوقعة والتعامل مع التزاماتها خلال مُدد انخفاض الأرباح)
(Almajali ,et. al,2012:272 .

ب- تقليل المخاطر

يجب على منشآت الأعمال ضمان الالتزامات قصيرة الأجل المترتبة عليها وأن لا تتجاوز موجوداتها المتداولة لأن ذلك قد يعرض منشأة الأعمال إلى مخاطرة الإفلاس وضعف مركزها المالي في بيئة العمل، بالمقارنة بين الموجودات والمطلوبات وبين الحسابات الجارية هي مسؤولية إدارة رأس المال العامل والتي تهدف إلى تقليل مخاطر عدم القدرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها، وهنا يبرز هدف إدارة رأس المال العامل في تحقيق التوازن والمواعمة بين آجال مصادر الأموال واستخدامات تلك الأموال (Jafari ,et. al, 2014 : 56) .

ج- تعظيم قيمة المنشأة

هذا يعني أن المنشأة تحافظ على رأس مال عامل للسبب نفسه الذي تحافظ به على موجودات أخرى تساعد على تعظيم قيمة السهم ومن ثم تعظيم قيمة المنشأة مثل استثمار الأموال العاطلة، تحصيل الحسابات المدينة، التقليل من الاقتراض قصير الأجل، لأنه مكلف ، كل ذلك يؤدي إلى زيادة قيمة المنشأة ، ولكون إدارة رأس المال العامل هي جزء من الإدارة المالية في منشأة الأعمال لذلك يجب أن تكون شريكة في تحقيق الهدف الاستراتيجي الذي تسعى إليه الإدارة المالية والمتمثل في تعظيم ثروة المساهمين الناتج عن تعظيم القيمة السوقية للمنشأة Alavinasab & Davoudi (2013:8).

د- التوازن الهدف من إدارة رأس المال العامل هو الحفاظ على التوازن الأمثل لكل مكون من مكونات رأس المال العامل.(Filbeck & Krueger , 11:2005).

سابعاً : مكونات رأس المال العامل

1- النقد :

ان أهداف إدارة النقد هي تسريع عمليات التحصيل ، وإبطاء المدفوعات و للتحويل هناك حاجة إلى النقد لدفع أجور الموظفين والموردين. و لتعظيم معدل العائد بعد خصم المخاطر على الأرصدة النقدية المؤقتة (Brigham & Ehrhardt,2017:738). تحتفظ الشركات بالموجودات لسبب رئيسي واحد: تحقيق العوائد، على هذا النحو يتم تحديد قيمة الأصل على وفق قدرته على توليد التدفقات النقدية المستقبلية. (Preve,2010:60). يضمن النقد أن المنشأة قادرة على سداد التزاماتها المستحقة في الوقت المحدد. لذلك فإن الحفاظ على حيازة نقدية كافية بناءً على متطلبات المنشأة هو عنصر أساسي لبقاء المنشأة (Ahmad ,et. al,2018 :72). يجب أن تحتفظ المنظمات ببعض النقود في متناول اليد أو في حساباتها المصرفية لثلاثة أسباب رئيسية: المعاملات ، والسلامة ، والاستثمار. أولاً هناك حاجة إلى النقد للمعاملات اليومية العادية لأي نشاط. ثانياً أظهرت التجربة أنه من المنطقي أن يكون لدى المنظمات وسادة أمان متاحة لحالات الطوارئ. السبب الثالث للاحتفاظ بالنقد هو إتاحتها في حالة ظهور فرصة استثمارية جذابة. يمكن أن تساهم الاستثمارات في أرباح المنظمة (Finkler ,et al,2017: 326). تتضمن إدارة النقد وجود المبلغ الأمثل غير المفرط ولا المنخفض من النقد في متناول اليد في الوقت المناسب. يعتمد المبلغ النقدي الذي سيتم الاحتفاظ به على عوامل عديدة منها (سياسات إدارة النقد و مركز السيولة الحالي و جدول استحقاق الديون و قدرة المنشأة على الإقراض و التدفقات النقدية المتوقعة على المدى القصير والطويل) (Shim & Siegel,2007:101).

2 - المخزون :

يتم تغطية تقنيات إدارة المخزون بعمق في دورات إدارة الإنتاج. ومع ذلك ، يتحمل المديرون الماليون مسؤولية زيادة رأس المال اللازم لحمل المخزون والإشراف على الربحية الإجمالية للمنشأة ، لذلك من المناسب أن نغطي الجوانب المالية لإدارة المخزون هنا ، والهدفان التوأم لإدارة المخزون هما: (1) ضمان أن المخزونات اللازمة لاستمرار العمليات المتوافرة ، بينما (2) تحافظ على تكاليف طلب وحمل المخزون إلى أدنى مستوى ممكن. في تحليل التحسينات في دورة التحويل النقدي، يؤدي انخفاض مستويات المخزون إلى خفض التكاليف بسبب التخزين والمناولة (Brigham & Ehrhardt,2017:668). يمثل المخزون عناصر التوريد الرئيسية التي تشتريها المنشأة وتستخدمها لصنع منتجاتها أو خدماتها لأن العديد من المؤسسات تنفق مبالغ كبيرة للحصول على المخزون ، فإن الإدارة الدقيقة لهذا المورد ضرورية. يمكن لإدارة المخزون توفير المال للمؤسسة. القاعدة العامة هي أن مستويات المخزون يجب أن تبقى منخفضة قدر الإمكان، ويجب أن يكون تخزين المخزون مركزياً (Finkler ,et al,2017: 343). المخزونات هي سلع أو مواد تنتظر بيعها وتحويلها نقدًا على المدى القصير ، وتعد السلع من أكثر موجودات المنشأة أهمية حيث تبلغ نسبتها إلى ما يقارب من (20%) إلى (30%) تقريباً من إجمالي موجودات المنشأة ، فالمزيد من الاستثمار في المخزونات يعني المزيد من النقود المقيدة في انتظار توليد عوائد. تتعامل إدارة المخزون مع مجموعة متنوعة من المخاطر التي يمكن أن تزيد التكاليف والتأثير على الإدارة (Serrasqueiro,2014:12).

وتكون أهمية المخزون في النقاط الآتية : (Shim & Siegel,2007:112).

أ- التخزين يؤدي إلى خلق ما يعرف بالمنفعة الزمنية حيث يتم تخزين المواد والمستلزمات الإنتاجية لحين استخدامها في الإنتاج.

ب- التخزين ضروري لمواجهة مقتضيات الطبيعة للصناعة. فعلى الرغم من التقدم الكبير في وسائل النقل والمواصلات ووسائل الاتصال في عصرنا الحديث مما تسهل إدارة المخزون في تحويل السلع من مواقع إنتاجها إلى مواقع استهلاكها أو استخدامها.

ت- ان وظيفة التخزين تعد مهمة نظرا لارتفاع قيمة الموجودات المخزنية. حيث قد يصف قيمه رأس المال المستثمر في المخزون 10% إلى 25 من انفاق الكلي في المشروع كما تصل تكلفة نقل التخزين في بعض الاحيان حوالي 20% إلى 80% من إجمالي تكلفة السلعة.

ث- وظيفة التخزين تعد وظيفة ضرورية وعامة لمواجهة ظروف الإنتاج والاستخدام فقط تنشأ الحاجة إلى التقسيم للسلع التي يكون الطلب عليها من موسمي أو غير منتظم بينما يكون إنتاجها مستمراً.

3 - الحسابات المدينة:

الحسابات المدينة او (الذمم المدينة) هي تلك الموجودات المتداولة النقدية التي تنشأ من المبيعات بالأجل حيث تعبر عن الاستثمارات النقدية قصيرة الاجل في اوراق القبض وهي كذلك من الموجودات التي تحصل عليها الوحدة الاقتصادية لغرض استخدامها في النشاط الجاري خلال مدة محاسبية ويتأمل تحويلها من خلال ذلك الى نقد او موجود أجل (القيسي،2017: 278). تشكل ادارة الذمم المدينة عنصرا مهما في الشركات التي تبيع بالأجل ويمكن للمؤسسة التحكم في مقادير ذممها بتحديد شروط البيع بالأجل وشروط الدفع وعليها عند منح الائتمان التأكد مما يلي : شخصية المتعامل ويتم الحكم عليها من خلال سمعته الائتمانية وقدرته على السداد ويتم الحكم عليها من واقع القوائم المالية الضمانات التي سوف يقدمها .وكفاءته في ادارة مشروعه ويتم الحكم عليها من خلال تحليل قوائم مالية . ان ادارة الذمم المالية تهدف الى : (طويرش ، 2018 : 92).

أ- تحديد شروط منح الائتمان

ب- عدم السماح بتراكم الذمم المدينة لأنها اموال مجمدة

ت- عدم التشدد الزائد في منح الائتمان او التحصيل

ث- صياغة سياسة ائتمانية تؤدي الى زيادة المبيعات وجذب المتعاملين

ج- صياغة سياسة تحصيل تمنع تراكم الذمم المدينة .

تفضل الشركات ، بشكل عام ، البيع نقداً بدلاً من الائتمان ، لكن الضغوط التنافسية تجبر معظم الشركات على تقديم ائتمان للمشتريات الكبيرة ، خاصة للشركات الأخرى. ومن ثم يتم شحن البضائع وفي النهاية سيدفع العملاء فواتيرهم ، وفي ذلك الوقت سترداد السيولة النقدية للمنشأة وتخفض الذمم المدينة حيث ان في سياسة الائتمان يعتمد نجاح أو فشل العمل التجاري بشكل أساسي على الطلب على منتجاته كقاعدة عامة ، تؤدي المبيعات المرتفعة إلى أرباح أكبر وارتفاع سعر السهم. تعتمد المبيعات بدورها على عدد من العوامل: بعضها خارجي ، مثل حالة الاقتصاد ، لكن البعض الآخر يخضع لسيطرة المنشأة. العوامل الرئيسية التي يمكن التحكم فيها هي أسعار المبيعات وجودة المنتج والإعلان والسياسة الائتمانية للمنشأة. حيث تحدد سياسات الائتمان وسلوكيات العملاء تراكم الذمم المدينة. ان مراقبة وضع المستحقات يمكن أن يساعد التحليل على طول الخطوط المقترحة في الأقسام التالية في اكتشاف المشكلات المحتملة قبل أن تصبح خطيرة للغاية (Brigham & Ehrhardt,2017:669-6670-671). ان وقت الائتمان يمتد من تاريخ الفاتورة حتى تاريخ تسديدها اذا كان مدة تسديد الفاتورة في الامد القصير فإن ذلك مفضل بالنسبة للمنشأة كونها تسعى للإفادة من تدفق رؤوس الاموال التي يتوقعونها من المبيعات اذ ان السماح للعملاء بالتسديد من دون ضغوط تمارسها المنشأة فإن رأس المال العامل يكون معرضاً للخطر لذا

فالتوقيت المناسب لتسديد العملاء ما في ذمتهم للمنشأة يجعل ادارة رأس المال العامل تتم بانسيابية افضل (العطوي وآخرون، 2015:316). تسمى المبالغ المستحقة عليهم بالمبالغ المستحقة القبض من قبل المنظمة التي قدمت السلع أو الخدمات. نظرًا لأن المؤسسات تريد تتبع أو حساب المبلغ المستحق لها ، غالبًا ما تسمى المبالغ المستحقة حسابات القبض. من السمات الأساسية لإدارة الذمم المدينة تطوير سياسات الائتمان. يجب أن تقرر المنظمات لمن سيتم تقديم الخدمات ومن سيتحمل تكلفة الخدمات. تحتاج المنظمة أيضًا إلى مراقبة المستحقات غير المسددة (Finkler ,et. al,2017: 338). نفس الطريقة التي يمكن بها تقييم معدل دوران المخزون ، يمكن للمستثمر تقييم إدارة المنشأة لحساباتها المدينة وسياستها الائتمانية. نسبة دوران الحسابات المستحقة القبض هي مقياس لمدى فعالية المنشأة في استخدام الائتمان المقدم للعملاء (Drake & Fabozzi, 2010:256).

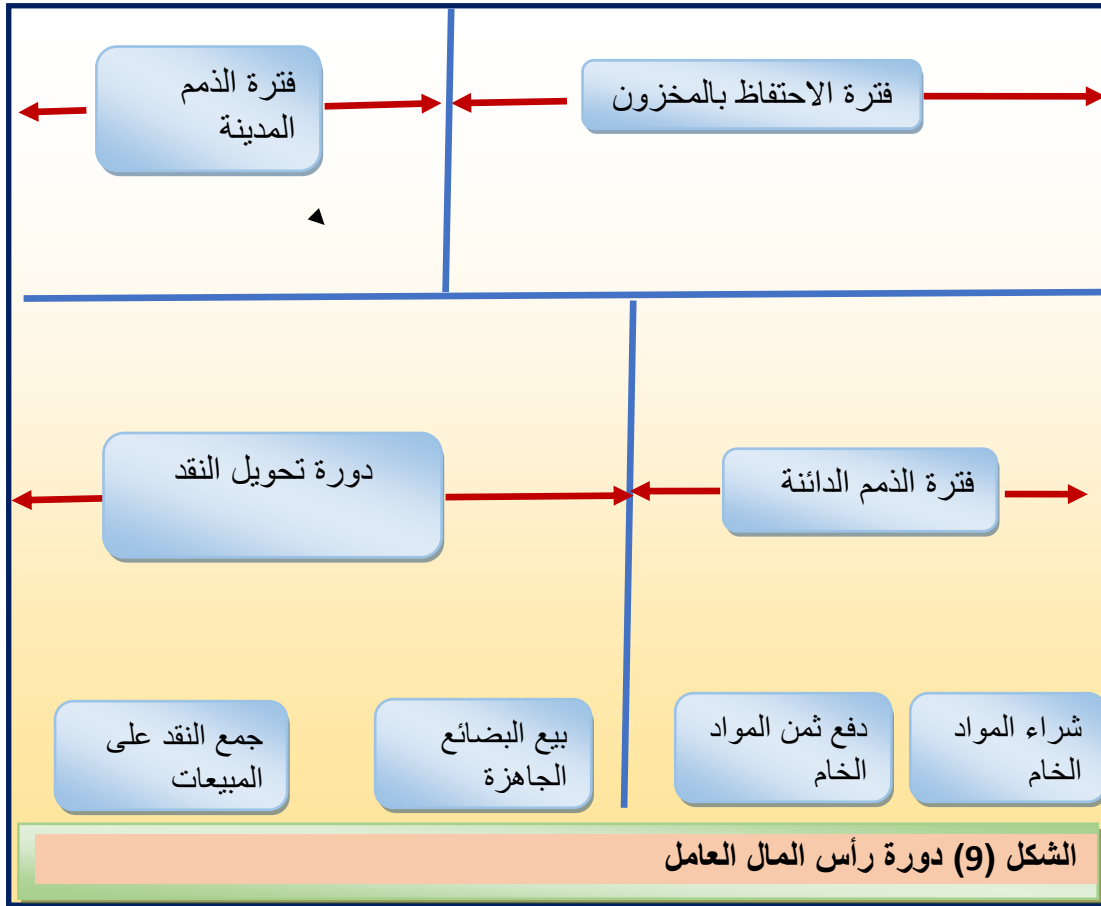
4- الاستثمارات القابلة للتسوق.

تدير معظم الشركات الكبيرة الاستثمارات الخاصة بها في سوق النقد لكن بعض الاحيان تجد الشركات الصغيرة ان من الاكثر راحة لها ان تعين منشأة ادارة استثمارات مهنية او تضع نقودها في صندوق سوق النقد ، ويكون هذا صندوقاً مشتركاً يستثمر في الاوراق المالية قليلة المخاطر قصيرة المدى فقط . حيث تتكون الاستثمارات القابلة للتسوق من اذونات الخزانة والسندات الاذنية و الادوات القابلة للتداول والاوراق التجارية قصيرة الاجل تكون الكثير من استثمارات سوق النقد اوراق مالية مخصومة صرفة يعني انها لا تدفع فائدة مثل شهادة الایداع. ويتكون العائد من الفرق بين الكمية التي تدفعها والكمية التي تحصل عليها عند تاريخ الاستحقاق (بيرلي وآخرون ، 2011: 1093_ 1094). ان استثمار رأس المال العامل يختلف باختلاف حجم الشركات وإن تقليل الاستثمار في رأس المال العامل يمكن تحرير فائض النقود للاستثمار المربح ومن ثم منع الحاجة إلى تمويل خارجي باهظ الثمن (Tingbani , et al,2020:3-8) .

ثامنا : تحليل دورة رأس المال العامل

دورة رأس المال العامل هي الدورة النقدية التي تشير الى الأسلوب لممارسة الأنشطة داخل المؤسسة يصور الجزء العلوي من الشكل (9) ادناه ، سلسلة الأحداث في مجال التصنيع فيما يتعلق برأس المال العامل. تبدأ السلسلة بشراء مخزون من المواد الخام بالائتمان. في الوقت المناسب ، سيتم استخدام قوائم الجرد هذه في الإنتاج ، وسيتم تنفيذ العمل على قوائم الجرد وسيصبح العمل قيد التنفيذ وسيستمر العمل في التقدم حتى يظهر في النهاية كمنتج نهائي (McLaney,2017,256) .

فإن دورة التحويل النقدي لها تأثير سلبي على المبيعات والعائد على حقوق الملكية وسياسات التمويل بينما لها تأثير إيجابي على عائد الموجودات وإجمالي الموجودات وسياسات الاستثمار للمنشأة (Sarwar,2020:35) . يعتمد مقدار السيولة الذي تحتاجه المنشأة على دورة تشغيلها. دورة التشغيل هي المدة من وقت استثمار النقود في السلع والخدمات إلى الوقت الذي ينتج فيه الاستثمار نقداً. حيث كلما طالت دورة التشغيل ، زادت الحاجة إلى الموجودات المتداولة (Drake & Fabozzi, 2010:247) . هناك طريقة أخرى لفهم رأس المال العامل وهي دراسة دورة التحويل النقدي. إنه في الأساس جدول زمني يربط بين مراحل الإنتاج (دورة التشغيل) واستثمار المنشأة في رأس المال العامل (Berman & Knight,2013:236) . يتم استخدام النقد لسداد الذمم التجارية الدائنة للمواد الخام ، أو يتم شراء المواد الخام للتسوية النقدية الفورية. يتم إنفاق النقد أيضاً على العمالة والعناصر الأخرى التي تحول المواد الخام إلى عمل قيد التنفيذ (Atrill,2020:442) . يمكن تعزيز النمو للمؤسسة باستبدال مصادر التمويل الأرخص سعراً في دورة رأس المال العامل للمصادر الخارجية للتمويل. وتعد نتيجة رأس المال العامل بعداً قوياً لعائداتها الاقتصادية (Desai,2019:63) . وتعد دورة التحويل النقدي من المقاييس الرئيسية لكفاءة إدارة رأس المال العامل (Ahmad ,et. al,2018 :67) . تعد دورة تحويل النقدية على أنها مدة البيع متمثلة بعدد أيام الاحتفاظ بالمخزون مضافاً إليها فترة التحصيل متمثلة بعدد أيام الاحتفاظ بالذمم المدينة مطروحاً منها فترة التسديد متمثلة بعدد أيام تسديد الحسابات الدائنة (الزبيدي وسلامة ، 2012 : 240) يمكن التعبير عن تحليل دورة التحويل لرأس المال العامل بالمعادلات التالية :



Berman, Karen & Knight, Joe, Financial Intelligence, Edition 1, Business Literacy Institute, Inc, Printed In The United States Of America, 237, 2013

1- الدورة التشغيلية

تبدأ الدورة التشغيلية باستلام المواد الخام وتنتهي بتحصيل النقود من العملاء لبيع البضائع التامة الصنع المصنوعة من تلك المواد. يمكن وصف دورة التشغيل من حيث مكونين: مبيعات الأيام في المخزون ومبيعات الأيام المعلقة. يتم حسابه عن طريق قسمة 365 يوماً على معدل دوران مخزون المنشأة. ويمكن التعبير عنها بالمعادلات التالية: (Parrino, et. al, 2009:348).

الدورة التشغيلية = فترة تحول البضاعة + فترة تحصيل الحسابات 3

2- دورة التحول النقدي

دورة التحول النقدي = فترة تحول المخزون + فترة تحول الحسابات المدينة - مدة ائتمان الموردين

او دورة التحول النقدي = الدورة التشغيلية - مدة ائتمان الموردين 4

(Parrino, et. al, 2009:348).

3- فترة تحول المخزون :

هو متوسط الفترة الزمنية الخاصة للمبيعات في المخزون ويتم حسابه حسب القانون الآتي :
(Shim & Siegel,2007:158).

$$\text{فترة تحول المخزون} = (365 \div \text{معدل دوران المخزون})$$

يستخدم معدل دوران المخزون لمعرفة عدد مرات قيام المنشأة ببيع المخزون واستبداله خلال فترة معينة ويجب مقارنته مع شركات مماثلة في نفس القطاع يشير انخفاض معدل الدوران الى انخفاض نسبة المبيعات ومن ثم تراكم المخزون السلعي
بما ان معدل دوران المخزون = (تكلفة البضاعة المباعة ÷ المخزون) فإن

$$\text{فترة تحول المخزون} = [(365 \times \text{المخزون}) \div \text{تكلفة البضاعة المباعة}] \dots\dots\dots 5$$

4- فترة تحصيل الحسابات المدينة :

تشير فترة تحصيل الحسابات المدينة إلى المدة التي تستغرقها المنشأة ، في المتوسط ، لتحصيل حساباتها المستحقة القبض. يجب أن تتمتع المنشأة الفعالة التي تتمتع بإدارة جيدة لرأس المال العامل بمتوسط فترة تحصيل منخفض مقارنةً بصناعاتها. ويمكن حساب فترة تحصيل الحسابات المدينة حسب المعادلة الآتي: (Parrino ,et. al,2009:346-348).

فترة تحصيل الحسابات المدينة = (365 ÷ معدل دوران الذمم المدينة) بما ان معدل دوران الذمم المدينة = صافي المبيعات ÷ الذمم المدينة فإن

$$\text{فترة تحصيل الحسابات المدينة} = [(365 \times \text{الذمم المدينة}) \div \text{صافي المبيعات}] \dots\dots\dots 6$$

5- فترة ائتمان الموردين :

غالبًا ما تساعد فترة سداد الحسابات المستحقة الدفع في تقييم سيولة المنشأة , غالبًا ما تكون الزيادة في أيام الحسابات الدائنة علامة على نقص التمويل طويل الأجل أو سوء إدارة الموجودات المتداولة ، مما يؤدي إلى استخدام الائتمان الممتد من الموردين ، وزيادة السحب على المكشوف المصرفي ، وما إلى ذلك (Acca,2009:71). فترة ائتمان الموردين هي الفترة الزمنية بين شراء المواد الخام ودفع قيمتها للموردين وحسب القانون الآتي : (Parrino ,et. al,2009:346-348).

فترة ائتمان الموردين = (365 ÷ معدل دوران الحسابات الدائنة) بما ان معدل دوران الحسابات الدائنة = (كلفة البضاعة المباعة ÷ الحسابات الدائنة) حيث إن

$$\text{فترة ائتمان الموردين} = [(365 \times \text{الحسابات الدائنة}) \div \text{كلفة البضاعة المباعة}] \dots\dots\dots 7$$

الفصل الثاني - المبحث الثاني

المدخل المفاهيمي للقيمة السوقية للمنشأة

توطئة :

ان الهدف الاساسي لمنشأة الاعمال هو تعظيم قيمة المنشأة أي تعظيم ثروة المساهمين ويمكن ذلك من خلال التخطيط والتقييم الدوري من قبل الادارة الناجحة واتخاذ القرارات عن طريق تبني احدى السياسات المناسبة للإدارة المالية التي تساهم في تعظيم القيمة السوقية للمنشأة ، أن زيادة سعر السهم لمنشأة الاعمال مما يؤدي الى بقائها واستمرارها ونجاحها وتكون القيمة السوقية من المقاييس الرئيسية المختارة لقياس قيمة المنشأة لأنه يمثل سعر السهم في السوق الذي يمكن الحصول عليه من خلال بيع وشراء السهم .كما يتناول المبحث الثاني الخاص بالقيمة السوقية للمنشأة (مفهوم القيمة السوقية ، أهمية القيمة السوقية ، العوامل المؤثرة في القيمة السوقية ، قياس القيمة السوقية ، أنواع القيمة السوقية ، تقييم نماذج القيمة السوقية)

أولاً : مفهوم القيمة السوقية :

تعرف القيمة على إنها إجمالي المنفعة المتأتية من الشيء موضوع البحث وغالباً ما يشار له بأنه (القيمة في الاستخدام) والكمية من السلع الأخرى التي يمكن مبادلتها، ويشير هذا المفهوم إلى (قيمتها في التبادل) فعندما تكون السلع الأخرى نقوداً فإن قيمة الشيء تكون (السعر) فهي إذن القيمة الاستعمالية والقيمة الاستبدالية لكل سلعة، وتعرف أيضاً على أنها عدد الوحدات التي يمكن الحصول عليها من أي شيء آخر عند استبدالها بوحدة واحدة من الشيء الأصلي. فالنقود هي وسيط للتبادل بين مختلف الأشياء ويمكن أن نقول أن قيمة شيء ما هي ثمن هذا الشيء (الربيعي، 2008، 30). حيث ان مفهوم خلق القيمة برز بوضوح في عقد التسعينات من القرن العشرين واصبح بمثابة مسار استراتيجي لعدد كبير من المنشآت الاقتصادية ونعني بمصطلح خلق القيمة السوقية هو ايجاد قيمة للسهم وانطلاقاً من ذلك فهذا المفهوم يكرس وضع المساهم في خدمة استراتيجية المنشأة (دلو ومهدي، 2017 : 469) ويوضح الجدول (3) بعض مفاهيم القيمة السوقية.

جدول (3) تعرف القيمة السوقية للمنشأة على وفق مجموعة من المفاهيم :

ت	المصدر	المفهوم
1.	(Robet,2012:4)	هي السعر المدرج حالياً والذي به يشتري المستثمرون او يبيعون حصة من الاسهم العادية عند المتاجرة بالاسهم
2.	(الشجيري و قادر ، 2014 : (28)	تمثل القيمة السوقية للسهم المبلغ الذي يمكن ان يدفعه المستثمر للحصول على سهم واحد للمستفيد الرئيسي
3.	(الغالبي ، 2017 : 313)	هي القيمة النقدية التي تحددها عوامل العرض والطلب في نقطة زمنية معينة وهي تتمثل في سعر الاغلاق وبذلك تتصف بعدم استقرار وثبات القيمة الحقيقية للسهم
4.	(Ali , 2017: 11)	هي القيمة التي يضعها سوق الأوراق المالية على الشركة بأكملها أو ببساطة هو مقياس لتقديرات الشركة في ضوء آفاقها وظروفها المالية .
5.	(يوسف ، 2017 : 147)	القيمة السوقية للمنشأة هي القيمة التي تباع بها الموجودات ، وفي مجال الأسهم هي القيمة التي سيدفعها من يريد شراء السهم وقد تكون اكبر او اقل من القيمة الدفترية
6.	(الدهلكي ، 2018 : 153)	هي السعر الذي يمكن ان يباع به موجود في السوق وبالنسبة للسهم العادي فإن سعره في السوق قد يساوي او أعلى او أقل من القيمة الدفترية للسهم .
7.	(صادق ، 2018 : 228)	هي السعر الذي يتم التعامل به في الاسهم الذي يتم التعامل بها في سوق الاوراق المالية والذي يأتي نتيجة لتفاعل في قوى العرض والطلب في السوق المالي.
8.	(Atrill,2020:554)	صافي القيم الممكن تحقيقها ، والتي تعكس السعر المتحصل عليه من إعادة بيع الموجودات ، ناقصاً أي تكاليف بيع
9.	(فارس واخرون ، 2020 : (576)	هي القيمة التي تتداول بها الاسهم العادية في الاسواق المالية وتتمثل بالسعر الذي يحدده البائعون والمشترون عند المتاجرة بالاسهم وتحتسب القيمة السوقية لاسهم الشركة عن طريق ضرب السعر السوقي للسهم العادي في عدد الاسهم المصدرة .

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على الادبيات المذكورة

ثانياً . اهمية القيمة السوقية :

حظيت قيمة المنشأة بأهتمام كبير في المجالات المالية في الاعوام الاخيرة فعندما يرغب المستثمرون بالاستثمار في اسهم الشركة هناك اجراءات يجب القيام بها لمعرفة قيمتها . اذ تساعد القيمة السوقية على قياس قيمة الشركة بالسوق المفتوح وكذلك لتحديد التصور الذهني عن آفاق الشركة المستقبلية وعليه فإنها تعد من اهم القيم من وجهة نظر المستثمر ، وان تعظيم الموجودات عن طريق تعظيم قيمة المنشأة يعد امراً اساسياً بالنسبة للمنشأة لأنه يعني زيادة ثروة المساهمين (الخفاجي ، 2018 : 68-69). وتعد القيمة السوقية مؤشر النجاح في تعظيم قيمة السهم وذلك من خلال الادارة الكفوءة للموارد وتخصيصها بالشكل الجيد فضلاً عن الفاعلية تحقق وضع سوقي مستدام مستقبلاً (محمد، 2019 : 302). ان الهدف الرئيسي للمنشأة زيادة قيمتها من خلال اتخاذ الإجراءات وتحديد القرارات التي تسهم في زيادة قيمتها اما سوء اتخاذ القرار من قبل الإدارة يؤدي الى انخفاض الأرباح ومن ثم ينعكس على سعر السهم في السوق وتكون أهمية القيمة السوقية من خلال أي قرار مالي يؤثر في المنشأة وينعكس على قيمتها وكما يفضل المستثمرون القيمة السوقية للسهم اعلى من قيمتها الدفترية والسعر الذي يباع بأقل من قيمته الدفترية يؤكد بأن الشركة تواجه صعوبات مالية (موسى والفريجي ، 2020 ، 72). القيمة السوقية هي التي تعوض المستثمر عن مخاطر الاستثمار فيها ولكن قليل ما تساوي القيمة الحقيقية للورقة المالية مع قيمتها السوقية نظراً لأنه من الصعب ان تتحقق للسوق الكفاءة الكاملة وتحقق سعر الورقة المالية (قيمتها السوقية) وللقيمة السوقية وظيفتان أساسيتان ، وظيفة داخلية ووظيفة خارجية ،الوظيفة الداخلية التي تحدد القيمة الحقيقية للأوراق المالية فهو يعكس الحالة الحقيقية للسوق اما الوظيفة الخارجية للسعر كونها عامل من عوامل التطور الاقتصادي لا يتحدد من خلال تقديرات شخصية للأفراد بل يتحدد من خلال قوى العرض والطلب (الزبيدي ، 2014 : 234) .

ثالثاً . العوامل المؤثرة في القيمة السوقية :

1- سعر الفائدة :

هو العائد على رأس المال المستخدم وثمان المال المقترض وايضاً هو مبلغ معين من المال الذي يدفع مقابل استعمال رأس المال لمدة زمنية معينة ويمكن تعريفه ايضاً بأنه المبلغ المدفوع على الدين كجزء منه خلال مدة زمنية محددة وهناك انواع متعددة من سعر الفائدة تتحدد على وفق تاريخ الاستحقاق والمخاطر المرتبطة بالدين وسهولة تداول الاوراق المالية بالسوق (عمر وحمود ، 2008 : 96). ويعد سعر الفائدة بأنه المحرك الاساسي لتوظيف رأس المال وانتقاله بين الاسهم والسندات والبنوك وذلك لاعتباره الفرصة البديلة للمستثمر حيث اذا كان سعر الفائدة مرتفعاً سيفضل المستثمر بأنه يضع امواله في البنك والحصول كل عام على سعر الفائدة المحدد له اما اذا كان الاستثمار بهذه الاموال سيعود عليه بعائد اكبر من سعر الفائدة فيفضل الاستثمار وفي نفس

الوقت اذا ارتفع سعر الفائدة سيؤدي الى التقليل من عمليات الاقراض ومن ثم خفض نسبة السيولة مما يؤدي الى تقليل نسبة التضخم وفي حالة انخفاض سعر الفائدة سيتجه المستثمرون للاقتراض لزيادة رأس المال والحصول على إيرادات اكبر من سعر الفائدة (الحسناوي ، 2015 : 115) .

2- مقسوم الأرباح :

تؤثر سياسة توزيع الأرباح في الهيكل المالي والسيولة وتكلفة الأموال ومعدل النمو ويعد ذو علاقة هامة بمعدل النمو المستقبلي للمنشأة اذ تتعلق سياسة توزيع دخل الشركة ما بين ارباح موزعة وارباح محتجزة فإن لكل هذين الاستخدامين أهمية خاصة فالأرباح المحتجزة هي احد مصادر التمويل بالملكية وهي ادنى كلفة من اصدار الاسهم العادية والتمويل بالأرباح المحتجزة يعني ان الشركة لديها استثمارات رابحة وان هذه الاستثمارات سينتج عنها ارباح اعلى في المستقبل (Bates et al, 2012: 546). تلعب سياسة توزيع الأرباح دوراً مهماً في تحديد قيمة المنشأة. ينظر المساهمون إلى أرباح الأسهم على أنها إشارة إلى قدرة المنشأة على زيادة الإيرادات. بالنسبة للمستثمرين ، تمثل أرباح الأسهم العوائد التي يمكن مقارنتها بفرص الاستثمار الأخرى (Robiyanto ، Wahyudi ، Pangestuti ، & 2017). يسمى هذا العائد عائد توزيعات الأرباح ، وهو نسبة توزيعات الأرباح إلى سعر السهم. حيث تمتلك المؤسسات معلومات أفضل من المساهمين الأفراد هذا له اثر على وقت إعلان توزيع الأرباح ، فقد انعكست المعلومات الواردة في توزيعات الأرباح من سعر السهم في السوق. لذلك تصبح سياسة توزيع الأرباح باهظة الثمن وتحتوي على معلومات أقل. قال سكينر وسولتس (2009) إن المديرين كانوا يفتقرون في أوائل القرن العشرين إلى وسائل نقل المعلومات الموجودة في الشركات بخلاف البيانات المالية. في مثل هذه البيئة ، يمكن أن تكون سياسة توزيع الأرباح إشارة حول حالة آفاق الشركة. ولكن في الوقت الحالي ، حيث يقوم المديرين دائماً بتوصيل المعلومات الحالية عن المنشأة باستخدام وسائل مختلفة تعتمد على تكنولوجيا المعلومات ، فإن محتوى المعلومات في سياسة توزيع الأرباح ينخفض (Irandoost ، Hassanzadeh ، Salteh ، & 2013). توزيعات الأرباح المدفوعة من قبل الشركات هي أيضا عامل في تحديد سياسة الديون. ستؤدي سياسة توزيع الأرباح المستقرة إلى قيام الشركة بتوفير أموال لدفع أرباح الأسهم. عادة ما تأتي الصناديق التي تستخدمها الشركات لدفع أرباح الأسهم من الأرباح المحتجزة (Handriani & Robiyanto, 2018 : 117). تعد سياسة توزيع الأرباح بأنها احد اهم القرارات التي تتخذ من قبل المديرين في المنشأة وذلك من خلال المفاضلة بين توزيع الأرباح على المساهمين او من خلال احتجاز تلك الأرباح لغرض إعادة استثمارها (صادق و مشكور ، 2019 : 377).

3- تركيبة هيكل رأس المال :

من الطبيعي تبدأ المنشأة نشاطها باعتماد التمويل الممتهك الى جانب التمويل المقترض لتمويل موجوداتها ويعبر عن هذا المزيج في هيكل التمويل وان الفائدة على القروض تعد من المصروفات التي تطرح لأغراض الضريبة وبالنتيجة تقلل من الدخل الخاضع للضريبة ما يعكس على زيادة دخل الشركة الامر الذي يؤدي الى ارتفاع الارباح المتحققة للسهم (, Moeljadi 2014:10).

4- حجم المنشأة :

يُعتقد أن حجم المنشأة يؤثر على قيمة المنشأة، حيث تميل المنشآت الكبيرة إلى جذب الانتباه وتصبح دائرة الضوء العامة ، وبالتالي فإن حجم المنشأة له تأثير إيجابي على قيمة المنشأة يمكن تفسير حجم المنشأة على أنه مقياس ويمكن تصنيف المنشآت الصغيرة والكبيرة بطرق مختلفة ، من بين أمور أخرى مذكورة في إجمالي الموجودات وقيمة سوق الأوراق المالية وغيرها. يُنظر إلى حجم المنشأة من إجمالي الموجودات المملوكة للمنشأة والتي يمكن استخدامها لعمليات المنشأة. ومن ثم يمكن استنتاج أن حجم المنشأة يمكن رؤيته من حجم رأس المال المستخدم أو إجمالي الموجودات المملوكة أو إجمالي المبيعات التي تم الحصول عليها. يعد حجم المنشأة قادرًا على التأثير على قيمة المنشأة لأنه كلما كان حجم المنشأة أكبر ، سيكون من السهل أيضًا أن تحصل المنشأة على مصادر تمويل داخلية وخارجية (Handriani & Robiyanto,2018 : 120). سيكون حجم المنشأة مهمًا للمستثمرين والدائنين لأنه سيرتبط بمخاطر الاستثمار الخاصة بهم. يمكن أن يؤثر حجم المنشأة على سياسة ديون المنشأة ، حيث تحتاج المنشأة الأكبر إلى مزيد من الأموال لإدارة عمليات المنشأة. يتم قياس حجم المنشأة باستخدام إجمالي أصول ، ستستخدم المنشأة ذات الموجودات الكبيرة الموارد المتاحة قدر الإمكان لتحقيق أقصى قدر من أرباح الأعمال والمنشآت ذات الموجودات الصغيرة أيضًا تحقق أرباحًا وفقًا لمواردها (Salim & Susilowati,2019:179). يفترض ان المنشآت الصغيرة تمتلك خطر اكبر من المنشآت الكبيرة لذا فإن المنشآت الصغيرة يكون عائدها المطلوب اكبر من عائد المنشآت الكبيرة (صالح و جبر 2018 : 233). يمكن تحديد حجم المنشأة من خلال القيمة السوقية لاسهم المنشآت وتحتسب من خلال قسمة حجم التداول السنوي للاسهم على عدد الأسهم المتداولة سنويا للتمييز بين المنشآت الكبيرة الحجم والمنشآت الصغيرة بعد استخراج متوسط القيمة السوقية لاسهم تلك المنشآت فالمنشآت التي تكون القيمة السوقية لأسهمها اعلى من المتوسط تصنف على انها منشآت كبيرة الحجم واذا كانت القيمة السوقية لأسهمها اقل من المتوسط تصنف شركات صغيرة الحجم (عوض ، 2005 : 80) .

5- سعر الصرف :

يعرف بأنه الوحدة من النقد الأجنبي معبراً عنها بوحدات من العملة الوطنية . ان عائدات الأوراق المالية في السوق لا تعتمد فقط على ارتفاع وانخفاض أسعارها وأسعار الفائدة عليها بل تعتمد أيضاً على التغيرات في أسعار الصرف بين الدولار وباقي العملات على أساس أن الدولار أصبح معيار لكل العملات الأخرى، فأن نجاح الاستثمار بالأوراق المالية وتحقيق العوائد المرغوب بها يعتمد على أداء السوق وسعر الصرف . (الخباجي ، 2018 :72). أي تقلب في سعر الصرف سيؤثر في سوق الاسهم لان سعر الصرف يعد احد العوامل المؤثرة على اداء سوق الاسهم بوصفه احد محددات النشاط الاقتصادي وان هذا التأثير يتباين من بلد وآخر وفي نفس البلد بين قطاع وآخر ومن منشأة واخرى في نفس القطاع (الياسين ، 2020 ، 9)

6- التضخم:

التضخم مشكلة تؤثر على معظم الاقتصادات الحديثة. على الرغم من أن معدل التضخم قد يتغير بمرور الوقت ، إلا أنه كان هناك اتجاه مستمر لارتفاع مستوى السعر العام. من المهم التعرف على هذه الظاهرة عند تقييم المشاريع الاستثمارية ، حيث سيؤثر التضخم على كل من التدفقات النقدية ومعدل الخصم على مدى عمر المشروع ، وخلال فترة التضخم ، سيرتفع المبلغ النقدي المادي المطلوب للحصول على الموارد بمرور الزمن ، حيث يسعى المستثمرون إلى حماية استثماراتهم من انخفاض القوة الشرائية من خلال المطالبة بعوائد أعلى نتيجة لهذه التغيرات ستتأثر التدفقات النقدية والخصومات المتعلقة بمشروع الاستثمار.

للتعامل مع مشكلة التضخم في تقييم المشاريع الاستثمارية ، يمكن استخدام نهجين محتملين:

■ إما تضمين التضخم في الحسابات عن طريق تعديل التدفقات النقدية السنوية حسب المعدل المتوقع للتضخم وباستخدام معدل الخصم الذي يتم تعديله أيضاً لمراعاة التضخم. وهذا يعني تقدير التدفقات النقدية الفعلية المتوقعة من المشروع واستخدام سعر الفائدة في السوق الذي سيأخذ التضخم في الاعتبار.

■ أو استبعاد التضخم من الحسابات عن طريق تعديل التدفقات النقدية على وفق ذلك وباستخدام معدل خصم "حقيقي" لا يتضمن أي عنصر لحساب التضخم. كلتا الطريقتين ، عند تطبيقها بشكل صحيح ، ستعطي نفس النتيجة (Atrill,2017:200) .

ان ارتفاع معدلات التضخم سوف يدفع الدول الى اتخاذ العديد من التطبيقات الخاصة بها ومنها فرض الضرائب وهذه الضرائب تؤدي الى انخفاض ارباح وعوائد الشركات المصدرة للاسهم مما يؤدي الى انخفاض الطلب على الاسهم والسندات والذي يؤدي الى انخفاض اداء اسواق المال (يونس و رغيد ، 2009 : 12).

7- الناتج المحلي الاجمالي :

يتمثل بالقيمة العادلة للسلع والخدمات التي تنتج داخل الدولة ، ويرتبط الناتج المحلي الاجمالي بعلاقة مباشرة مع اسعار الاسهم المتداولة بالسوق التابعة لأي منشأة مدرجة في السوق حيث أي زيادة في الناتج المحلي الاجمالي يؤدي الى زيادة في الاستثمار والى زيادة في التدفقات النقدية الداخلة والخارجة لأي منشأة تتعامل داخل سوق الاوراق المالية مما يؤدي الى زيادة سعر سهمها والعكس في حالة الانخفاض ويعد الناتج المحلي الإجمالي المقياس الإجمالي لأداء الاقتصاد (Erdogan, 2012 : 80).

8- العرض والطلب :

معظم المستثمرين يدققون بشدة للتأكد من ان قيمة استثماراتهم سوف تزداد في المستقبل وهذه الزيادة تتحقق بالإدارة القوية للاستثمار وعملية تنظيم وتوزيع الارباح وهو ما يستقطب المستثمرين ويزيد من قيمة اسهم المنشأة لكن في حالة اذا ما انخفض الطلب على الاسهم بسبب الادارة الغير الجيدة او لأسباب اخرى فإن قيمة الاسهم سوف تنخفض وان عملية العرض والطلب من اهم العوامل المؤثرة في القيمة السوقية للاسهم في السوق نتيجة لذلك فعند زيادة الطلب على الاسهم يؤدي ذلك الى زيادة القيمة السوقية له والعكس صحيح اذ يقوم المستثمرون ببيع اسهمهم فإن ذلك يؤدي الى انخفاض قيمتها السوقية (المياح ، 2019 : 50-51).

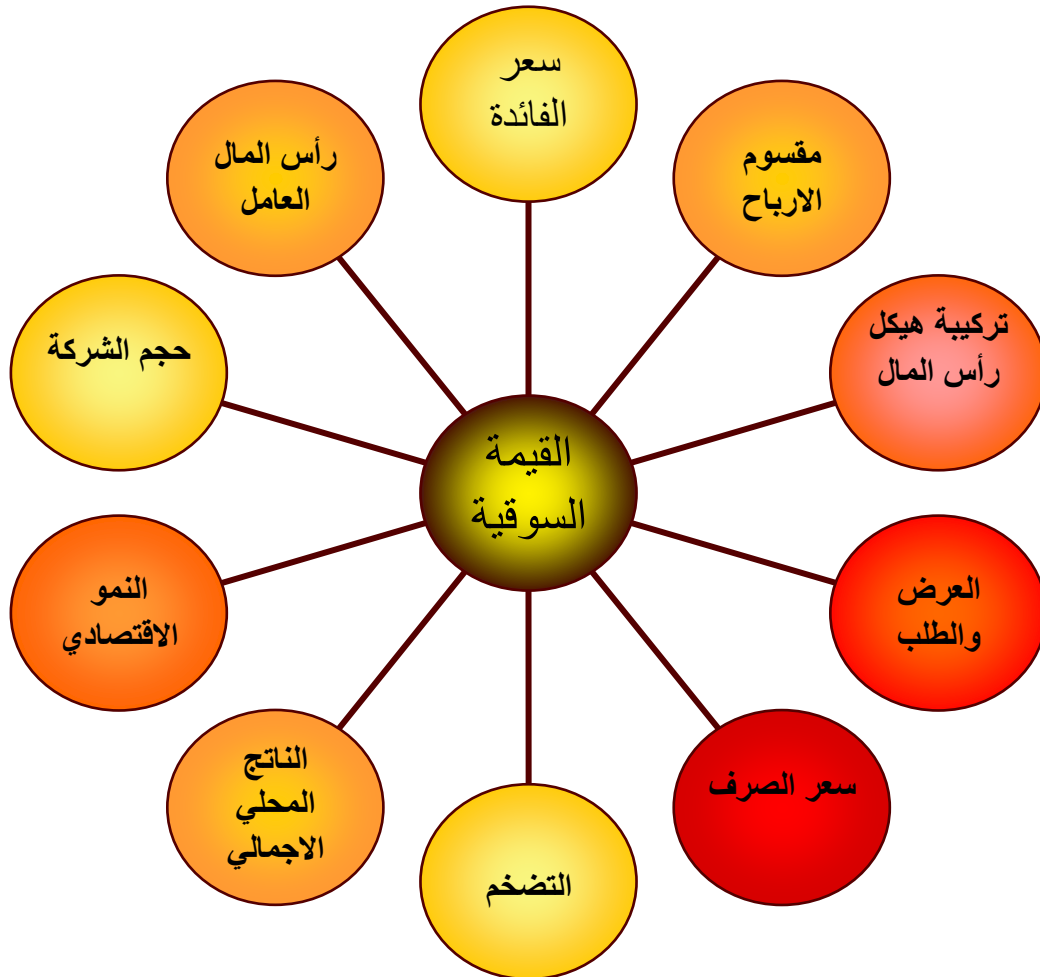
9- النمو الاقتصادي :

ان الزيادة في النمو الاقتصادي ترفع الطلب على الخدمات والمنتجات المقدمة وبذلك تزداد التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمنشأة وينعكس ذلك على قيمتها في السوق المالي ولذلك فإن المشاركين في السوق المالي يراقبون عن كثب المتغيرات الاقتصادية مثل المبيعات والناتج المحلي الاجمالي والدخل الشخصي فالمعلومات عن هذه المتغيرات تعطي مؤشرا فيما اذا كان هناك نمو اقتصادي يؤثر في التدفقات النقدية (السويفي وآخرون ، 2020 : 166) .

10- رأس المال العامل:

هذا يعني أن المنشأة تحافظ على رأس مال عامل للسبب نفسه الذي تحافظ به على موجودات أخرى تساعد على تعظيم قيمة السهم ومن ثم تعظيم قيمة المنشأة مثل استثمار الأموال العاطلة، تحصيل الحسابات المدينة، التقليل من الاقتراض قصير الأجل، لأنه مكلف ، كل ذلك يؤدي إلى زيادة القيمة السوقية للمنشأة (Alavinasab & Davoudi 2013:8).

يوضح الشكل (10) عدداً من العوامل المؤثرة في القيمة السوقية لمنشأة الأعمال فيجب على الإدارة المالية التعامل مع هذه العوامل بشكل يؤدي الى تعظيم قيمة المنشأة من خلال تعظيم الفائدة والسياسة الجيدة لتوزيع الارباح وتقليل الضرائب وتعظيم الإيرادات .



الشكل (10) يوضح العوامل المؤثرة في القيمة السوقية

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على الادبيات

رابعاً . قياس القيمة السوقية :

1- يتم قياس القيمة السوقية عن طريق مؤشر القياس للقيمة السوقية وهو اجمالي قيم الاوراق المالية ويتم احتساب اجمالي القيمة السوقية من خلال ضرب اجمالي الاسهم العادية في سعر السهم الواحد وتعد القيمة السوقية مؤشراً جيداً من اجل قياس سيولة اسواق الاوراق المالية اذا اخذنا نسبتها الى الناتج المحلي الاجمالي فعلى سبيل المثال اذا اردنا معرفة حجم السوق لشهر معين سنقوم باحتساب القيمة السوقية باستخدام سعر السهم والبيانات النهائية من آخر يوم تداول خلال الشهر المحدد وهذا ما سوف يمنحنا قياساً مباشراً ومفيداً باستخدام احدث البيانات المتاحة بحسب المعادلة الاتية :

القيمة السوقية للمنشأة = عدد الاسهم المصدرة × سعر السهم (سعر الاغلاق) 8

(الشمري والجليحاوي ، 2019 : 188).

فسعر السهم السوقى هو افضل مقياس لقيمة المنشأة اذ تعبر اسعار الاسهم العادية المتداولة في السوق المالى وفي معظم ادبيات الادارة المالية عن قيمة المنشأة (شومان ، 2017 : 44).

2- مقياس نسبة Tobin's Q لقياس القيمة السوقية للشركة وتحتسب حسب المعادلة التالية :

توبين Q = القيمة السوقية لحقوق الملكية + القيمة الدفترية للدين) / القيمة الدفترية للأصول 9

عندما تكون القيمة أكبر من واحد فإن هذا يشير الى النمو أما اذا كان أقل من واحد فإنه يشير الى فرص النمو غير المتوافرة (التميمي و حسين ، 2016 : 400).

قدم العالم (Tobin) الفكرة لنموذج (Tobins Q) كمقياس للتنبؤ بالربحية المستقبلية للاستثمار الرأس مالى سواء كان بالارتفاع او الانخفاض وهي تمثل نسبة المقارنة بين القيمة السوقية لاصول المنشأة على القيمة الاستبدالية لها وان استخدام نسبة (Tobins Q) لها عدة مزايا من أهمها : (السويفى واخرون ، 2020 : 108).

أ- ان نسبة (Tobins Q) تستخدم لتفسير العديد من الظواهر الخاصة بالمنشأة كقرار الاستثمار والعلاقة بين ملكية الاسهم العادية وقيمة المنشأة وسياسات التمويل

ب- استخدام نسبة (Tobins Q) يحد من تشوهات القوانين الضريبية والمحاسبية لانه يستخدم القيمة السوقية لرأس المال والذي يشمل المخاطر والربحية في المستقبل

خامساً . انواع قيم الاسهم العادية :

لم يعد اهتمام المحلل المالى في عملية التحليل والتنبؤ قاصراً على الاهتمام بالقوائم المالية فقط وانما اتسع ليشمل مجالات اكثر داخل المؤسسة وخارجها ليكون قادراً على ادراك جميع العمليات المرتبطة بالتمويل والاستثمار وقرارات توزيع الارباح وغيرها مما يساهم في تكوين نظرة اكثر شمولية وبما ان هدف المستثمر هو تعظيم الارباح التي يحصل عليها من خلال استثماراته فلا يمكن تحقيق ذلك الا من خلال قدرة الشركة على تعظيم قيمة اسهمها في السوق المالى كما يمكن استخدامها من قبل العديد من المراقبين باعتبارها مؤشراً لتطوير الاسواق المالية (حسن ، 2019 ، 513).

1- القيمة الاولية او الاصدار:

هي القيمة التي تصدر بها الاسهم ويمكن ان تكون مساوية للقيمة الاسمية او اكبر منها ولا يجوز ان تكون اقل من القيمة الاسمية (المياح و البناء ، 2019 : 186)

2- القيمة الاسمية :

عادة يتم اصدار الاسهم سواء كانت عادية ام ممتازة بقيمة اسمية (علي ، 2019 : 61). والقيمة الاسمية هي القيمة المدونة في قسيمة السهم وهي سعر اعتباري تضعه المنشأة للسهم عند اصداره لأول مرة ولا يرتبط بسعر السهم بالسوق وهي قيمة نظرية لتغطية رأس المال المدفوع ومنصوص عليها في عقد التأسيس لكل شركة (بلبالي ، 2019 : 52). وتعرف ايضاً هي القيمة التي تتم كتابتها على وثيقة السهم والتي تتحدد من قبل المنشأة وتكون في العادة مقداراً اسمياً والقيمة الاسمية لا تعكس القيمة الحقيقية لحصة السهم (حنتوش ومحمد ، 2017 : 155).

3- القيمة الدفترية:

هي عبارة عن حصة السهم الواحد من صافي موجودات الوحدة الاقتصادية وليس لها علاقة على اسعار الاسهم في السوق (بلبالي ، 2019 : 52) القيمة الدفترية في مجال الاسهم العادية هي قيمة السهم في قائمة الميزانية للمنشأة والتي يمكن حسابها بقسمة حقوق الملكية على عدد الاسهم وهي قيمة تاريخية وليس قيمة مستقبلية ولا تستخدم في تقويم الاسهم لأنها لا تأخذ في الاعتبار أثر التضخم (يوسف ، 2017 : 147).

القيمة الدفترية لكل سهم = مجموع حقوق المساهمين / عدد الاسهم العادية المصدرة 10

(Atrill,2017:553).

4- القيمة السوقية :

القيمة السوقية وفق المعيار الدولي (32) الادوات المالية العرض والافصاح هو المبلغ الذي يمكن الحصول عليه من بيع اداة مالية او المستحق الدفع عن شراء اداة مالية في سوق النشط وتعتبر القيمة السوقية عن السعر الذي يباع او تشتري به الاسهم الخاضعة للتعامل في سوق الاوراق المالية الذي يأتي نتيجة تفاعل قوة العرض والطلب في هذا السوق ويعد هذا هو سبب التغير المستمر فيه فضلاً عن عوامل اخرى تلعب دوراً مهماً في تغيير هذا السعر اهمها هي توقعات المتعاملين لربحية الوحدة الاقتصادية في المستقبل بالإضافة الى عنصر المضاربة وغيرها من العوامل الاخرى التي تؤدي الى التغير المستمر في هذا السعر ومن ثم تجتمع هذه العوامل لتؤثر على القيمة السوقية ارتفاعاً وانخفاضاً حسب اتجاه تأثيرها (علي ، 2019 ، 47). تقوم الشركات خلال نشاطها بإصدار انواع عدة من الاوراق المالية بهدف الحصول على الاموال لتمويل استثماراتها ومن اهم هذه الاوراق المصدرة هي الاسهم العادية على الرغم من ذلك فإن اصدارها لا يعتبر عملية روتينية تتم باستمرار بل انها عملية قليلة الحدوث خلال مدة حياة الشركة لما لذلك من تأثير في القيمة السوقية لذلك السهم (Gitman , 2009 , 2-32).

بخلاف القيمة الدفترية التي تعتمد على القيمة التاريخية بينما القيمة السوقية تقاس بقيمة التداول للاسهم (عبدالرسول ، 2015 : 213). وتعد القيمة السوقية من الموضوعات التي تبلورت وخضعت للنقاش ولمدة طويلة ولاسيما في تاريخ الفكر الاقتصادي من خلال تحديد قيمة الاشياء ثم كيفية قياسها من خلال تقاطع منحنيات العرض والطلب لتحديد السعر (اسماعيل ومصطفى ، 2018 : 125).

5- القيمة عند التصفية :

نقصد بالتصفية انتهاء اعمال المنشأة ودفع ديونها من خلال بيع جميع اصولها ويقوم بهذه العملية المصفي الذي يقوم بجمع ما لدى المنشأة من اموال لدى الغير كما يقوم ببيع اصولها وتحصيل اموال هذا البيع ليتم تسديد ديونها وغالباً ما تكون قيمة اصول المنشأة وهي تمارس نشاطاتها أعلى من قيمتها عند التصفية . (سميرة، 2010: 232).

6- القيمة الاستثمارية :

وتعد القيمة الاستثمارية من اهم المقاييس اهمية بالنسبة لحملة الاسهم اذ تشير الى المبالغ التي يدفعها المستثمرون للحصول على الاسهم وعملية حساب القيمة الاستثمارية عملية معقدة تستند الى العوائد المتوقعة ومخاطر الاسهم اذ ان لكل سهم مصدرين للعائد اولهما دفعات المقسوم السنوي والثاني الرأسمالية التي تزداد مع زيادة سعر السهم في السوق (المياح ، 2019 : 45).

7- القيمة الحقيقية او العادلة

هي القيمة التي ينبغي ان يكون عليها سعر السهم في سوق الاوراق المالية وغالباً ما تختلف عن القيمة السوقية للسهم وعرفت القيمة العادلة على انها السعر الذي يتم من خلاله انتقال الملكية من بائع راغب في البيع الى مشترٍ راغب في الشراء وبدون أي اجبار في البيع او الشراء وكلاهما على معرفة كاملة بالحقائق ذات الصلة كما عرفت القيمة العادلة في ظل معايير المحاسبة الدولية على انها المبلغ الذي يمكن ان يتبادل به موجود ما بين مشترٍ وبائع يتوافر لدى كل منهما الدراية والرغبة في اتمام الصفقة (الصاحب و شمخي ، 2020 : 90) .

مزايا استخدام منهج القيمة العادلة : (ذياب و عبدالستار ، 2016 : 166) (عبيد ، 2015 : 203)

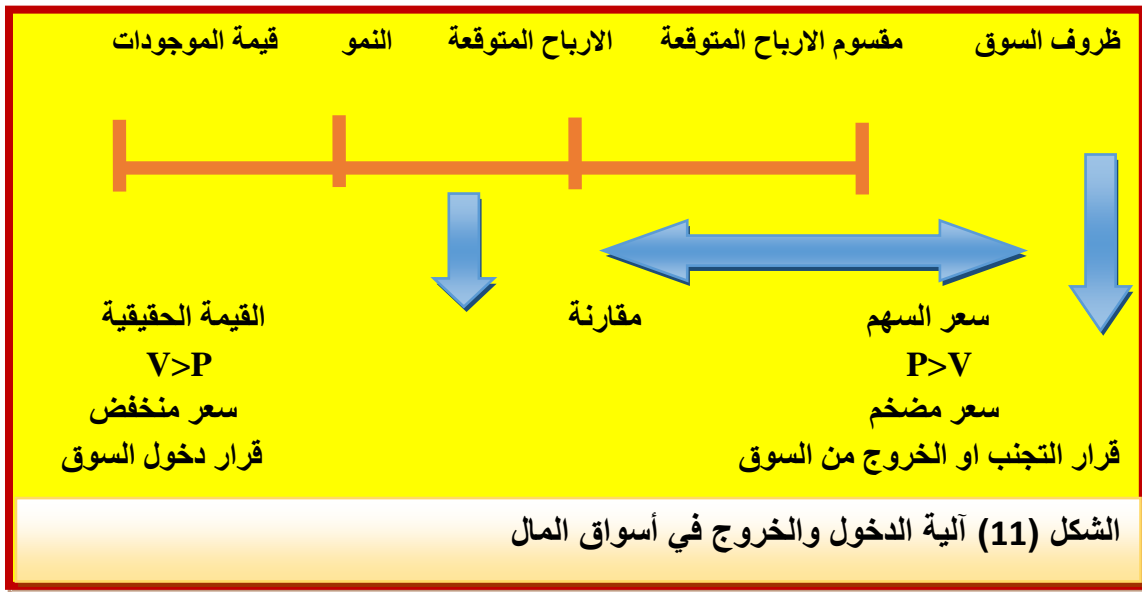
- أ- تعكس القيمة العادلة واقع الوحدة الاقتصادية وتعبر عن مفهوم الدخل الشامل
- ب- يوفر هذا المنهج قياس ادق للربح الاقتصادي والقيمة الاقتصادية للوحدة
- ت- يراعي هذا المنهج تغيرات القوة الشرائية لوحدة النقد ويتماشى مع مفهومي المحافظة على رأس المال الحقيقي ورأس المال المادي .

ث- تعد النتائج المستخرجة باستخدام منهج القيمة العادلة أكثر ملاءمة لاتخاذ القرارات واجراء التحليلات المالية

ج- توفر القيمة العادلة اساسا افضل التنبؤات بنتائج الاعمال والتدفقات النقدية .

ح- توفر قوانين وتشريعات تساهم في ضبط اخلاقيات ادارات الشركات المطبقة لمعايير القيمة العادلة.

الشكل (11) يبين ان هذه الالية تتطلب الاهتمام بظروف السوق واتجاهاته السايكلوجية وتتوقف عملية الطلب على الأسهم اذا ما كان السهم مقيماً بأقل او اكثر مما هو عليه فإذا كانت القيمة الحقيقية اكبر من سعر السهم السائد فإن الطلب سوف يزداد بسبب السعر المنخفض للسهم وبالعكس عندما يكون السهم مسعراً بأكثر مما يجب (حسن ، 2005 : 97).



(حسن ، عبدالله كاظم ، استخدام نموذج (Benzion & Yagil) في تقييم الأسهم ، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية ، جامعة القادسية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، م 7 ، ع 1 ، 2005 : 97)

سابعاً . نماذج تقييم الاسهم العادية :

نصف التدفقات النقدية المرتبطة بحصة من الأسهم أولاً ثم تطور نتيجة مشهورة ، نموذج نمو الأرباح. بعد ذلك ، ندرس فرص النمو. نشير إلى أن الأسهم يتم تسعيرها بشكل متكرر باستخدام المقارنات أيضاً. نوضح أيضاً أن نهج التدفق النقدي المخصوم يعمل لكامل الشركات وكذلك للمشاريع. (Ross, et al,2013:273) .

1- نموذج خصم المقسوم النقدي

يأتي العائد النقدي لأصحاب الأسهم العادية في شكلين: (1) أرباح نقدية و (2) أرباح أو خسائر رأس المال. عادة يتوقع المستثمرون الحصول على بعض من كل. لنفترض أن السعر الحالي للسهم هو P_0 ، وأن السعر المتوقع بعد عام من الآن هو P_1 ، وأن العائد المتوقع للسهم هو DIV_1 . يشير الرمز المنخفض في P_0 إلى الوقت صفر ، وهو اليوم ؛ يشير الرمز المنخفض على P_1 إلى الوقت 1 ، وهو 1 سنة من الآن. نقوم بالتبسيط بافتراض أن توزيعات الأرباح يتم دفعها مرة واحدة فقط في السنة وأن توزيعات الأرباح التالية ستأتي في غضون عام واحد. معدل العائد الذي يتوقعه المستثمرون من هذه الحصة خلال العام المقبل هو التوزيعات المتوقعة للسهم DIV_1 بالإضافة إلى الزيادة المتوقعة في السعر - $P_1 - P_0$ ، مقسومًا جميعًا على السعر في بداية العام P_0 : (Brealey et al, 2001:287).

العائد المتوقع

$$11..... \quad = r = \frac{DIV_1 + P_1 - P_0}{P_0}$$

يمكن أيضًا شرح القيمة السوقية للسهم من حيث توقعات المستثمرين لأرباح الأسهم والسعر والعائد المتوقع الذي تقدمه الأسهم الأخرى التي تنطوي على مخاطر مماثلة. هذه هي القيمة الحالية فقط للتدفقات النقدية التي سيوفرها السهم لمالكه: (Brealey et al, 2001:287).

$$12..... \quad = \text{السعر اليوم} \quad P_0 = \frac{DIV_1 + P_1}{1 + r}$$

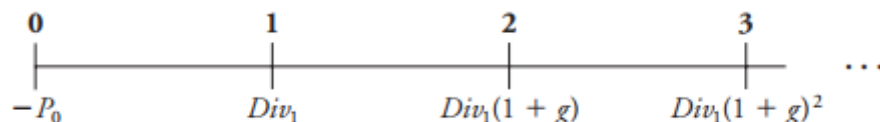
أ- نموذج النمو الصفري :

النمو الصفري هو حصة من المشترك الاسهم في منشأة الاعمال ذات توزيعات ارباح ثابتة يتم تحديد سعر السهم بعائد ثابت من خلال المعادلة التالية: (Ross, et al,2013:275)

$$13..... \quad P_0 = \frac{Div_1}{1 + R} + \frac{Div_2}{(1 + R)^2} + \dots = \frac{Div}{R}$$

ب- نموذج النمو الثابت :

تنص أبسط توقعات لأرباح الشركة المستقبلية على أنها ستتمو بمعدل ثابت ، g ، إلى الأبد. ينتج عن هذه الحالة الجدول الزمني التالي للتدفقات النقدية للمستثمر الذي يشتري السهم اليوم ويحتفظ به:



نظرًا لأن الأرباح المتوقعة هي نمو مستمر دائم ، يمكننا استخدام المعادلة لحساب قيمتها الحالية. ثم نحصل على الصيغة البسيطة التالية لسعر السهم: (Ross et al ,2014:171)

$$P_0 = \frac{Div_1}{r_E - g}$$

14

على وفق نموذج الأرباح الثابت ، تعتمد قيمة الشركة على مستوى توزيعات الأرباح في العام المقبل ، مقسومًا على تكلفة حقوق الملكية لرأس المال المعدل حسب معدل النمو (Berk et al,2012:192).

ت- نموذج النمو المتغير

من المتوقع أن تنمو أرباح الأسهم بمعدل 30% للعام الأول ، و 20% للعام الثاني ، و 10% للعام الثالث ، وبعد ذلك من المتوقع أن ينخفض معدل النمو إلى 8% ويبقى ثابت. لاحظ أن معدل النمو طويل الأجل لشركات أخرى يمكن أن يكون موجبًا أو صفرًا أو حتى سالبًا . فإن معدل النمو المتوقع ليس ثابتًا خلال السنوات الثلاث الأولى ، لذلك لا يمكننا تطبيق معادلة النمو الثابت خلال هذه السنوات. نحسب قيمة الأفق باستخدام معادلة النمو الثابت بعد أن يصبح النمو ثابتًا ونحسب القيمة الحالية لقيمة الأفق هذه جنبًا إلى جنب مع الأرباح قبل الأفق للعثور على القيمة الجوهرية للسهم. قيمة الأفق في Time T ، والتي تسمى أيضًا القيمة المستمرة أو القيمة النهائية ، هي القيمة الحالية لجميع أرباح الأسهم التي سيتم تسلمها بعد الوقت T ، وهو سعر السهم المتوقع في الوقت (T)

ويرى (Brigham&Daves,2014:356). القيمة المقدرة للسهم اليوم ، P_0^A ، هي القيمة الحالية لأرباح الأسهم خلال فترة النمو غير الثابت بالإضافة إلى القيمة الحالية لأرباح الأسهم بعد تاريخ الأفق ، قيمة الأفق هي قيمة جميع أرباح الأسهم التي تتجاوز الوقت T المخصصة إلى الوقت T. خصم القيمة الأفقية من الوقت T إلى الوقت 0 يوفر تقديرًا للقيمة الحالية لجميع الأرباح التي تتجاوز فترة النمو غير الثابتة. ومن ثم ، فإن القيمة المقدرة الحالية للسهم هي القيمة الحالية لجميع أرباح الأسهم خلال فترة النمو غير الثابتة بالإضافة إلى القيمة الحالية للقيمة الأفقية (Drake&Fabozzi,2010:498).

15

$$\text{Horizon value for stock} = \hat{P}_T = \frac{D_{T+1}}{r_s - g_L} = \frac{D_T(1 + g_L)}{r_s - g_L}$$

2- الأرباح المتوقعة كأساس لقيم الاسهم :

يرى (Ehrhardt & Brigham,2011:275). مثل جميع الموجودات المالية ، يتم تقدير قيمة المخزون من خلال إيجاد القيمة الحالية لتيار التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة. الحالة الأكثر نموذجية حيث تتوقع الاحتفاظ بالسهم لفترة محدودة ثم بيعه - ما قيمة P_0 في هذه الحالة؟ ما لم يكن من المحتمل تصفية الشركة أو بيعها ومن ثم تختفي ، يتم تحديد قيمة السهم مرة أخرى، لرؤية ذلك يجب إدراك أنه بالنسبة لأي مستثمر فردي تتكون التدفقات النقدية المتوقعة من توزيعات الأرباح المتوقعة بالإضافة إلى سعر البيع المتوقع للسهم. ومع ذلك ، فإن سعر البيع الذي يحصل عليه المستثمر الحالي سيعتمد على توزيعات الأرباح التي يتوقعها بعض المستثمرين في المستقبل. لذلك ، بالنسبة لجميع المستثمرين الحاليين والمستقبليين ، يجب أن تستند التدفقات النقدية المتوقعة على توزيعات الأرباح المستقبلية المتوقعة. بعبارة أخرى ، ما لم يتم تصفية الشركة أو بيعها لمصلحة أخرى ، فإن التدفقات النقدية التي توفرها لمساهميها ستألف فقط من تدفق الأرباح. لذلك فإن قيمة يجب أن تكون الحصة من أسهمها هي القيمة الحالية لتدفق الأرباح المتوقع.

(Brealey&Myers,2020:85) .

16.....

pv

$$= \frac{D_1}{(1+r_s)^1} + \frac{D_2}{(1+r_s)^2} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+r_s)^\infty}$$

$$= \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+r_s)^t}$$

الفصل الثالث

المبحث الأول

نبذة تاريخية من الشركات عينة الدراسة
والمؤشرات المالية

المبحث الثاني

التحليل المالي للمتغير المستقل
(تحليل رأس المال العامل)

المبحث الثالث

التحليل المالي للمتغير التابع
(القيمة السوقية للمنشأة)

المبحث الرابع

تحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة ومؤشراتها

المبحث الأول

نبذة تاريخية من الشركات عينة الدراسة والمؤشرات المالية

توطئة

يهدف هذا المبحث إلى عرض نبذة تاريخية عن مجتمع وعينة الدراسة، ومن ثم التطرق الى المؤشرات المالية المستخدمة في الدراسة، إذ جرى تقسيم المبحث إلى المطالب الآتية:

اولاً: نبذة تاريخية عن مجتمع وعينة الدراسة.

ثانياً: المؤشرات المالية المستخدمة لتحليل متغيرات الدراسة.

اولاً: نبذة تاريخية عن مجتمع وعينة الدراسة

توطئة :

تم اختيار عدد من الشركات من قطاع الصناعة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية حيث يتكون السوق من (9 قطاعات) وهي قطاع المصارف وقطاع التأمين وقطاع الاستثمار وقطاع الخدمات وقطاع الصناعة وقطاع الفنادق والسياحة وقطاع الاتصالات وقطاع التحويل المالي وكل قطاع يحتوي الى عدد من الشركات وهو سوق مالي متكامل يقدم خدمات مالية شاملة ومتنوعة ويحقق قيمة مضافة للمشاركين في السوق وتنمية سوق رأس المال في العراق ويمكن ايجاز شركات قطاع الصناعة عينة الدراسة بالاتي :

جدول (4)

الشركات عينة الدراسة

ت	اسم الشركة	سنة التأسيس	الرمز المختصر	رأس المال التأسيسي دينار	سنة الأدرج في السوق المالي
1.	بغداد للمشروبات الغازية	1989م	IBSD	70,000,000	2004
2.	الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك	1962م	INCP	150,000	2004
3.	شركة الخياطة الحديثة	1988م	IMOS	6,000,000	2004
4.	الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	1964م	IMIB	3,000,000	2004
5.	شركة المنصور للصناعات الدوائية	1989م	IMAP	8,000,000	2004
6.	الشركة العراقية للسجاد والمفروشات	1989م	IITC	5,000,000	2004

المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية

ثانياً : المؤشرات المالية المستخدمة لتحليل متغيرات الدراسة.

يمكن التعبير عن متغيرات الدراسة المعتمدة والتابعة من خلال ترميزها، فالمتغير المعتمد والمتمثل بإدارة رأس المال العامل نرسم له (X) والمتغيرات التابعة والمتمثلة بالقيمة السوقية للمنشأة نرسم له بالرمز (Y) وان لكل متغير من المتغيرات اعلاه عدداً من المؤشرات او النسب المالية التي تمثل هذا المتغير وتأخذ الرمز الخاص به بالإضافة الى الرقم الذي يميز كل مؤشر عن الاخر، وان المؤشرات المالية التي تم الاعتماد عليها في هذه الدراسة لغرض التحليل المالي لكل من إدارة رأس المال العامل والقيمة السوقية للمنشأة:

1- المؤشرات المعتمدة لتحليل المتغير المستقل (X)

بما ان إدارة رأس المال العامل تتمثل بإدارة الاستثمار والتمويل في كل من الموجودات والمطلوبات المتداولة وعلى وفق ما ورد في الجانب النظري لذا سيتم حساب كل من نسب الاستثمار في رأس المال العامل على وفق المعادلات التالية:

أ- نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1)

تعد هذه النسبة مؤشراً مهماً لقياس نسب استثمار الشركات الصناعية في رأس المال العامل ومن ثم تحديد نوع السياسة الاستثمارية التي يتبعها والتي تبين مدى قدرة الشركة على مواجهة الالتزامات المترتبة عليه وعلى العائد المتحقق. اذ ان بارتفاع هذه النسبة تزداد معها قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماته نتيجة لكون عناصر رأس المال العامل تتكون من النقد وشبه النقد أي موجودات مالية قابلة للتحويل الى نقد خلال السنة. ومع ارتفاع هذه النسبة ينخفض معدل العائد المتحقق للشركة، لكون بعض عناصر رأس المال العامل لا تحمل فائدة كالنقد او تحمل فائدة ولكن بنسب اقل قياساً بالاستثمارات الاخرى كالموجودات المالية (الاسهم والسندات). وتحسب هذه النسبة وفق المعادلة الاتية: (راضي ، 2018 : 79)

الموجودات المتداولة

$$\text{نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1)} = \frac{\text{مجموع الموجودات الكلية}}{17 \dots \dots}$$

ب- نسبة الموجودات المتداولة إلى المطلوبات المتداولة (x2):

تسمى هذه النسبة ايضاً بنسبة التداول وهي نسبة يتم استعمالها كثيراً في دراسات الادارة المالية وخاصة في رأس المال العامل إذ أن قدرة الموجودات المتداولة على تغطية المطلوبات المتداولة في الشركات عينة الدراسة يعطي إشارة إلى انخفاض المخاطرة لارتفاع السيولة وخصوصاً مخاطرة عدم سداد الالتزامات ومخاطرة الإفلاس كما أن ارتفاع هذه النسبة تشير إلى أن استخدامات الأموال في الشركات التجارية قد أخذت بالحسبان توفر السيولة لمواجهة الالتزامات المالية وخاصة قصيرة الأجل منها وبما ان اغلب التزامات الشركات هي التزامات قصيرة الأجل فمن ثم يمكن الحكم على رأس المال العامل من خلال هذا المؤشر بمدى قدرته على تحقيق الموائمة بين الأهداف الثلاثة للشركات مما يدل على كفاءة الأداء المالي، ويمكن قياس تلك النسبة على وفق المعادلة التالية:

(الشباني ، 2015 : 78)

الموجودات المتداولة

$$18..... = \text{نسبة التداول (X2)} = \frac{\text{المطلوبات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

المطلوبات المتداولة

ج- صافي رأس المال العامل (x3):

يُعرّف صافي رأس المال العامل بأنه الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة ،ومن ثم فهو قيمة وليس نسبة مالية كغيره من النسب، بل هو عبارة عن مفهوم كمي لنسبة التداول حيث تبين الأرقام مدى زيادة الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة قصيرة الأجل، في حين إن نسبة التداول تعبر عن هذه الزيادة بطريقة نسبية أو بعدد المرات، ويمثل صافي رأس المال العامل الجزء المتحرر من الموجودات المتداولة بطرح المطلوبات قصيرة الأجل منه، وهذا الجزء عبارة عن هامش الأمان المتاح للديون القصيرة الأجل على منشأة الأعمال، أما من الناحية التمويلية فإن صافي رأس المال العامل يعبر عن ذلك الجزء من الموجودات المتداولة الذي لم تكفي المصادر القصيرة الأجل لتمويله، الأمر الذي ترتب عليه القيام بتمويله من مصادر التمويل طويلة الأجل كالقروض وحقوق المساهمين، وتحاول منشأة الأعمال على العمل بالحد الأدنى من صافي رأس المال العامل، وذلك محاولة جادة منها في الموازنة بين السيولة والربحية.

ويحسب وفق المعادلة الآتية: (الشباني ، 2015 : 79)

$$19..... \text{صافي رأس المال العامل} = \text{الموجودات المتداولة} - \text{المطلوبات المتداولة}$$

2- المؤشر التابع لتحليل المتغير التابع القيمة السوقية (Y)

يتم قياس القيمة السوقية عن طريق مؤشر القياس للقيمة السوقية وهو اجمالي قيم الاوراق المالية ويتم احتساب اجمالي القيمة السوقية من خلال ضرب اجمالي الاسهم العادية في سعر السهم الواحد وتعد القيمة السوقية مؤشراً جيداً من اجل قياس سيولة اسواق الاوراق المالية اذا اخذنا نسبتها الى الناتج المحلي الاجمال فعلى سبيل المثال اذا اردنا معرفة حجم السوق لشهر معين سنقوم بأحتساب القيمة السوقية باستخدام سعر السهم والبيانات النهائية من اخر يوم تداول خلال الشهر المحدد وهذا ما سوف يمنحنا قياساً مباشراً ومفيداً باستخدام احدث البيانات المتاحة بحسب المعادلة الآتية :

(الشمري والجليحوي ، 2019 : 188)

$$\text{القيمة السوقية للسهم} = \text{عدد الاسهم نهاية المدة} \times \text{سعر السهم الواحد} \dots\dots 20$$

المبحث الثاني
التحليل المالي للمتغير المستقل (تحليل رأس المال العامل)

اولاً : تحليل نتائج نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1) على ضوء المعادلة (17) يتم احتساب البيانات الخاصة بالشركات عينة الدراسة وفقاً للجدول (5)

جدول (5) نسبة الموجودات المتداولة إلى الموجودات الكلية X1 للشركات عينة الدراسة

السنة	الفصل	بغداد	البلاستيك	الخيطة	الدراجات	المنصور	السجاد	المتوسط
2011	1	0.41	0.82	0.76	0.92	0.59	0.98	0.75
	2	0.46	0.89	0.90	0.80	0.57	0.98	0.77
	3	0.47	0.88	0.904	0.69	0.60	0.98	0.75
	4	0.46	0.82	0.88	0.73	0.73	0.97	0.77
2012	1	0.47	0.80	0.89	0.75	0.61	0.99	0.75
	2	0.49	0.81	0.90	0.75	0.66	0.99	0.77
	3	0.47	0.86	0.88	0.80	0.67	0.99	0.78
	4	0.49	0.86	0.86	0.82	0.80	0.96	0.80
2013	1	0.50	0.88	0.87	0.80	0.70	0.99	0.79
	2	0.49	0.92	0.88	0.81	0.78	0.99	0.82
	3	0.52	0.91	0.88	0.84	0.77	0.99	0.82
	4	0.54	0.84	0.89	0.85	0.85	0.97	0.82
2014	1	0.53	0.82	0.80	0.86	0.74	0.99	0.79
	2	0.54	0.82	0.82	0.85	0.74	0.99	0.79
	3	0.55	0.80	0.81	0.82	0.74	0.99	0.79
	4	0.51	0.82	0.82	0.85	0.86	0.97	0.81
2015	1	0.51	0.80	0.76	0.85	0.75	0.99	0.78
	2	0.51	0.79	0.78	0.81	0.76	0.99	0.77
	3	0.53	0.78	0.72	0.79	0.74	0.996	0.76
	4	0.52	0.77	0.78	0.84	0.85	0.97	0.79
2016	1	0.51	0.74	0.76	0.84	0.73	0.99	0.76
	2	0.39	0.74	0.77	0.79	0.71	0.99	0.73
	3	0.33	0.73	0.76	0.73	0.71	1.00	0.71
	4	0.30	0.76	0.78	0.85	0.83	0.97	0.75
2017	1	0.26	0.76	0.79	0.84	0.80	0.99	0.74
	2	0.29	0.75	0.78	0.85	0.77	0.99	0.74
	3	0.31	0.75	0.80	0.61	0.76	1.00	0.70
	4	0.30	0.74	0.82	0.86	0.70	0.97	0.73
2018	1	0.33	0.75	0.83	0.86	0.63	0.97	0.73
	2	0.32	0.74	0.85	0.87	0.54	0.97	0.72
	3	0.37	0.73	0.86	0.86	0.49	0.97	0.82
	4	0.34	0.74	0.89	0.89	0.49	0.98	0.72
2019	1	0.35	0.73	0.89	0.90	0.49	0.98	0.72
	2	0.37	0.69	0.89	0.90	0.40	0.98	0.70
	3	0.47	0.62	0.90	0.89	0.51	0.98	0.73
	4	0.41	0.58	0.89	0.91	0.32	0.98	0.68
	Max	0.55	0.92	0.90	0.92	0.86	1.00	المعدل
	Min	0.26	0.58	0.72	0.61	0.32	0.96	0.76
	Average	0.43	0.78	0.83	0.82	0.68	0.98	

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية باستخدام برنامج Excel 2016

تُعد هذه النسبة مؤشراً مهماً لمدى قدرة الشركات عينة الدراسة على مواجهة الالتزامات المترتبة عليه نتيجة امتلاكه لرأس مال عامل متمثلاً بالموجودات المتداولة وقدرة الشركات التي تمتلك موجودات متداولة تكون كافية للاستثمار من جهة ومواجهة الالتزامات من جهة أخرى ، ولبيان مدى قدرة الشركات عينة الدراسة على مواجهة التزاماتها تم حساب نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1) وللسلسلة زمنية تتضمن (36) فصلاً لتسع سنوات اربعة فصول لكل سنة إذ أظهرت النتائج على وفق للجدول (5) .

1 أظهرت النتائج نسبة (X1) لشركة بغداد للمشروبات الغازية فــــي الفصل الثالث لسنة (2014) كانت الأعلى من بقية الفصول والسنوات الاخرى إذ بلغ (0.55) هذا يعني احتفاظ الشركة بسيولة عالية وذلك بسبب زيادة في الموجودات المتداولة نسبة الى اجمالي الموجودات ، أما أدنى نسبة كانت في الفصل الأول من عام 2017 بلغت (0.26) مما يدل على ان السيولة لدى الشركة في هذا الفصل بنسبة اقل من باقي الفصول لكل السنوات وذلك بسبب اندماج الشركة مع شركة ينابيع الزوراء مما ادى الى زيادة الموجودات الكلية بمبلغ (71097539236) عن السنة السابقة، في حين أن المعدل العام للشركة في جميع الفصول لكل السنوات قد بلغت النسبة (0.43) وتراوحت بقية النسب للفصول بين الأعلى والأدنى من المتوسط إذ حققت (21) فصل للشركة نسبة أعلى من المعدل السنوي ، بينما حققت (15) فصل للشركة نسبة أدنى من المعدل السنوي. وهو مؤشر على اهتمام الشركة بالاحتفاظ بنسبة موجودات متداولة سائلة او قريبة من السيولة بنسبة كبير قياساً بمستويات الموجودات الكلية التي تحتفظ بها المنشأة مما يبين ان الشركة تتخذ سياسة الاستثمار المتحفظة.

2 أظهرت النتائج نسبة (X1) للشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك في الفصل الثاني لسنة (2013) كانت الأعلى من بقية الفصول والسنوات الاخرى إذ بلغ (0.92) وذلك بسبب الزيادة في الموجودات المتداولة هذا يعني احتفاظ الشركة بسيولة عالية وذلك بسبب الزيادة في الموجودات المتداولة بمقدار (118459648159) في هذا الفصل عن الفصل السابق ، أما أدنى نسبة كانت في الفصل الرابع من عام 2019 بلغت (0.58) مما يدل على ان السيولة لدى الشركة في هذا الفصل بنسبة اقل من باقي السنوات وذلك بسبب ارتفاع المصروفات والمستلزمات و بناء (9) مخازن مما ادى الى زيادة الموجودات الكلية وانخفاض في الموجودات المتداولة ، في حين أن المعدل العام للشركة في جميع الفصول لكل السنوات قد بلغت النسبة (0.78) وتراوحت بقية النسب للفصول بين الأعلى والأدنى إذ حققت (19) فصل للشركة نسبة أعلى من المعدل السنوي ، بينما حققت (17) فصلاً للشركة نسبة أدنى من المعدل السنوي. وهو مؤشر على اهتمام الشركة بالاحتفاظ بنسبة موجودات متداولة سائلة او

قريبة من السيولة بنسبة معتدلة قياساً بمستويات الموجودات الكلية التي تحتفظ بها المنشأة مما يبين ان الشركة تتخذ سياسة الاستثمار متحفظة.

3 أظهرت النتائج نسبة (X1) لشركة شركة الخياطة الحديثة في الفصل الثالث لسنة (2011) كانت الأعلى من بقية الفصول والسنوات الاخرى إذ بلغ (0.904) هذا يعني احتفاظ الشركة بسيولة عالية ، أما أدنى نسبة كانت في الفصل الثالث من عام 2015 بلغت (0.72) مما يدل على ان السيولة لدى الشركة في هذا الفصل بنسبة اقل من باقي السنوات لانخفاض الموجودات المتداولة وذلك بسبب انفتاح الحدود العراقية على مصراعيها امام البضائع المستوردة وتعطيل قوانين وتعليمات الاستيراد وحماية الانتاج الوطني وتعذر الحصول على عقود من مؤسسات حكومية ، في حين أن المعدل العام للشركة في جميع الفصول لكل السنوات قد بلغت النسبة (0.83) وتراوحت بقية النسب للفصول بين الأعلى والأدنى إذ حققت (18) فصلاً للشركة نسبة أعلى من المعدل الفصلي لجميع السنوات ، بينما حققت (18) فصلاً للشركة نسبة أدنى من المعدل الفصلي لجميع السنوات.

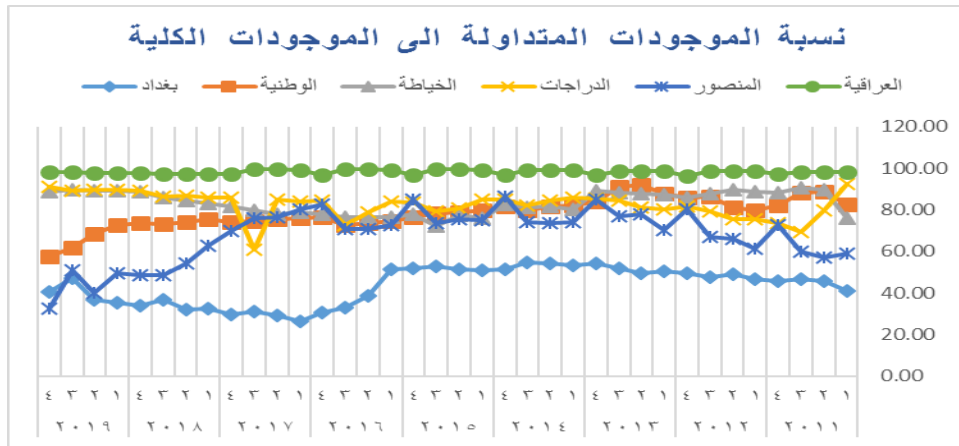
4 أظهرت النتائج نسبة (X1) للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات في الفصل الاول لسنة (2011) كانت الأعلى من بقية الفصول والسنوات الاخرى بسبب ارتفاع نسبة الموجودات المتداولة قياساً بأجمالي الموجودات إذ بلغ (0.92) هذا يعني احتفاظ الشركة بسيولة عالية ، أما أدنى نسبة كانت في الفصل الثالث من عام 2017 بلغت (0.61) وذلك بسبب الاستثمارات طويلة الاجل وانخفاض الموجودات المتداولة مما يدل على ان السيولة لدى الشركة في هذا الفصل بنسبة اقل من باقي السنوات ، في حين أن المعدل العام للشركة في جميع الفصول لكل السنوات قد بلغت النسبة (0.82) وتراوحت بقية النسب للفصول بين الأعلى والأدنى إذ حققت (21) فصلاً للشركة نسبة أعلى من المعدل السنوي ، بينما حققت (15) فصلاً للشركة نسبة أدنى من المعدل السنوي .

5 أظهرت النتائج نسبة (X1) لشركة المنصور للصناعات الدوائية في الفصل الرابع لسنة (2014) كانت الأعلى من بقية الفصول والسنوات الاخرى إذ بلغ (0.86) هذا يعني احتفاظ الشركة بسيولة عالية ، أما أدنى نسبة كانت في الفصل الرابع من عام 2019 بلغت (0.32) وذلك بسبب الخسائر الكبيرة وانخفاض في الموجودات المتداولة مما يدل على ان السيولة لدى الشركة في هذا الفصل بنسبة اقل من باقي السنوات، في حين أن المعدل العام للشركة في جميع الفصول لكل السنوات قد بلغت النسبة (0.68) وتراوحت بقية النسب للفصول بين الأعلى والأدنى إذ حققت (22) فصلاً للشركة نسبة أعلى من المعدل السنوي ، بينما حقق (14) فصلاً للشركة نسبة أدنى من المعدل السنوي لنسبة رأس المال العامل . وهو

مؤشر على اهتمام الشركة بالاحتفاظ بنسبة موجودات متداولة سائلة او قريبة من السيولة بنسبة كبير قياساً بمستويات الموجودات الكلية التي تحتفظ بها المنشأة مما يبين ان الشركة تتخذ سياسة الاستثمار المتحفظة.

6 أظهرت النتائج (X1) الشركة العراقية للسجاد والمفروشات في الفصل الثالث لسنة (2015) كانت الأعلى من بقية الفصول والسنوات الاخرى إذ بلغ (0.996) بسبب الانخفاض في الموجودات الثابتة بسبب اندثار بعض الآلات والمعدات والآثاث هذا يعني احتفاظ الشركة بسيولة عالية ، أما أدنى نسبة كانت في الفصل الرابع من عام 2012 بلغت (0.96) بسبب الزيادة في الموجودات الكلية مما يدل على ان السيولة لدى الشركة في هذا الفصل بنسبة اقل من باقي السنوات، في حين أنّ المعدل العام للشركة في جميع الفصول لكل السنوات قد بلغت النسبة (0.98) وتراوحت بقية النسب للفصول بين الأعلى والأدنى إذ حققت (18) فصلاً للشركة نسبة أعلى من المعدل السنوي ، بينما حققت (18) فصلاً للشركة نسبة أدنى من المعدل السنوي .

استناداً إلى التحليل السابق لنسبة (X1) ، نجد أنّ الشركات في القطاع الصناعي عينة الدراسة تتفاوت في رأس المال العامل من سنة إلى أخرى. إذ بلغ معيار الحكم لجميع الفصول مجتمعة لنسبة (X1) (0.76) وكان المعدل الأعلى من بين الشركات الصناعية عينة الدراسة حققت الشركة العراقية للسجاد والمفروشات إذ بلغ المعدل (0.98) والمعدل الأدنى كان لشركة بغداد للمشروبات الغازية إذ بلغ (0.43) ، وحققت (4) شركات المعدل الأعلى من المعيار العام ، وحققت شركتان المعدل الانى من المعيار العام لنسبة (X1) كما يظهره الجدول (5) العمود الأخير. ويبين المخطط (12) نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية لشركات القطاع الصناعة عينة الدراسة .



الشكل (12) يبين نسبة الموجودات المتداولة إلى الموجودات الكلية
المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية

ثانياً: تحليل نتائج نسبة الموجودات المتداولة إلى المطلوبات المتداولة (X2)

على ضوء المعادلة (18) يتم احتساب البيانات الخاصة بالشركات عينة الدراسة وفقاً للجدول (6)

جدول (6) نسبة التداول X2 للشركات عينة الدراسة

السنة	الفصل	بغداد	البلاستيك	الخيطة	الدرجات	المنصور	السجاد	المتوسط
2011	1	31.97	2.19	4.90	48.65	6.32	3.49	16.25
	2	13.55	5.02	6.17	4.11	5.65	4.17	6.44
	3	25.75	4.43	7.56	2.85	6.67	3.68	8.49
	4	32.69	2.80	6.43	1.85	8.85	2.41	9.17
2012	1	33.72	3.19	6.64	1.82	6.87	2.51	9.13
	2	32.42	4.49	6.77	2.49	4.63	2.54	8.89
	3	34.10	4.61	6.45	2.18	3.72	3.18	9.04
	4	27.65	3.47	6.02	2.05	6.77	2.63	8.10
2013	1	22.91	3.61	6.93	2.74	4.71	2.90	7.30
	2	10.71	2.52	7.20	1.96	21.25	2.82	11.52
	3	14.14	2.80	6.39	1.83	11.87	3.48	6.75
	4	10.77	3.35	7.39	1.75	16.33	2.29	6.98
2014	1	27.01	3.79	6.81	1.64	22.76	2.49	10.75
	2	31.43	3.38	7.44	1.47	31.33	2.59	12.94
	3	27.47	3.14	6.11	1.83	8.83	3.17	8.42
	4	20.90	2.96	7.58	1.41	8.22	2.77	7.31
2015	1	23.62	2.01	4.40	1.33	10.49	3.10	7.49
	2	60.92	2.76	5.41	0.98	16.90	3.94	15.15
	3	20.74	2.42	7.73	0.79	35.44	4.17	11.88
	4	19.91	1.94	4.96	0.99	17.17	3.38	8.06
2016	1	18.37	2.03	4.03	0.91	17.86	3.90	7.85
	2	15.10	1.92	5.02	0.76	12.26	3.75	6.47
	3	4.27	1.66	5.14	0.45	16.60	3.83	5.33
	4	3.81	1.74	3.15	0.69	10.93	3.07	3.90
2017	1	3.50	1.80	4.60	0.62	8.89	3.54	3.83
	2	4.19	1.76	5.13	0.63	8.31	2.64	3.78
	3	9.28	1.66	5.80	0.56	10.15	2.72	5.03
	4	9.62	1.67	6.35	0.52	11.88	4.22	5.71
2018	1	7.98	1.70	5.59	0.49	10.01	4.28	5.01
	2	4.30	1.81	5.87	0.49	4.98	11.11	4.76
	3	4.71	1.74	6.77	0.45	2.64	7.97	4.24
	4	11.08	1.71	4.81	0.42	2.56	3.09	3.94
2019	1	43.04	1.89	5.58	0.41	2.56	9.04	10.42
	2	5.41	2.10	4.54	0.39	2.25	9.89	4.10
	3	3.78	1.96	4.68	0.37	2.85	7.00	3.44
	4	5.32	1.53	6.46	0.39	1.79	7.55	3.84
	Max				48.65	35.44	11.11	7.55
	Min				0.37	1.79	2.29	المعدل
	Average				2.59	10.59	4.15	7.44

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية باستخدام برنامج Excel 2016

تعد نسبة (X2) المؤشر الرئيسي والأمثل للنتيؤ بمدى تغطية مطالبات الدائنين على المدى القصير بموجودات يتوقع تحويلها الى نقد وبسرعة معقولة، وإن نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة (X2) ولسلسلة زمنية تتضمن (36 فصلاً) ل (9) سنوات ، إذ أظهرت النتائج على وفق للجدول (6) ،

1 أظهرت النتائج نسب (X2) لشركة بغداد للمشروبات الغازية الفصل الثاني من عام 2015 الأعلى من بقية الفصول لكافة السنوات حيث بلغ (60.92) مرة بسبب الزيادة الحاصلة في الموجودات المتداولة وانخفاض المطلوبات المتداولة هذا يدل على قدرة الشركة في هذا الفصل على سداد التزاماتها قصيرة الأجل وبمرونة عالية وذلك لامتلاكها السيولة الكافية لتحقيق ذلك بما يدل ان الشركة بهذا الفصل تتخذ سياسة متحفظة، مما يقلل المخاطر أما أدنى نسبة كانت في الفصل الاول لعام (2017) بلغت (3.50) مرة بسبب زيادة المطلوبات المتداولة وتحويل بعض الارصدة لشراء موجودات ثابتة وأظهرت النتائج أن المعدل الفصلي لجميع السنوات لنسبة (X2) للشركة عينة الدراسة قد بلغ (18.78) مرة ، وأظهرت النتائج الفصلية الأخرى نسباً تراوحت بين النسبة الأعلى من المتوسط والأدنى إذ بينت النتائج (17) فصلاً نسبة أعلى من المعدل السنوي وحققت (19) فصلاً نسبة أدنى من المعدل السنوي.

2 أظهرت النتائج نسب (X2) للشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك الفصل الثاني من عام 2011 الأعلى من بقية الفصول لكافة السنوات حيث بلغ (5.02) مرة بسبب زيادة في الموجودات المتداولة لاستلام الشركة قروض طويلة الاجل بقيمة (5) مليار دينار وانخفاض في المطلوبات المتداولة هذا يدل على قدرة الشركة في هذا الفصل على سداد التزاماتها قصيرة الأجل وبمرونة عالية وذلك لامتلاكها السيولة الكافية لتحقيق ذلك بما يدل ان الشركة بهذا الفصل تتخذ سياسة متحفظة، مما يقلل المخاطر أما أدنى نسبة كانت قد ظهرت في الفصل الرابع لعام (2019) بلغت (1.53) بسبب الارتفاع الحاصل في بعض المصروفات وقيام الشركة بالاستثمارات المالية طويلة الاجل في بعض الشركات الاخرى مما ادى الى انخفاض في الموجودات المتداولة مما يدل ان الشركة في هذا الفصل تتخذ سياسة مجازفة التي تقلل من السيولة وتزيد من الربحية وبمخاطرة اكبر وأظهرت النتائج أن المعدل الفصلي لجميع السنوات لنسبة (X2) للشركة عينة الدراسة قد بلغ (2.60) ، وأظهرت النتائج الفصلية الأخرى نسباً تراوحت بين النسبة الأعلى من المتوسط والأدنى إذ بينت النتائج (15) فصلاً نسبة أعلى من المعدل السنوي وحققت (21) فصلاً نسبة أدنى من المعدل السنوي. وهو مؤشر يدل على ان الشركة بهذه النسبة لها قدرة ضعيفة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل مما يدل ان الشركة بصورة عامة ذات سيولة قليلة وتتخذ سياسة مجازفة .

3 أظهرت النتائج نسب (X2) لشركة الخياطة الحديثة الفصل الثالث من عام 2015 كانت الأعلى من بقية الفصول لكافة السنوات حيث بلغ (7.73) مرة بسبب الانخفاض الحاصل في المطلوبات المتداولة هذا يدل على قدرة الشركة في هذا الفصل على سداد التزاماتها قصيرة الأجل وبمرونة عالية وذلك لامتلاكها السيولة الكافية لتحقيق ذلك بما يدل ان الشركة بهذا الفصل تتخذ سياسة متحفظة، مما يقلل المخاطر أما أدنى نسبة كانت قد ظهرت في الفصل الرابع لعام (2016) بلغت (3.15) مرة بسبب الانخفاض الحاصل في الموجودات المتداولة والارتفاع في المطلوبات المتداولة مما يدل ان الشركة في هذا الفصل تتخذ سياسة مجازفة التي تقلل من السيولة وتزيد من الربحية وبمخاطرة اكبر وأظهرت النتائج أن المعدل الفصلي لجميع السنوات لنسباً للشركة عينة الدراسة قد بلغ (5.91) مرة ، وأظهرت النتائج الفصلية الأخرى نسب تراوحت بين النسبة الأعلى من المتوسط والأدنى إذ بينت النتائج (19) فصل نسبة أعلى من المعدل السنوي وحققت (17) فصل نسبة أدنى من المعدل السنوي. وهو مؤشر يدل على ان الشركة بهذه النسبة لها قدرة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل مما يدل ان الشركة بصورة عامة ذات سيولة وتتخذ سياسة متحفظة .

4 أظهرت النتائج نسب X2 للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات الفصل الاول من عام 2011 كانت الأعلى من بقية الفصول لكافة السنوات حيث بلغ (48.65) مرة بسبب الانخفاض الحاصل بالمطلوبات المتداولة هذا يدل على قدرة الشركة في هذا الفصل على سداد التزاماتها قصيرة الأجل وبمرونة عالية وذلك لامتلاكها السيولة الكافية لتحقيق ذلك بما يدل ان الشركة بهذا الفصل تتخذ سياسة متحفظة، مما يقلل المخاطر أما أدنى نسبة كانت قد ظهرت في الفصل الثالث لعام (2019) بلغت (0.37) مرة بسبب الانخفاض في الموجودات المتداولة مما يدل ان الشركة في هذا الفصل تتخذ سياسة مجازفة التي تقلل من السيولة وتزيد من الربحية وبمخاطرة اكبر وأظهرت النتائج أن المعدل الفصلي لجميع السنوات لنسبة (X2) للشركة عينة الدراسة قد بلغ (2.59) ، وأظهرت النتائج الفصلية الأخرى نسباً تراوحت بين النسبة الأعلى من المتوسط والأدنى إذ بينت النتائج (4) فصول نسبة أعلى من المعدل السنوي وحققت (32) فصلاً نسبة أدنى من المعدل السنوي. وهو مؤشر يدل على ان الشركة بهذه النسبة لها قدرة ضعيفة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل مما يدل ان الشركة بصورة عامة ذات سيولة قليلة وتتخذ سياسة مجازفة .

5 أظهرت النتائج نسب (X2) لشركة المنصور للصناعات الدوائية الفصل الثالث من عام 2015 كانت الأعلى من بقية الفصول لكافة السنوات حيث بلغ (35.44) مرة بسبب انخفاض الدائون هذا يدل على قدرة الشركة في هذا الفصل على سداد التزاماتها قصيرة الأجل وبمرونة

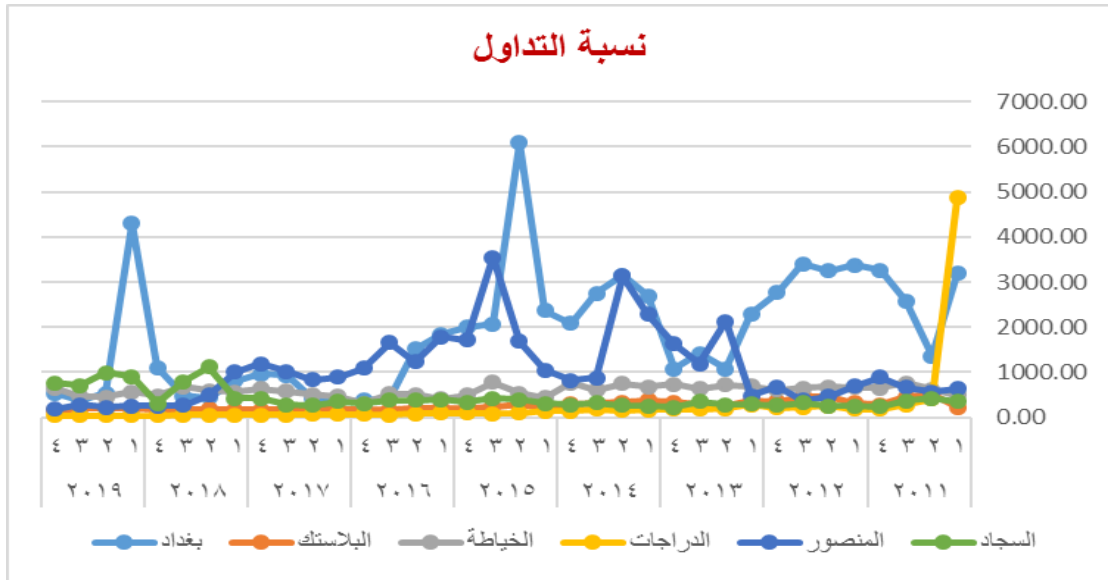
عالية وذلك لامتلاكها السيولة الكافية لتحقيق ذلك بما يدل ان الشركة بهذا الفصل تتخذ سياسة متحفظة، مما يقلل المخاطر أما أدنى نسبة كانت قد ظهرت في الفصل الرابع لعام (2019) بلغت (1.79) مرة وذلك بسبب انخفاض في الموجودات المتداولة لإطفاء حسابات مستحقة لاحد العقود والمباشرة بالتوسعة لخطوط الانتاج وانشاء بناية للحسابات والتسويق وارتفاع المطلوبات المتداولة مما يدل ان الشركة في هذا الفصل يتخذ سياسة مجازفة التي تقلل من السيولة وتزيد من الربحية وبمخاطرة اكبر وأظهرت النتائج أن المعدل الفصلي لجميع السنوات لنسبة (X2) للشركة عينة الدراسة قد بلغ (10.59) مرة ، وأظهرت النتائج الفصلية الأخرى نسب تراوحت بين النسبة الأعلى من المتوسط والأدنى إذ بينت النتائج (13) فصلاً نسبة أعلى من المعدل السنوي وحققت (23) فصل نسبة أدنى من المعدل السنوي. وهو مؤشر يدل على ان الشركة بهذه النسبة لها قدرة ضعيفة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل مما يدل ان الشركة بصورة عامة ذات سيولة قليلة وتتخذ سياسة مجازفة .

6 أظهرت النتائج نسب (X2) للشركة العراقية للسجاد والمفروشات الفصل الثاني من عام 2018 كانت الأعلى من بقية الفصول لكافة السنوات حيث بلغ (11.11) مرة بسبب ارتفاع الموجودات المتداولة وانخفاض في المطلوبات المتداولة هذا يدل على قدرة الشركة في هذا الفصل على سداد التزاماتها قصيرة الأجل وبمرونة عالية وذلك لامتلاكها السيولة الكافية لتحقيق ذلك بما يدل ان الشركة بهذا الفصل تتخذ سياسة متحفظة، مما يقلل المخاطر أما أدنى نسبة كانت قد ظهرت في الفصل الرابع لعام (2013) بلغت (2.29) مرة بسبب ارتفاع في المطلوبات المتداولة مما يدل ان الشركة في هذا الفصل يتخذ سياسة مجازفة التي تقلل من السيولة وتزيد من الربحية وبمخاطرة اكبر وأظهرت النتائج أن المعدل الفصلي لجميع السنوات لنسبة (X2) للشركة عينة الدراسة قد بلغ (4.15) ، وأظهرت النتائج الفصلية الأخرى نسب تراوحت بين النسبة الأعلى من المتوسط والأدنى (10) فصول نسبة أعلى من المعدل السنوي وحققت (26) فصلاً نسبة أدنى من المعدل السنوي وهو مؤشر يدل على ان الشركة بهذه النسبة لها قدرة ضعيفة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل مما يدل ان الشركة بصورة عامة ذات سيولة قليلة وتتخذ سياسة مجازفة .

استناداً إلى التحليل السابق لنسبة (X2) نجد أن الشركات عينة الدراسة تتفاوت في رأس المال العامل من سنة إلى أخرى ومن فصل الى اخر على وفق التفاوت الذي ظهر في نتائج نسبة التداول للشركات عينة الدراسة خلال سنوات التحليل والذي عكس أيضاً تفاوت الفصول عينة الدراسة في قدرتها على الاستثمار أو مواجهة الالتزامات المترتبة عليها . إذ بلغ معيار الحكم للشركات مجتمعة لنسبة (X2) (7.44) مرة وكان المعدل الأعلى من بين الشركات حققه

شركة بغداد للمشروبات الغازية اذ بلغ المعدل (18.78) مرة والمعدل الأدنى كان للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات اذ بلغ (2.59) مرة ، وحققت شركتان المعدل الأعلى من المعيار العام ، وحققت (4) شركات المعدل الأدنى من المعيار العام لنسبة (X2) كما يظهره الجدول (6) العمود الأخير.

وهنا تشير هذه المعدلات إلى احتفاظ بعض الشركات بنسب رأس مال عامل قادرة على تغطية مطلوباتها المتداولة ومن ثم مستويات سيولة جيدة تمكن الشركات من تغطية تلك المطلوبات وتلافي المخاطر الناتجة من عدم سداد الالتزامات ومن ثم ارتفاع هامش الأمان في الشركات وهو مؤشر إلى قدرة وإمكانية الشركات عينة الدراسة على تحقيق هدف السيولة والأمان وتحقيق مستويات ربحية مناسبة من خلال الاستثمار في الموجودات المتداولة. والشركات الأخرى تحتفظ برأس المال العامل بنسبة قليلة غير كافية لتغطية كافة الالتزامات .



الشكل (13) يبين نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة x2

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية باستخدام برنامج Excel 2016

ثالثاً : تحليل نتائج صافي رأس المال العامل (X3)

على ضوء المعادلة (19) يتم احتساب البيانات الخاصة بالشركات عينة الدراسة وفقاً للجدول (7)

جدول (7) مؤشر صافي رأس المال العامل (X3) الارقام بـ (مليون دينار)

السنة	الفصل	بغداد	البلاستيك	الخيطة	الدراجات	المنصور	السجاد	المتوسط
2011	1	59851	3556	730	3929	1970	2124	12026.7
	2	65993	8594	760	3748	1894	2286	13879.2
	3	68688	7880	751	3051	2255	2052	14112.8
	4	67945	6575	686	2585	2514	1794	13683.2
2012	1	70160	6064	692	2753	2554	1984	14034.5
	2	76293	8227	755	3049	2849	2041	15535.7
	3	77794	8052	731	3166	2805	2198	15791.0
	4	82527	7398	668	2963	3496	1821	16478.8
2013	1	86214	7348	707	3077	3728	1920	17165.7
	2	77812	7759	793	2705	6646	2075	16298.3
	3	87162	7589	767	2665	6282	2197	17777.0
	4	92660	7301	807	2120	6253	1898	18506.5
2014	1	94933	6607	716	1745	6270	2012	18713.8
	2	100262	6125	797	1344	6296	2127	19491.8
	3	99986	5494	727	1635	5897	2287	19337.7
	4	96332	4913	832	1123	6184	1962	18557.7
2015	1	98248	3313	719	913	6409	2085	18614.5
	2	105470	3846	828	-66	6914	2208	19866.7
	3	109885	3406	775	-597	6681	2245	20399.2
	4	111952	2850	1022	-33	6393	1899	20680.5
2016	1	112562	2627	885	-265	6501	2054	20727.3
	2	87929	2355	943	-591	6190	2167	16498.8
	3	69401	1857	917	-1684	6215	2200	13151.0
	4	59079	2093	871	-1051	6127	1806	11487.5
2017	1	62791	2110	1016	-1252	5976	1908	12091.5
	2	72591	1969	1025	-1289	5517	2120	13655.5
	3	90907	1734	1155	-1608	5522	2239	16658.2
	4	85520	1791	1292	-1885	5147	2330	15699.2
2018	1	95586	1926	1385	-2045	4682	2356	17315.0
	2	84059	2003	1552	-2278	3742	2793	15311.8
	3	103401	1988	1699	-2546	2853	2754	18358.2
	4	108268	2072	1961	-2800	2823	2073	19066.2
2019	1	120264	2217	2100	-2980	2572	2914	21181.2
	2	108610	2333	1923	-3172	1938	3160	19132.0
	3	150025	2082	2000	-3330	2867	3189	26138.8
	4	133493	1585	2054	-3220	996	3133	23006.8
		150025	8594	2100	3929	6914	3189	Max
		59079	1585	668	-3330	996	1794	المعدل العام
		90963	4323	1057	274	4554	2234	17234.2
								Average

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية وبرنامج Excel2016

يعد صافي رأس المال العامل بأنه مفهوم كمي لنسبة التداول فهو له قيمة وليس نسبة مالية كغيره من النسب ، حيث تبين الأرقام مدى زيادة الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة أي تكون ايجابية لمعرفة مكانة المركز المالي للمنشأة لدى الدائنين ، ولبيان مدى قدرة الشركات عينة الدراسة على مواجهة التزاماتها تم حساب ، مؤشر صافي رأس المال العامل (X3) ولسلسلة زمنية تتضمن (36) فصل ل (9) سنوات ، إذ أظهرت النتائج على وفق الجدول (7)

1 أظهرت النتائج مؤشر (X3) لشركة بغداد للمشروبات الغازية في الفصل الثالث لسنة (2019) كان الأعلى إذ بلغ (150025) بسبب الزيادة في الموجودات المتداولة هذا يدل على توفر سيولة كبيرة لدى الشركة في هذا الفصل اعلى من السنوات السابقة والفصول الاخرى يبين ان الشركة لها القدرة على الوفاء بالتزاماتها في هذا الفصل أما كان المؤشر الأدنى فكان متمثلاً في الفصل الرابع لسنة 2016 إذ بلغ (59079) بسبب الزيادة في المطلوبات المتداولة وانخفاض في الموجودات المتداولة وايضا بسبب تطوير وتحديث كافة مرافق الشركة وهو أدنى سيولة قياساً مع بقية الفصول والسنوات الاخرى ، في حين أن المعدل السنوي (X3) كان (90963) إذ حققت (17) فصلاً المؤشر الأعلى وحققت (19) فصلاً المعدل الأدنى من المعدل السنوي لجميع السنوات. وبما ان جميع النتائج موجبة وهو مؤشر على اهتمام الشركة عينة الدراسة بمؤشر صافي رأس المال العامل لمواجهة الالتزامات المترتبة

2 أظهرت النتائج مؤشر (X3) للشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك على وفق الجدول (7) ، أن في الفصل الثاني لسنة (2011) كان الأعلى إذ بلغ (8594) بسبب زيادة في الموجودات المتداولة وانخفاض في المطلوبات المتداولة هذا يدل على توفر السيولة العالية لدى الشركة في هذا الفصل اعلى من السنوات السابقة والفصول الاخرى أما المؤشر الأدنى فكان متمثلاً في الفصل الرابع لسنة 2019 إذ بلغ (1585) وهو أدنى سيولة قياساً مع بقية الفصول والسنوات الاخرى وذلك بسبب انخفاض في الموجودات المتداولة وارتفاع المصروفات وارتفاع المطلوبات المتداولة، في حين أن معدل السنوي (X3) للشركة كان (4323) إذ حققت (15) فصلاً المؤشر الأعلى من المعدل السنوي وحققت (21) فصلاً المعدل الأدنى من المعدل السنوي وبما ان جميع النتائج موجبة وهو مؤشر يدل على ان الشركة عينة الدراسة قادرة لمواجهة الالتزامات المترتبة .

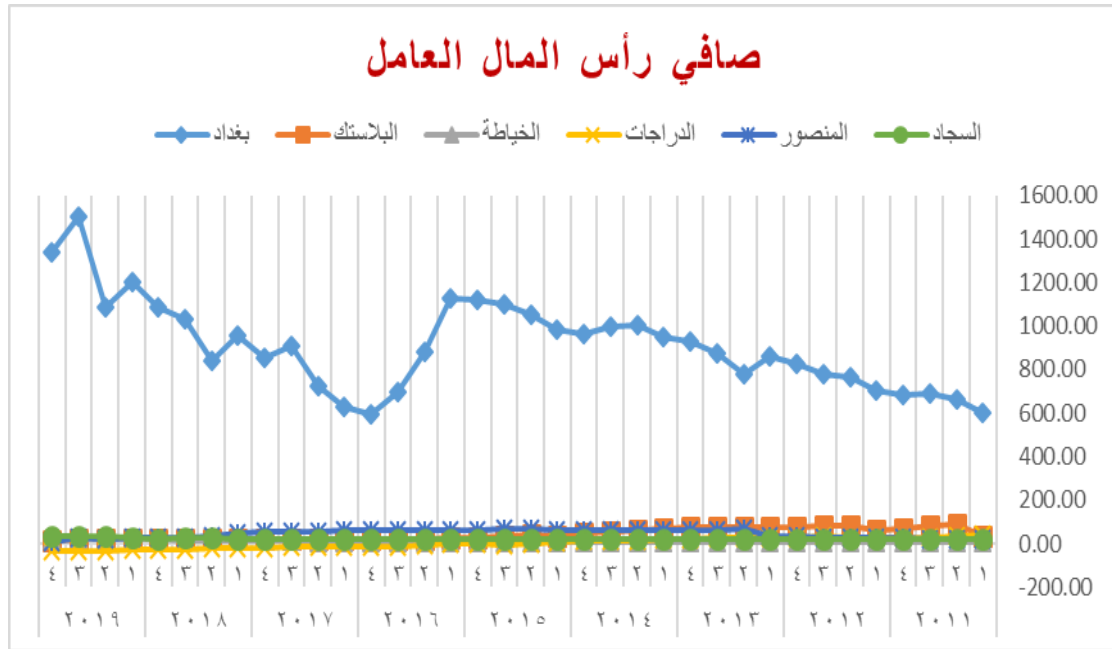
3 أظهرت النتائج لشركة الخياطة الحديثة على وفقاً الجدول (7) ، أن مؤشر (X3) في الفصل الاول لسنة (2019) كان الأعلى إذ بلغ (2100) هذا يدل على توفر السيولة العالية لدى الشركة في هذا الفصل اعلى من السنوات السابقة والفصول الاخرى أما المؤشر الأدنى فكان متمثلاً في الفصل الرابع لسنة 2012 إذ بلغ (668) وهو أدنى سيولة قياساً مع بقية الفصول والسنوات الاخرى بسبب الانخفاض في الموجودات المتداولة مما يدل ان الشركة في نمو للسنوات والفصول التالية في حين أن معدل السنوي (X3) كان (1057) إذ حققت (10) فصلاً المؤشر الأعلى من المعدل السنوي وحققت (26) فصلاً المعدل الأدنى من المعدل السنوي. وبما ان جميع النتائج موجبة وهو مؤشر يدل على ان الشركة عينة الدراسة قادرة لمواجهة الالتزامات المترتبة .

4 أظهرت النتائج للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات على وفق الجدول (7) ، أن مؤشر (X3) في الفصل الأول لسنة (2011) كان الأعلى إذ بلغ (3929) هذا يدل على توفر السيولة العالية لدى الشركة في هذا الفصل اعلى من السنوات السابقة والفصول الاخرى والشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها أما المؤشر الأدنى فكان متمثلاً في الفصل الثالث لسنة 2019 إذ بلغ (-3330) وهو أدنى سيولة قياساً مع بقية الفصول والسنوات الاخرى بسبب الانخفاض في الموجودات المتداولة وارتفاع المطلوبات المتداولة ، مما يدل ان الشركة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها في هذا الفصل في حين أن معدل السنوي(X3) كان (274) حققت (17) فصلاً المؤشر الأعلى من المعدل السنوي وحققت(19) فصلاً المعدل الأدنى من المعدل السنوي وبما ان اغلب النتائج سالبة وهو مؤشر يدل على ان الشركة عينة الدراسة غير قادرة لمواجهة الالتزامات المترتبة في اغلب الفصول.

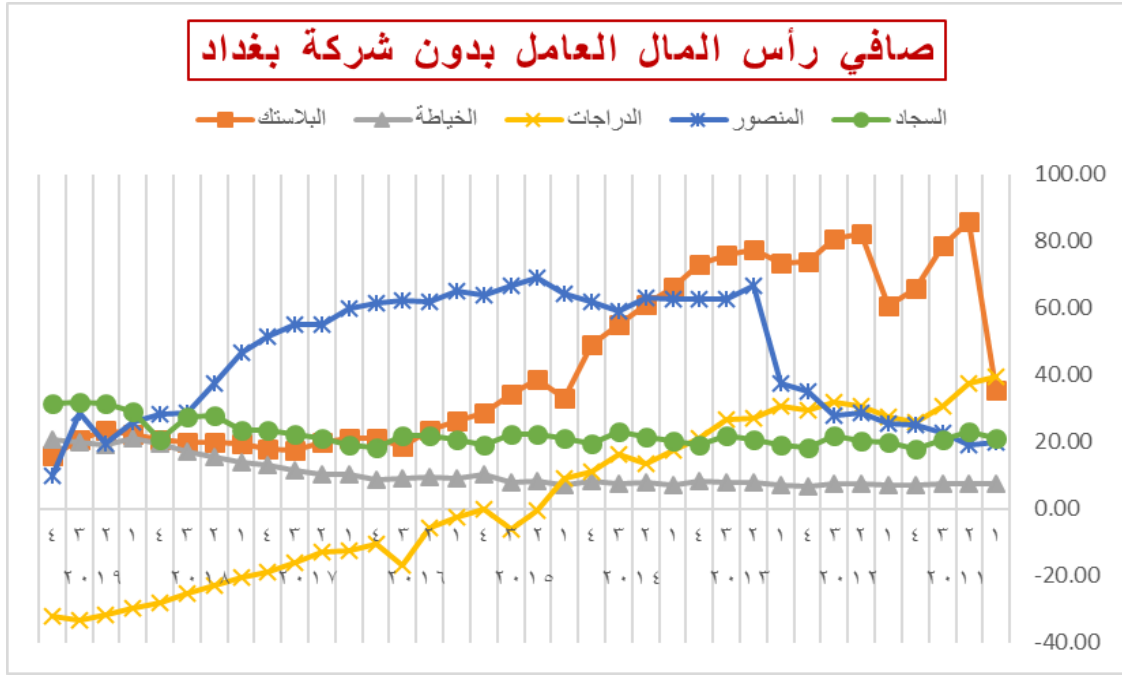
5 أظهرت النتائج مؤشر (X3) لشركة المنصور للصناعات الدوائية في الفصل الثاني لسنة (2015) كان الأعلى إذ بلغ (6914) بسبب زيادة في الموجودات المتداولة وانخفاض في المطلوبات المتداولة هذا يدل على توفر السيولة العالية لدى الشركة في هذا الفصل اعلى من السنوات السابقة والفصول الاخرى يبين ان الشركة لها القدرة على الوفاء بالتزاماتها في هذا الفصل أما المؤشر الأدنى فكان متمثلاً في الفصل الرابع لسنة 2019 إذ بلغ (996) وهو أدنى سيولة قياساً مع بقية الفصول والسنوات الاخرى بسبب الارتفاع في المطلوبات المتداولة واطفاء حسابات مستحقة لاحد العقود في حين أن المعدل السنوي (X3) لشركة المنصور للصناعات الدوائية كان (4554) إذ حققت (20) فصلاً المؤشر الأعلى من المعدل السنوي وحققت (16) فصلاً المعدل الأدنى من المعدل السنوي وبما ان جميع النتائج موجبة وهو مؤشر على اهتمام الشركة عينة الدراسة بمؤشر صافي رأس المال العامل لمواجهة الالتزامات المترتبة بنسبة كبير وذات نمو مستمر.

6 أظهرت النتائج للشركة العراقية للسجاد والمفروشات على وفق الجدول (7) ، أن مؤشر (X3) في الفصل الثالث لسنة (2019) كان الأعلى إذ بلغ (3189) بسبب ارتفاع في الموجودات المتداولة هذا يدل على توفر السيولة العالية لدى الشركة في هذا الفصل اعلى من السنوات السابقة والفصول الاخرى أما المؤشر الأدنى فكان متمثلاً في الفصل الرابع لسنة 2011 إذ بلغ (1794) وهو أدنى سيولة قياساً مع بقية الفصول والسنوات الاخرى بسبب ارتفاع ي المطلوبات المتداولة ، مما يدل ان الشركة في نمو للسنوات والفصول التالية في حين أن معدل السنوي(X3) كان (2234) حققت (12) فصلاً المؤشر الأعلى وحققت(24) فصلاً المعدل الأدنى من المعدل السنوي وبما ان جميع النتائج موجبة وهو مؤشر يدل على ان الشركة عينة الدراسة قادرة على لمواجهة الالتزامات.

ومن خلال المعدلات المتحققة لصافي رأس المال العامل في الشركات عينة الدراسة نجد ان اكثر الشركات حققت صافي رأس مال عامل موجب وهو يعكس الأداء المالي الجيد لتلك الشركات والاحتفاظ بموجودات متداولة تفوق المطلوبات المتداولة اذ ان القيمة الموجبة لرأس المال العامل دليل على القدرة المالية لدى الشركات على الإدارة الجيدة في الاستثمارات قصيرة الأجل ويحقق هدف الربحية والسيولة والأمان معا بمستويات مقبولة، وهناك شركة واحدة فقط حققت صافي رأس المال بالسالب في بعض الفصول وهي شركة الدرجات وهذا يدل على عدم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها وليس لديها سيولة . إذ بلغ معيار الحكم للشركات مجتمعة لمؤشر (X3) (17234) وكان المعدل الأعلى من بين الشركات حققته شركة بغداد للمشروبات الغازية اذ بلغ المعدل (9096) والمعدل الأدنى كان للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدرجات اذ بلغ (274) ، وحققت شركة واحدة المعدل الأعلى من المعيار العام ، وحققت (5) شركات المعدل الأدنى من المعيار العام لمؤشر (X3) كما يظهره الجدول (7) العمود الأخير.



الشكل (14) يبين مؤشر صافي رأس المال العامل (x3) للشركات الصناعية عينة الدراسة المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية باستخدام برنامج Excel 2016



الشكل (15) يبين مؤشر صافي رأس المال العامل (x3) للشركات الصناعية عينة الدراسة بدون شركة بغداد

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية باستخدام برنامج Excel 2016

يبين الشكل (14) صافي رأس المال العامل للشركات الصناعية عينة الدراسة وبسبب التفاوت الكبير بين شركة بغداد وبقية الشركات فإن المخطط الزمني يظهر بشكل واضح فقط لشركة بغداد والشركات الأخرى لا تظهر بصورة واضحة وذلك تم انشاء شكل اخر يبين رأس المال العامل لبقية الشركات وبدون شركة بغداد كما في الشكل (15) .

المبحث الثالث

التحليل المالي للمتغير التابع (تحليل القيمة السوقية للمنشأة)

يهدف هذا المبحث الى تحليل مؤشر للمتغير التابع (القيمة السوقية للمنشأة) ولغرض اعطاء تصور ذهني وعلمي صحيح للباحث والمطلعين على الدراسة تم اجراء تحليل اضافي الى الامور الاتية تحليل سعر الاغلاق للشركات عينة الدراسة على وفق المدة الزمنية المعتمدة ، وايضاً تحليل عدد الاسهم المصدرة للشركات عينة الدراسة على وفق المدة الزمنية المعتمدة وبعدها يتم تحليل القيمة السوقية للمنشأة علماً ان جميع الأرقام بالدينار العراقي .

و يمكن عرض هذا التحليل كالاتي:

الفصل الثالث.... الجانب التطبيقي المبحث الثالث التحليل المالي للمتغير التابع القيمة السوقية (y)
 أولاً: تحليل سعر الاغلاق

الجدول (8) تحليل سعر الاغلاق للشركات عينة الدراسة على وفق المدة الزمنية المعتمدة								
السنة	الفصل	بغداد	البلاستيك	الخيطة	الدرجات	المنصور	السجاد	المتوسط
2011	1	1.81	4.6	0.74	2.65	4.2	4.51	3.09
	2	1.65	4.49	0.74	2.45	4.2	4.65	3.03
	3	2	4.15	0.74	2.11	4.2	4.55	2.96
	4	1.54	3.99	0.74	1.89	2.82	5	2.66
2012	1	1.3	3.99	2.6	2.05	2.35	4.86	2.86
	2	0.98	1.14	1.75	1.69	1.55	4.6	1.95
	3	1.19	0.98	3.97	1.88	1.6	4.5	2.35
	4	1.49	0.97	3.57	1.3	1.21	4.6	2.19
2013	1	1.93	0.92	3.75	0.9	1.04	4.65	2.20
	2	2.83	0.81	4.65	0.89	0.98	4.7	2.48
	3	2.31	0.76	4	0.85	0.95	4.15	2.17
	4	2.99	0.84	2.8	0.9	0.9	4.15	2.10
2014	1	3.3	0.88	2.55	0.88	0.82	4.25	2.11
	2	2.97	0.78	3.5	0.85	0.7	4.25	2.18
	3	2.34	0.75	3.07	0.75	0.74	3.55	1.87
	4	2.26	0.85	3.5	0.63	0.84	4.25	2.06
2015	1	1.75	0.66	3.16	0.63	0.76	3.95	1.82
	2	3.22	0.82	2.2	0.66	0.92	3.65	1.91
	3	2.34	0.62	2.55	0.56	0.93	4	1.83
	4	2.94	0.54	2.8	0.69	0.76	4.28	2.00
2016	1	2.55	0.48	2.5	0.59	0.69	4.15	1.83
	2	1.97	0.41	3.4	0.55	0.62	4.4	1.89
	3	1.97	0.39	3.03	0.5	0.62	4.55	1.84
	4	2.5	0.62	4.14	0.5	0.67	5.15	2.26
2017	1	2.36	0.52	4.2	0.5	0.64	7.65	2.65
	2	2.5	0.56	2.99	0.72	0.63	7.95	2.56
	3	2.48	0.49	3.3	0.6	0.68	7.1	2.44
	4	2.68	0.57	4.9	0.71	0.69	8.1	2.94
2018	1	4.17	0.87	5.75	2.39	0.69	8.11	3.66
	2	4.07	0.75	5.45	2	0.69	7.7	3.44
	3	3.57	0.71	4	1.75	0.67	7.35	3.01
	4	3.59	0.65	3.99	1.75	0.64	7.98	3.10
2019	1	2.9	0.65	5.3	1.96	0.64	7.96	3.24
	2	3.55	0.67	5.85	1.63	0.72	7.7	3.35
	3	3.36	0.81	5.4	2.2	0.89	8.5	3.53
	4	3.29	1.9	6.5	2.83	0.95	8.85	4.05
	Max	4.17	4.6	6.5	2.83	4.2	8.85	
	Min	0.98	0.39	0.74	0.5	0.62	3.55	المتوسط العام
	Average	2.52	1.24	3.45	1.29	1.21	5.56	2.54

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج excel 2016

يظهر من الجدول (8) نتائج التحليل لسعر الاغلاق للشركات الصناعية خلال المدة الزمنية التي خضعت للتحليل ، وكذلك المتوسط لكل شركة عينة الدراسة .

الفصل الثالث.... الجانب التطبيقي المبحث الثالث التحليل المالي للمتغير التابع القيمة السوقية (y)

1- تمتلك شركة بغداد للمشروبات الغازية في الفصل الأول من عام 2018 أكبر سعر للأغلاق اذ بلغ (4.17) بينما كان أقل سعر للأغلاق في الفصل الثاني من عام 2012 اذ بلغ (0.98) وبلغ المتوسط السنوي لجميع الفصول لشركة بغداد للمشروبات الغازية (2.52) وعند مقارنة هذا المتوسط السنوي مع جميع الفصول نجد ان (16) فصلاً كان فيها سعر الاغلاق اكبر من المتوسط و(20) فصلاً اقل من متوسط الشركة .

2- تمتلك الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك في الفصل الأول من عام 2011 اكبر سعر للأغلاق اذ بلغ (4.6) بينما كان اقل سعر للأغلاق في الفصل الثالث من عام 2016 اذ بلغ (0.39) وبلغ المتوسط السنوي لجميع الفصول للشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك (1.24) وعند مقارنة هذا المتوسط السنوي مع جميع الفصول نجد ان (6) فصول كان فيها سعر الاغلاق اكبر من المتوسط و(30) فصلاً اقل من متوسط الشركة .

3- تمتلك شركة الخياطة الحديثة في الفصل الرابع من عام 2019 اكبر سعر للأغلاق اذ بلغ (6.5) بينما كان اقل سعر للأغلاق في الفصل الاول من عام 2011 اذ بلغ (0.74) وبلغ المتوسط السنوي لجميع الفصول لشركة الخياطة الحديثة (3.45) وعند مقارنة هذا المتوسط السنوي مع جميع الفصول نجد ان (18) فصلاً كان فيها سعر الاغلاق اكبر من المتوسط و(18) فصلاً اقل من متوسط الشركة .

4- تمتلك الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات في الفصل الرابع من عام 2019 اكبر سعر للأغلاق اذ بلغ (2.83) بينما كان اقل سعر للأغلاق في الفصل الثالث والفصل الرابع من عام 2016 والفصل الأول من عام 2017 اذ بلغ (0.5) وبلغ المتوسط السنوي لجميع الفصول للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات (1.29) وعند مقارنة هذا المتوسط السنوي مع جميع الفصول نجد ان (16) فصلاً كان فيها سعر الاغلاق اكبر من المتوسط و(20) فصلاً اقل من متوسط الشركة .

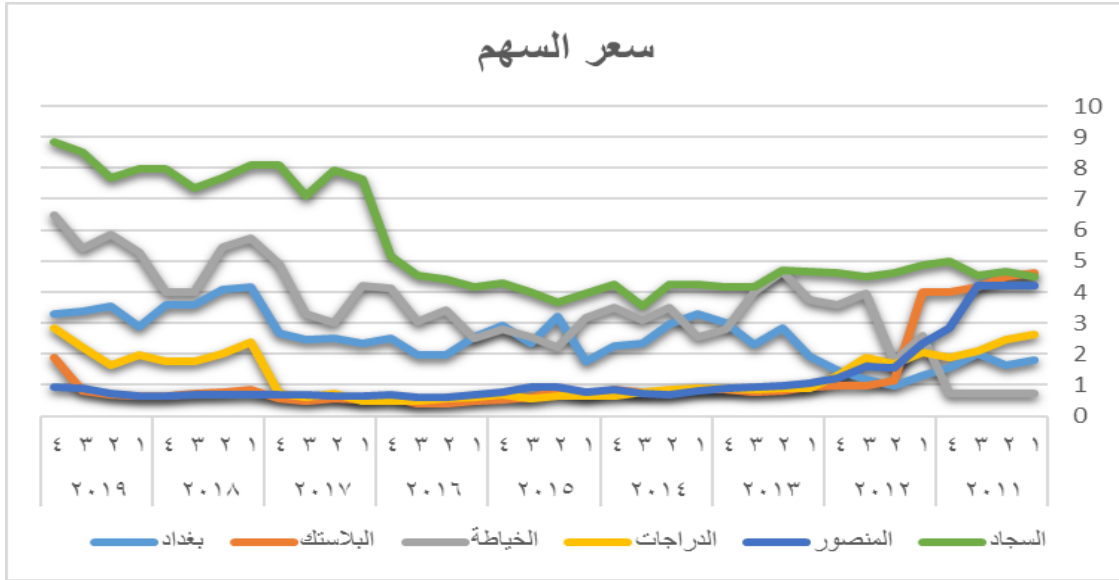
5- تمتلك شركة المنصور للصناعات الدوائية في الفصل الأول والثاني والثالث من عام 2011 اكبر سعر للأغلاق اذ بلغ (4.2) بينما كان اقل سعر للأغلاق في الفصل الثاني والفصل الثالث من عام 2016 اذ بلغ (0.62) وبلغ المتوسط السنوي لجميع الفصول (1.21) وعند مقارنة هذا المتوسط السنوي مع جميع الفصول نجد ان (7) فصول كان فيها سعر الاغلاق اكبر من المتوسط و(29) فصلاً اقل من متوسط الشركة .

6- تمتلك الشركة العراقية للسجاد والمفروشات في الفصل الرابع من عام 2019 اكبر سعر للأغلاق اذ بلغ (8.85) بينما كان اقل سعر للأغلاق في الفصل الثالث من عام 2014 اذ بلغ (3.55) وبلغ المتوسط السنوي لجميع الفصول للشركة العراقية للسجاد والمفروشات (5.56)

الفصل الثالث.... الجانب التطبيقي المبحث الثالث التحليل المالي للمتغير التابع القيمة السوقية (y) وعند مقارنة هذا المتوسط السنوي مع جميع الفصول نجد ان (12) فصلاً كان فيها سعر الاغلاق اكبر من المتوسط و(24) فصلاً اقل من متوسط الشركة .

إذ بلغ معيار الحكم للشركات مجتمعة لسعر الاغلاق (2.54) وكان المعدل الأعلى من بين الشركات حققه شركة السجاد اذ بلغ المعدل (5.56) والمعدل الأدنى كان لشركة المنصور بلغ (1.21) ، وحققت (4) شركات المعدل الأعلى من المعيار العام ، وحققت (2) شركات المعدل الأدنى من المعيار العام كما يظهره الجدول (8) العمود الأخير.

ونستخلص من الجدول (8) ان سعر الاغلاق ولكافة الشركات في حالة تغير مستمر على مدى سنوات الدراسة وان اسباب هذا التفاوت يرجع لعدة اسباب قد تكون متعلقة بقرارات ادارة الشركات عينة الدراسة او الظروف الاقتصادية والسياسية او غيرها التي يمر بها البلد قد انعكست بشكل او بآخر على هذه الاسعار خلال السنوات المعتمدة من عام 2011 – 2019.



الشكل (16) يوضح سعر السهم المصدر للشركات عينة الدراسة حسب المدة الزمنية المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج excel 2016

الفصل الثالث.... الجانب التطبيقي المبحث الثالث التحليل المالي للمتغير التابع القيمة السوقية (y)

ثانياً : تحليل القيمة السوقية (Y)

على ضوء المعادلة (20) يتم احتساب البيانات الخاصة بالشركات عينة الدراسة وفقاً للجدول (9)

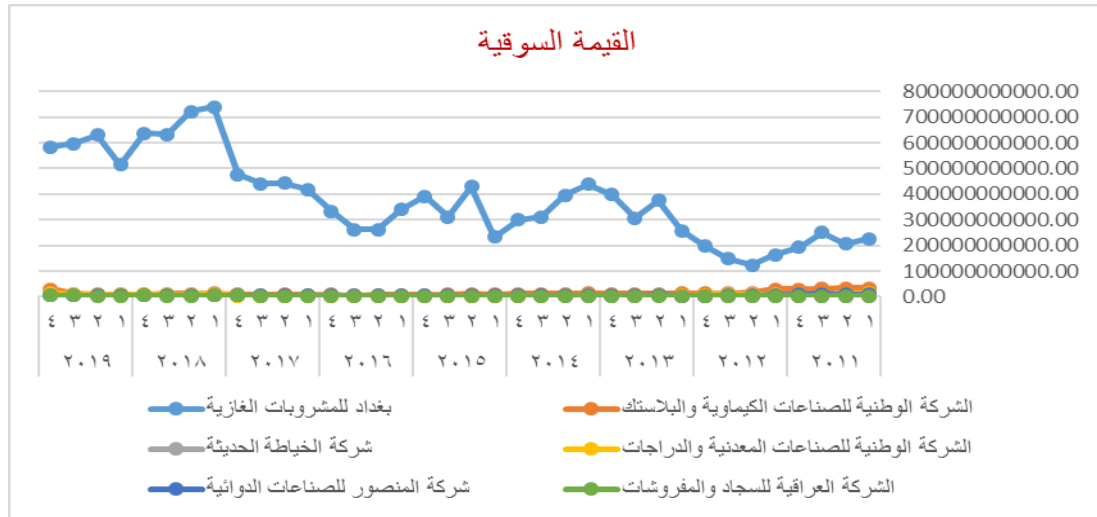
جدول (9) التحليل المالي للمتغير التابع القيمة السوقية (y) الأرقام ب (مليون)								
السنة	الفصل	بغداد	البلاستيك	الخيطة	الدراجات	المنصور	السجاد	المتوسط
2011	1	226250	34930	670	13250	10500	2260	47977
	2	206250	34100	670	12250	10500	2330	44350
	3	250000	31510	670	10550	12600	2280	51268
	4	192500	30300	670	9450	9120	2500	40757
2012	1	162500	30300	2340	10250	7600	2430	35903
	2	122500	17310	1580	8450	5010	2300	26192
	3	148750	14880	3570	9400	5180	2250	30672
	4	198170	14730	3210	6500	3910	2300	38137
2013	1	256690	13970	3380	4500	3360	2330	47372
	2	376390	12300	4190	4450	6340	2350	67670
	3	307230	11540	3600	4250	6150	2080	55808
	4	397670	12760	2520	4500	5820	2080	70892
2014	1	438900	13370	2300	4400	5300	2130	77733
	2	395010	11850	3150	4250	4530	2130	70153
	3	311220	11390	2760	3750	4790	1780	55948
	4	300580	12910	3150	3150	5430	2130	54558
2015	1	232750	10020	2840	3150	4920	1980	42610
	2	428260	12450	1980	3300	5950	1830	75628
	3	311220	9420	2300	2800	6020	2000	55627
	4	391020	8200	2800	3450	4920	2140	68755
2016	1	339150	7290	2500	2950	4460	2080	59738
	2	262010	6230	3400	2750	4010	2200	46767
	3	262010	5920	3030	2500	4010	2280	46625
	4	332500	9420	4140	2500	4330	2580	59245
2017	1	418510	7900	4200	2500	4140	3830	73513
	2	443330	8510	2990	3600	4080	3980	77748
	3	439790	7440	3300	3000	4400	3550	76913
	4	475250	8660	4900	3550	4460	4050	83478
2018	1	739480	13210	5750	11950	4460	4060	129818
	2	721750	11390	5450	10000	4460	3850	126150
	3	633080	10780	4000	8750	4330	3680	110770
	4	636630	9870	3990	8750	4140	3990	111228
2019	1	514270	9870	5300	9800	4140	3980	91227
	2	629530	10180	5850	8150	4660	3850	110370
	3	595840	12300	5400	11000	5760	4250	105758
	4	583430	28860	6500	14150	6150	4430	107253
المعدل العام	Max	739480	34930	6500	14150	12600	4430	68738
	Min	122500	5920	670	2500	3360	1780	
Average		380010	14340	3310	6440	5550	2780	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج excel 2016

يوضح الجدول (9) نتائج تحليل القيمة السوقية للشركات الصناعية خلال المدة الزمنية التي خضعت للتحليل ، وكذلك المتوسط لكل شركة عينة الدراسة، علماً ان الارقام ب (100 مليون) دينار عراقي لتبسيط الارقام وسهولة درجها في الجدول .

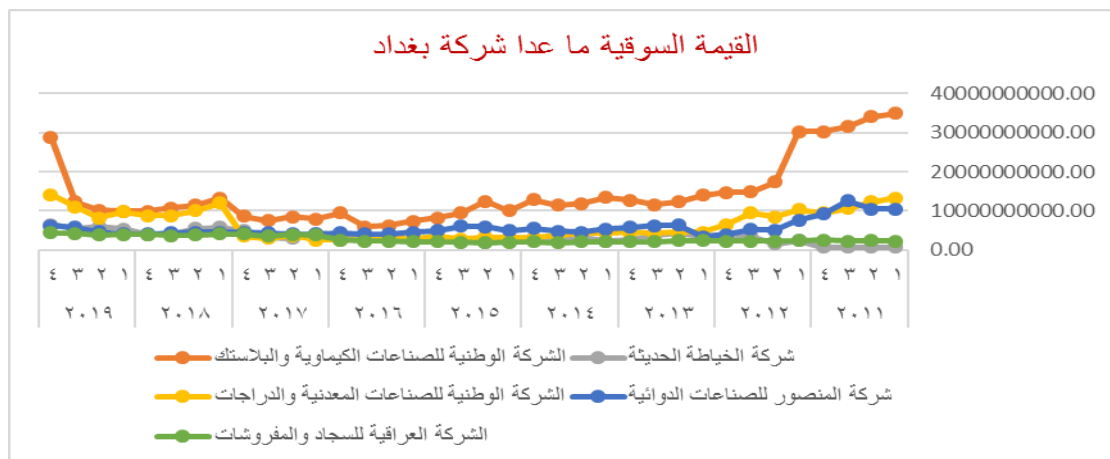
- 1- القيمة السوقية لشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغت اكبر قيمة في الفصل الأول عام 2018 (739480) بينما كان اقل مقدار تملكه الشركة في الفصل الثاني عام 2012 اذ بلغت القيمة السوقية (122500) وعند مقارنة المتوسط السنوي الذي يبلغ (38001) لشركة بغداد للمشروبات الغازية مع مقدار السنوات نجد ان (17) فصلاً كانت فيها القيمة السوقية اكبر من المتوسط و (19) فصلاً اقل من المتوسط .
- 2- القيمة السوقية للشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك قد بلغت اكبر مقدار في الفصل الأول عام 2011 (34930) بينما كان اقل مقدار تملكه الشركة في الفصل الثالث عام 2016 اذ بلغت القيمة السوقية (5920) وعند مقارنة المتوسط السنوي الذي يبلغ (14340) للشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك مع مقدار السنوات نجد ان (9) فصلاً كانت فيها القيمة السوقية اكبر من المتوسط و (27) فصلاً اقل من المتوسط .
- 3- القيمة السوقية لشركة الخياطة الحديثة قد بلغت اكبر قيمة في الفصل الرابع عام 2019 (6500) بينما كان اقل مقدار تملكه الشركة في عام 2011 لجميع الفصول بسبب ثبات السعر وعدد الاسهم اذ بلغت القيمة السوقية (670) وعند مقارنة المتوسط السنوي الذي يبلغ (3310) لشركة الخياطة الحديثة مع مقدار السنوات نجد ان (16) فصلاً كانت فيها القيمة السوقية اكبر من المتوسط و (20) فصلاً اقل من المتوسط .
- 4- القيمة السوقية للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات قد بلغت اكبر قيمة في الفصل الرابع عام 2019 (14150) بينما كان اقل مقدار تملكه الشركة للفترة من الفصل الثالث عام 2016 ولغاية الفصل الأول 2017 بسبب ثبات السعر وعدد الاسهم اذ بلغت القيمة السوقية (2500) وعند مقارنة المتوسط السنوي الذي يبلغ (6440) للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات مع مقدار السنوات نجد ان (16) فصلاً كانت فيها القيمة السوقية اكبر من المتوسط و (20) فصلاً اقل من المتوسط .
- 5- القيمة السوقية لشركة المنصور للصناعات الدوائية قد بلغت اكبر قيمة في الفصل الثالث عام 2011 (12600) بينما كان اقل مقدار تملكه الشركة في الفصل الاول عام 2013 اذ بلغت القيمة السوقية (3360) وعند مقارنة المتوسط السنوي الذي يبلغ (5550) لشركة شركة المنصور للصناعات الدوائية مع مقدار السنوات نجد ان (12) فصلاً كانت فيها القيمة السوقية اكبر من المتوسط و (24) فصلاً اقل من المتوسط .
- 6- القيمة السوقية للشركة العراقية للسجاد والمفروشات قد بلغت اكبر قيمة في الفصل الرابع عام 2019 (4430) بينما كان اقل مقدار تملكه الشركة في الفصل الثالث عام 2014 اذ بلغت القيمة السوقية (1780) وعند مقارنة المتوسط السنوي الذي يبلغ (2780) للشركة العراقية للسجاد والمفروشات مع مقدار السنوات نجد ان (12) فصلاً كانت فيها القيمة السوقية اكبر من المتوسط و (24) فصلاً اقل من المتوسط .

الفصل الثالث.... الجانب التطبيقي المبحث الثالث التحليل المالي للمتغير التابع القيمة السوقية (y) إذ بلغ معيار الحكم للشركات مجتمعة لمؤشر القيمة السوقية (68738) وكان المعدل الأعلى من بين الشركات شركة بغداد للمشروبات الغازية إذ بلغ المعدل (380010) والمعدل الأدنى كان لشركة السجاد إذ بلغ (2780) ، وحققت شركة واحدة المعدل الأعلى من المعدل العام وهي شركة بغداد ، وحققت (5) شركات المعدل الأدنى من المعدل العام كما يظهره الجدول (9) في العمود الأخير.



الشكل (17) يوضح القيمة السوقية للشركات عينة الدراسة المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج excel 2016

ويمكن توضيح الشكل أعلاه للشركات عينة الدراسة بدون شركة بغداد وذلك للتفاوت الكبير للقيمة السوقية بين شركة بغداد وبقية الشركات الأخرى ولتوضيح التغير الحاصل للقيمة السوقية بشكل أفضل تم رسم مخطط اخر بدون شركة بغداد.



الشكل (18) يوضح القيمة السوقية للشركات عينة الدراسة ما عدا شركة بغداد المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج excel 2016

المبحث الرابع

تحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة ومؤشراتها

يبين هذا المبحث مناقشة فرضية الدراسة واختبارها وتحديد وتحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة لكافة المؤشرات للمتغيرات المستقلة والتابعة والمتمثلة بتحليل مؤشرات رأس المال العامل (x) والمؤشر التابع للقيمة السوقية للمنشأة (y) وبيان علاقة الارتباط والانحدار الخطي البسيط والانحدار المتعدد في الشركات الصناعية عينة الدراسة باستعمال البرنامج الاحصائي (spss) وبرنامج (excel 2016) تم اخذ لوغاريتم قيم القيمة السوقية وصافي رأس المال العامل لها بعد احتسابها لمعالجة التفاوت بين القيم .

أولاً : تحليل واختبار علاقة الارتباط بين متغيرات الدراسة:

لتحليل فرضية الدراسة ومناقشتها واختبارها والتي تنص على (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين كل مؤشر من مؤشرات رأس المال العامل (x_3, x_2, x_1) ومؤشر القيمة السوقية للمنشأة (y) تم الاعتماد على برنامج (spss) واستخراج معامل الارتباط البسيط (R) لتحديد قوة علاقة الارتباط من عدمه بين مؤشرات المتغير المستقل (تحليل رأس المال العامل X ومؤشر المتغير التابع للقيمة السوقية للمنشأة Y) وأيضا تم الاعتماد على اختبار T للحكم على معنوية علاقة الارتباط بين كل المؤشرات ولبيان ذلك سيتم عرض علاقة كل مؤشرات تحليل رأس المال العامل مع مؤشر القيمة السوقية للمنشأة .

1- تحليل علاقة الارتباط بين نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1) ومؤشر القيمة السوقية للمنشأة (Y):

الفرضية رقم (1) : لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1) و القيمة السوقية للمنشأة (Y)
الفرضية البديلة : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1) و القيمة السوقية للمنشأة (Y)

جدول (10) يبين علاقة الارتباط بين مؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1) ومؤشر القيمة السوقية للمنشأة (Y)

المؤشر	الوصف	بغداد	البلاستيك	الخيطة	الدراجات	المنصور	السجاد
X1y	T	-2.707	1.682	0.048	1.342	-0.884	-1.595
	Sig.	0.011	0.102	0.962	0.188	0.383	0.120
	R	-0.421*	0.277	0.008	0.224	-0.15	-0.264

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

أ- بلغ معامل الارتباط (R) لشركة بغداد للمشروبات الغازية (-0.421^*) وهي علاقة عكسية وكانت (T) المحسوبة (-2.707) و قيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط قوية دالة احصائية كون (T) المحسوبة اكبر من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0.011) وهي اصغر من (0.05) اذن نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي توجد علاقة ارتباط قوية وعكسية بين نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية والقيمة السوقية أي ان كلما قلت النسبة (X_1) أدى الى تعظيم القيمة السوقية للمنشأة.

ب- بلغ معامل الارتباط (R) للشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك (0.277) وهي علاقة طردية وكانت (T) المحسوبة (1.682) و قيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط ضعيفة غير دالة احصائية كون (T) المحسوبة اقل من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0.102) وهي اكبر من (0.05) اذن نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة أي ان علاقة الارتباط ضعيفة طردية بين نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية والقيمة السوقية.

ت- بلغ معامل الارتباط (R) لشركة الخيطة الحديثة (0.008) وهي علاقة طردية وكانت (T) المحسوبة (0.048) و قيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط ضعيفة غير دالة احصائية كون (T) المحسوبة اقل من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0.962) وهي اكبر من (0.05) اذن نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة أي ان علاقة الارتباط ضعيفة غير دالة احصائية بين نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية والقيمة السوقية.

ث- بلغ معامل الارتباط (R) للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات (0.224) وهي علاقة طردية وكانت (T) المحسوبة (1.342) و قيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط ضعيفة غير دالة احصائية كون (T) المحسوبة اقل من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0.188) وهي اكبر من (0.05) اذن نقبل فرضية العدم

ونرفض الفرضية البديلة أي ان علاقة الارتباط ضعيفة غير دالة إحصائية بين نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية والقيمة السوقية.

ج- بلغ معامل الارتباط (R) لشركة المنصور للصناعات الدوائية (-0.15) وهي علاقة عكسية وكانت (T) المحسوبة (-0.884) و قيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط ضعيفة غير دالة إحصائية كون (T) المحسوبة اقل من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0.383) وهي اكبر من (0.05) اذن نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة أي ان علاقة الارتباط ضعيفة غير دالة إحصائية بين نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية والقيمة السوقية.

ح- بلغ معامل الارتباط (R) للشركة العراقية للسجاد والمفروشات (-0.264) وهي علاقة عكسية وكانت (T) المحسوبة (-1.595) و قيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط ضعيفة غير دالة إحصائية كون (T) المحسوبة اقل من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0.120) وهي اكبر من (0.05) اذن نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة أي ان علاقة الارتباط ضعيفة غير دالة إحصائية بين نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية والقيمة السوقية .

ونستنتج الخلاصة من الجدول (10)

- صحة فرضية العدم التي تنص على (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين مؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية X1 ومؤشر القيمة السوقية للمنشأة Y) لخمس شركات وهي (البلاستيك ، الخياطة ، الدراجات ، المنصور ، السجاد) وهذا واضح من خلال قيمة (sig.) اكبر من (5%) بالإضافة الى ضعف قيمة الارتباط وانخفاض قيمة (T) المحسوبة والتي كانت اقل من (T) الجدولية .
- رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين مؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية X1 ومؤشر القيمة السوقية للمنشأة Y) لشركة بغداد فكانت العلاقة قوية دالة إحصائية عكسية لأنه (sig.) اصغر من (5%) وكانت قيمة (T) المحسوبة اكبر من (T) الجدولية .

2- تحليل علاقة الارتباط بين نسبة التداول (X2) ومؤشر القيمة السوقية للمنشأة (Y):

الفرضية رقم (2) : لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين نسبة التداول (X2) و القيمة السوقية للمنشأة (Y)

الفرضية البديلة : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين نسبة التداول (X2) و القيمة السوقية للمنشأة (Y)

جدول (11) يبين علاقة الارتباط بين نسبة التداول (X2) ومؤشر القيمة السوقية (Y):

المؤشر	الوصف	بغداد	البلاستيك	الخيطة	الدراجات	المنصور	السجاد
X2y	T	-3.139	3.85	-1.288	1.608	-0.124	4.313
	Sig.	0.003	0.00	0.206	0.097	0.902	0.00
	R	-0.474**	0.55**	-0.216	0.281	-0.021	0.595**

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

يبين معامل الارتباط (R) الذي يظهر في الجدول (11) ان هناك علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة احصائية ومعنوية تتراوح درجتها بين (القوية والضعيفة) وهناك علاقة ارتباط سالبة تتراوح درجتها (بين القوية والضعيفة) بين مؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة (X2) ومؤشر القيمة السوقية للمنشأة (Y) في الشركات الصناعية قيد الدراسة

أ- بلغ معامل الارتباط (R) لشركة بغداد للمشروبات الغازية (-0.474**) وهي علاقة عكسية وكانت (T) المحسوبة (-3.139) و قيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط قوية دالة احصائية كون (T) المحسوبة اكبر من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0.003) وهي اصغر من (0.05) اذن نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان الانخفاض في نسبة التداول يؤدي الى زيادة في القيمة السوقية للمنشأة.

ب- بلغ معامل الارتباط (R) للشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك (0.55**) وهي علاقة طردية وكانت (T) المحسوبة (3.85) و قيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط قوية دالة احصائية كون (T) المحسوبة اكبر من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0) وهي اصغر من (0.05) اذن نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان الارتفاع في نسبة التداول يؤدي الى زيادة في القيمة السوقية للمنشأة.

ت- بلغ معامل الارتباط (R) لشركة الخيطة الحديثة (-0.216) وهي علاقة عكسية وكانت (T) المحسوبة (-1.288) و قيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط ضعيفة غير دالة احصائية كون (T) المحسوبة اقل من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة

(sig.) (0.206) وهي اكبر من (0.05) اذن نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة أي ان علاقة الارتباط عكسية ضعيفة وغير دالة إحصائية بين نسبة التداول والقيمة السوقية. ث- بلغ معامل الارتباط (R) للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات (0.281) وهي علاقة طردية وكانت (T) المحسوبة (1.608) و قيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط ضعيفة غير دالة إحصائية كون (T) المحسوبة اقل من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0.097) وهي اكبر من (0.05) اذن نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة أي ان علاقة الارتباط ضعيفة وغير دالة إحصائية بين نسبة التداول (x2) والقيمة السوقية (y) .

ج- بلغ معامل الارتباط (R) لشركة المنصور للصناعات الدوائية (-0.021) وهي علاقة عكسية وكانت (T) المحسوبة (-0.124) و قيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط ضعيفة غير دالة إحصائية كون (T) المحسوبة اقل من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0.902) وهي اكبر من (0.05) اذن نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة أي ان علاقة الارتباط ضعيفة وغير دالة إحصائية بين نسبة التداول (x2) والقيمة السوقية (y) .

ح- بلغ معامل الارتباط (R) للشركة العراقية للسجاد والمفروشات (0.595**) وهي علاقة طرية وكانت (T) المحسوبة (4.313) و قيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط قوية جداً كون (T) المحسوبة اكبر من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0) وهي اصغر من (0.05) اذن نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان الارتفاع في نسبة التداول يؤدي الى زيادة في القيمة السوقية للمنشأة. ونستنتج الخلاصة من الجدول (11)

- ثلاث شركات تكون علاقة الارتباط ضعيفة دالة غير إحصائية مما يدل على صحة فرضية العدم التي تنص على (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين مؤشر نسبة التداول X2 ومؤشر القيمة السوقية للمنشأة Y) وهي شركة (، الدراجات ، الخياطة ، المنصور)
- شركتان تكون علاقة الارتباط قوية طردية دالة احصائية (البلاستيك ،السجاد) أي ان الارتفاع في نسبة التداول يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية للمنشأة
- شركة بغداد تكون علاقة الارتباط فيها قوية عكسية دالة احصائية أي ان الانخفاض في نسبة التداول يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية للمنشأة .

3-تحليل علاقة الارتباط بين مؤشر صافي رأس المال العامل(X3) ومؤشر القيمة السوقية للمنشأة (y) :

الفرضية رقم (3) : لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين صافي رأس المال

العامل(X3) و القيمة السوقية للمنشأة (Y)

الفرضية البديلة: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين صافي رأس المال العامل(X3)

و القيمة السوقية للمنشأة (Y)

جدول (12) يبين مؤشر صافي رأس المال العامل(X3) ومؤشر القيمة السوقية (y)

المؤشر	الوصف	بغداد	البلاستيك	الخيطة	الدراجات	المنصور	السجاد
X3y	T	3.846	3.412	4.533	0.964	-2.732	4.554
	Sig.	0.001	0.002	0.00	0.342	0.01	0.00
	R	0.551**	0.505**	0.614**	0.163	-0.424**	0.616**

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

يبين معامل الارتباط (R) الذي يظهر في الجدول (12) الصف الثالث ان هناك علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة إحصائية ومعنوية تتراوح درجتها بين (القوية والضعيفة) وهناك علاقة ارتباط سالبة (قوية) بين مؤشر صافي رأس المال العامل (X3) ومؤشر القيمة السوقية للمنشأة (Y) في الشركات الصناعية قيد الدراسة

أ- بلغ معامل الارتباط (R) لشركة بغداد للمشروبات الغازية (**0.551) وهي علاقة طردية وكانت (T) المحسوبة (3.846) وقيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط قوية دالة إحصائية كون (T) المحسوبة اكبر من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0.001) وهي اصغر من (0.05) اذن نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان الارتفاع في صافي رأس المال العامل يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية.

ب- بلغ معامل الارتباط (R) للشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك (**0.505) وهي علاقة طردية وكانت (T) المحسوبة (3.412) وقيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط قوية دالة إحصائية كون (T) المحسوبة اكبر من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0) وهي اصغر من (0.05) اذن نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان الارتفاع في صافي رأس المال العامل يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية للمنشأة .

ت- بلغ معامل الارتباط (R) لشركة الخيطة الحديثة (**0.614) وهي علاقة طردية وكانت (T) المحسوبة (4.533) وقيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط قوية ذات دالة

إحصائية كون (T) المحسوبة اكبر من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0) وهي اصغر من (0.05) اذن نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان الارتفاع في صافي رأس المال العامل يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية.

ث- بلغ معامل الارتباط (R) للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات (0.163) وهي علاقة طردية وكانت (T) المحسوبة (0.964) وقيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط ضعيفة دالة غير إحصائية كون (T) المحسوبة اقل من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0.342) وهي اكبر من (0.05) اذن نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة .

ج- بلغ معامل الارتباط (R) لشركة المنصور للصناعات الدوائية (-0.424**) وهي علاقة عكسية وكانت (T) المحسوبة (-2.732) وقيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط عكسية قوية كون (T) المحسوبة اكبر من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0.01) وهي اصغر من (0.05) اذن نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان الانخفاض في صافي رأس المال العامل يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية.

ح- بلغ معامل الارتباط (R) للشركة العراقية للسجاد والمفروشات (0.616**) وهي علاقة طردية وكانت (T) المحسوبة (4.554) وقيمة (T) الجدولية (1.690) وهي علاقة ارتباط قوية كون (T) المحسوبة اكبر من (T) الجدولية تحت درجة معنوية (0.05) وبلغت قيمة (sig.) (0) وهي اصغر من (0.05) اذن نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان الارتفاع في صافي رأس المال العامل يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية.

ونستنتج الخلاصة من الجدول (12)

- (4) شركات تكون علاقة الارتباط طردية قوية وذات دلالة إحصائية وهي (بغداد، البلاستيك ، الخياطة ، السجاد) أي ان الارتفاع في صافي رأس المال العامل يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية للمنشأة .
- شركة واحدة تكون علاقة الارتباط عكسية قوية وذات دلالة إحصائية وهي (المنصور) أي ان الانخفاض في صافي رأس المال العامل يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية للمنشأة
- شركة واحدة لا توجد فيها علاقة دالة غير إحصائية وهي شركة (الدراجات)

ثانياً : تحليل واختبار علاقة الانحدار البسيط بين متغيرات الدراسة :

يبين التحليل في هذه الفقرة لاختبار التي تنص على (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لكل مؤشر من مؤشرات رأس المال العامل (x_3, x_2, x_1) على القيمة السوقية للمنشأة (Y) ومن اجل اثبات هذه الفرضية تم استخدام الانحدار الخطي البسيط فضلاً عن استخدام معامل التفسير (R^2) لغرض قياس نسبة ما تفسره مؤشرات رأس المال العامل من تغيرت تأثرت القيمة السوقية للمنشأة تم اخذ لوغاريتم قيم القيمة السوقية وصافي رأس المال العامل لها بعد احتسابها لمعالجة التفاوت بين القيم

1- تحليل اثر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X_1) في القيمة السوقية للمنشأة (Y)

الفرضية رقم (4) : لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات

الكلية (X_1) على القيمة السوقية للمنشأة (Y)

الفرضية البديلة : يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات

الكلية (X_1) على القيمة السوقية للمنشأة (Y)

لتحقيق الاختبار والتحليل للفرضية الرابعة التي تعني بعلاقة الأثر بين المؤشرات تم احتساب

معامل الانحدار (B) واختبار معنويته باختبار (F) وإيجاد قيمة (α) بين المؤشرين اعلاه وحسب

$$\hat{y} = \alpha + \beta x_1 \quad \text{معادلة الانحدار} \quad 21 \dots \dots \dots$$

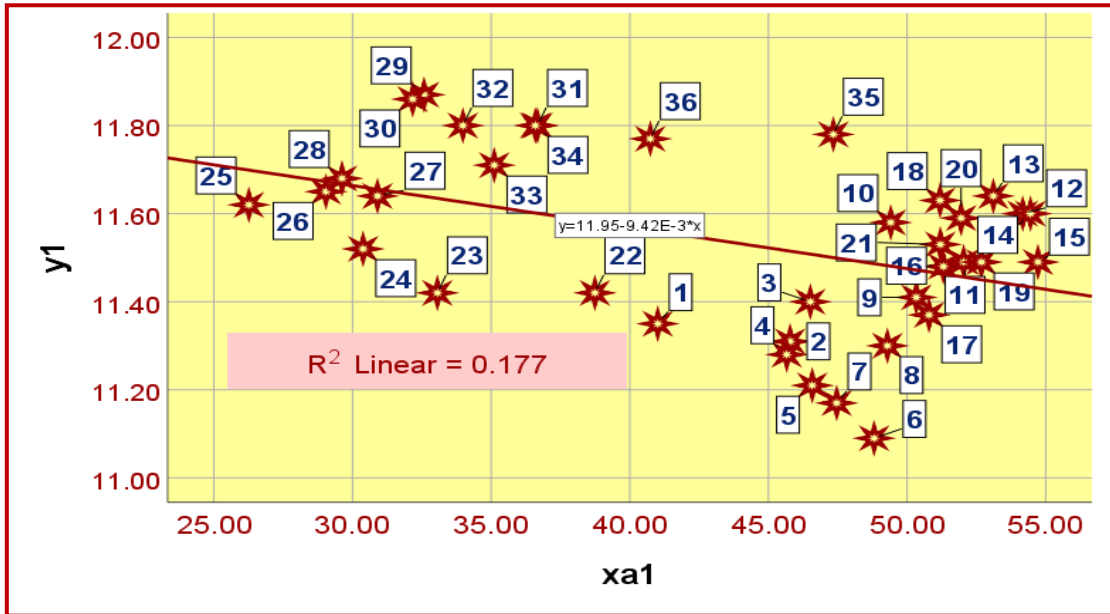
أ- شركة بغداد للمشروبات الغازية بلغت قيمة (β) (-0.009) وكان التأثير عكسياً علماً ان هذا التأثير كان معنوياً لان قيمة (F) المحسوبة (7.326) اكبر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0.011) اصغر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (-2.707) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.177) وهذا يعني ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (x1) تفسر ما نسبته (17.7%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية (y) اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (11.946) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية لها تأثير عكسي على القيمة السوقية للمنشأة .

جدول (13) معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (x1) في القيمة السوقية (y) لشركة البلاستيك

t	Sig.	β	A	F	R ²	الشركة	Xa1y1
-2.707	0.011	-0.009	11.946	7.326	0.177	بغداد	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 11.946 + (- 0.009x) \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (19) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية في القيمة السوقية لشركة بغداد

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

ب- الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك بلغت قيمة (β) (0.007) علما ان هذه القيمة غير معنوية لان قيمة (F) المحسوبة (2.831) اقل من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0.102) اكبر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (1.682) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.077) وهذا يعني ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (x1) يفسر ما نسبته (7.7%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية (y) اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (9.521) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة وهذا يدل على ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية ليس لها تأثير على القيمة السوقية للمنشأة.

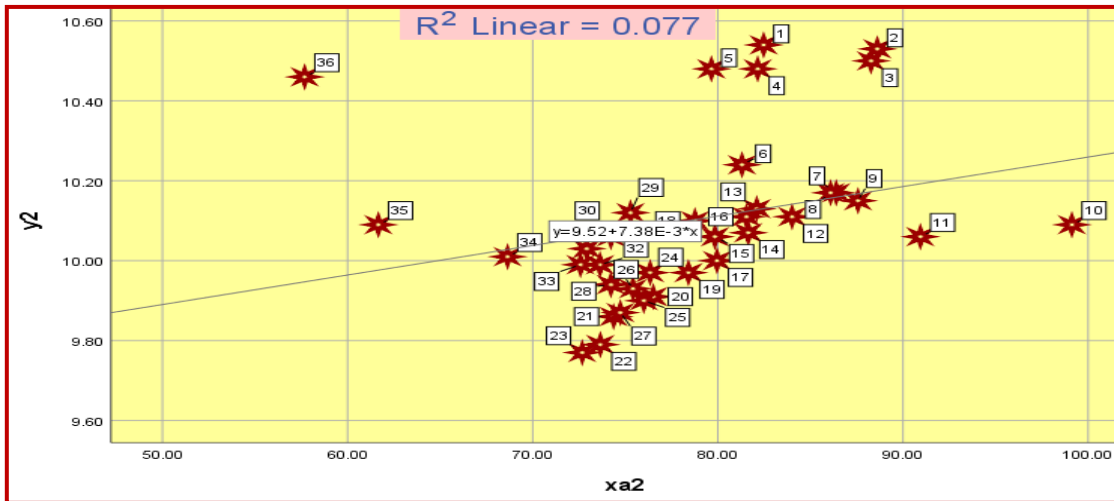
جدول (14) معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية

(x1) في القيمة السوقية (y) لشركة البلاستيك

T	Sig.	β	α	F	R ²	الشركة	Xa2y2
1.682	0.102	0.007	9.521	2.831	0.077	البلاستيك	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 9.521 + 0.007 X \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (20) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات

الكلية في القيمة السوقية لشركة البلاستيك

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

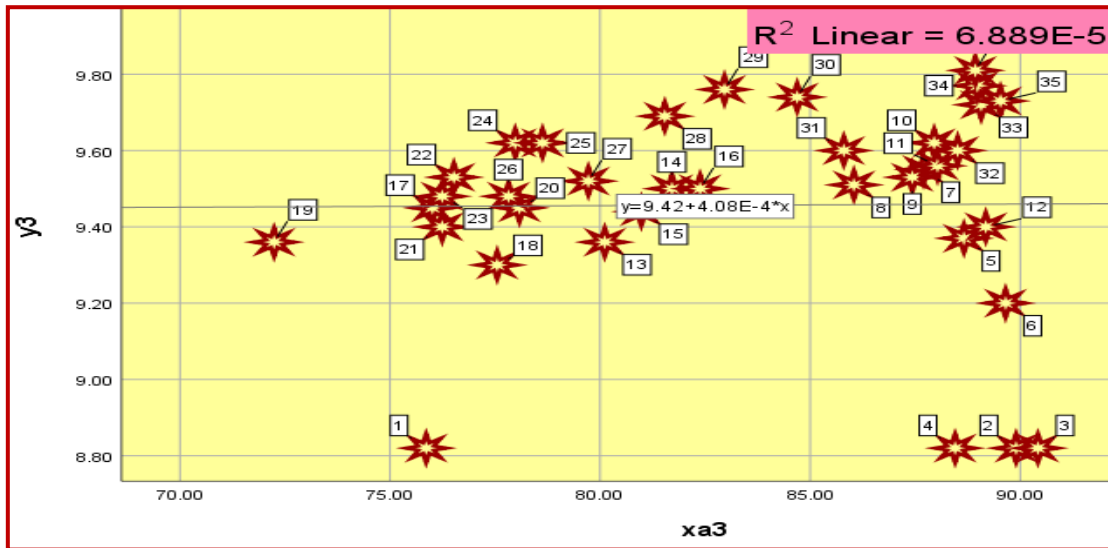
ت- شركة الخياطة الحديثة بلغت قيمة (β) (0.000408) علما ان هذه القيمة غير معنوية لان قيمة (F) المحسوبة (0.002) اقل من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة $(sig.)$ البالغة (0.962) اكبر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (0.048) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R^2) (0.000069) وهذا يعني ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية $(x1)$ يفسر ما نسبته (0.0069) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية (y) اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (9.423) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة وهذا يدل على ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية ليس لها تأثير على القيمة السوقية للمنشأة .

جدول (15) معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية $(x1)$ في القيمة السوقية (y) لشركة الخياطة

t	Sig.	β	α	F	R^2	الشركة	Xa3y3
0.048	0.962	0.000408	9.423	0.002	0.000069	الخياطة	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 9.423 + 0.000408 X \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (21) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية في القيمة السوقية لشركة الخياطة

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

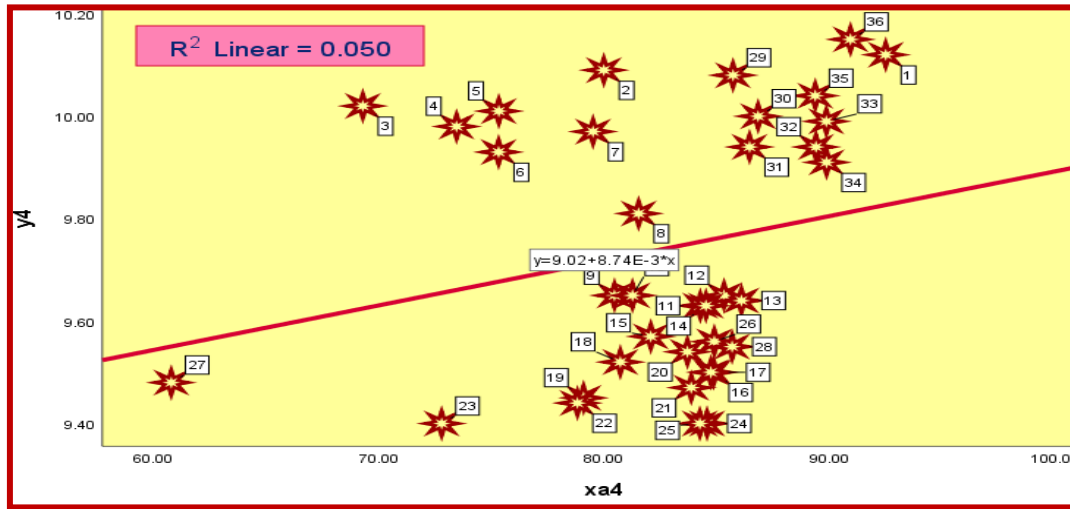
ث- الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات بلغت قيمة (β) (0.009) علما ان هذه القيمة غير معنوية لان قيمة (F) المحسوبة (1.802) اقل من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0.188) اكبر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (1.342) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.05) وهذا يعني ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (x_1) يفسر ما نسبته (5 %) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية (y) اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (9.019) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة وهذا يدل على ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية ليس لها تأثير على القيمة السوقية للمنشأة.

جدول (16) معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (x_1) في القيمة السوقية (y) لشركة الدراجات

t	Sig.	β	α	F	R ²	الشركة	Xa4y4
1.342	0.188	0.009	9.019	1.802	0.05	الدراجات	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = \alpha + \beta X = 9.019 + 0.009 X \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (22) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية في القيمة السوقية لشركة الدراجات المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

ج- شركة المنصور للصناعات الدوائية بلغت قيمة (β) (-0.002) علما ان هذه القيمة غير معنوية لان قيمة (F) المحسوبة (0.781) اقل من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة $(sig.)$ البالغة (0.383) اكبر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (-0.884) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R^2) (0.022) وهذا يعني ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية $(x1)$ يفسر ما نسبته (2.2%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية (y) اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلة في النموذج وبلغت قيمة الفا (0.824) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة وهذا يدل على ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية ليس لها تأثير على القيمة السوقية للمنشأة.

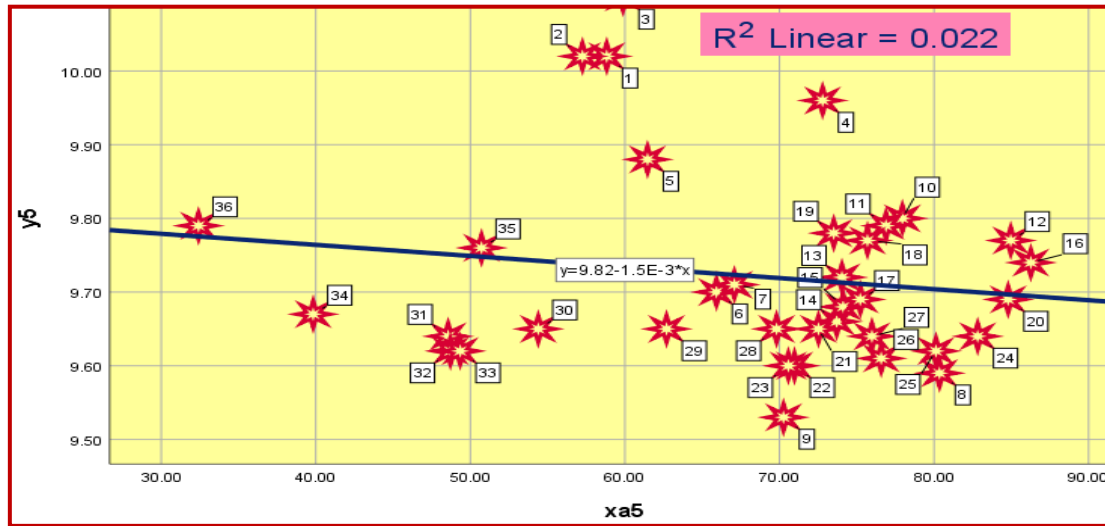
جدول (17) معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية $(x1)$ في القيمة السوقية (y) لشركة المنصور

t	Sig.	β	α	F	R^2	الشركة	Xa5y5
-0.884	0.383	-0.002	0.824	0.781	0.022	المنصور	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 0.824 + (-0.002 X)$$

معادلة الانحدار الخطي البسيط



شكل (23) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية في القيمة السوقية لشركة المنصور

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

ح- الشركة العراقية للسجاد والمفروشات بلغت قيمة (β) (-0.043) علماً ان هذا القيمة كان غير معنوية لان قيمة (F) المحسوبة (2.545) اقل من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0.120) اكبر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (1.595) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.07) وهذا يعني ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (x1) يفسر ما نسبته (7 %) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية (y) اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (12.749) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة وهذا يدل على ان نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية ليس لها تأثير على القيمة السوقية للمنشأة .

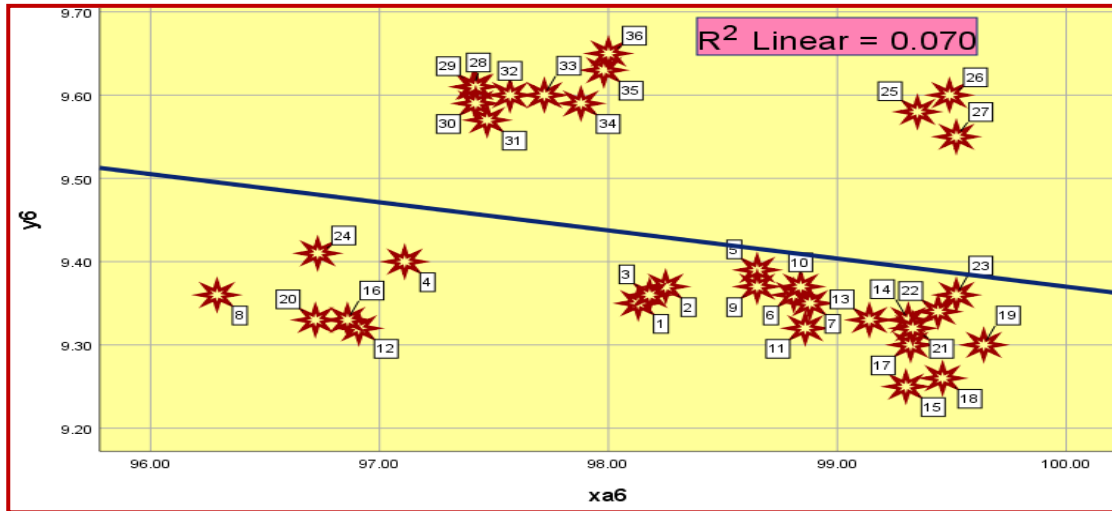
جدول (18) معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (x1) في القيمة السوقية (y) لشركة السجاد

t	Sig.	β	α	F	R ²	الشركة	Xa6y6
-1.595	0.120	-0.043	12.749	2.545	0.07	السجاد	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 12.749 + (- 0.043 X)$$

معادلة الانحدار الخطي البسيط



شكل (24) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية في القيمة السوقية لشركة السجاد

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

ويمكن تلخيص التأثير بين نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (x_1) على القيمة السوقية (y)

- (5) شركات هي (البلاستيك ، الخياطة ، الدراجات ، المنصور ، السجاد) لا يوجد تأثير لنسبة (x_1) على (y) أي ان التغيرات الحاصلة بالمتغير التابع (y) والتي تحدث بسبب التغيرات الحاصلة بالمؤشر (x_1) للمتغير المستقل غير معنوية ولا يمكن الاعتماد عليها وهذا مطابق تماما لعلاقة الارتباط لنفس المؤشرين.
- شركة بغداد يوجد لها تأثير عكسي لنسبة (x_1) على (y) أي ان التغيرات الحاصلة بالمتغير التابع (y) والتي تحدث بسبب التغيرات الحاصلة بالمؤشر (x_1) للمتغير المستقل معنوية يمكن الاعتماد عليها.

2- تحليل اثر نسبة الموجودات المتداولة إلى المطلوبيات المتداولة (x_2) على القيمة

السوقية للمنشأة (Y) :

الفرضية رقم (5) : لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة التداول (X_2) على القيمة السوقية للمنشأة (Y)

الفرضية البديلة : يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة التداول (X_2) على القيمة السوقية للمنشأة (Y)

لتحقيق الاختبار والتحليل للفرضية الخامسة التي تعني بعلاقة الأثر بين المؤشرات تم احتساب معامل الانحدار (B) واختبار معنويته باختبار (F) وإيجاد قيمة (α) بين المؤشرين اعلاه

$$\text{وحسب معادلة الانحدار } \hat{y} = \alpha + \beta x_2 \text{22}$$

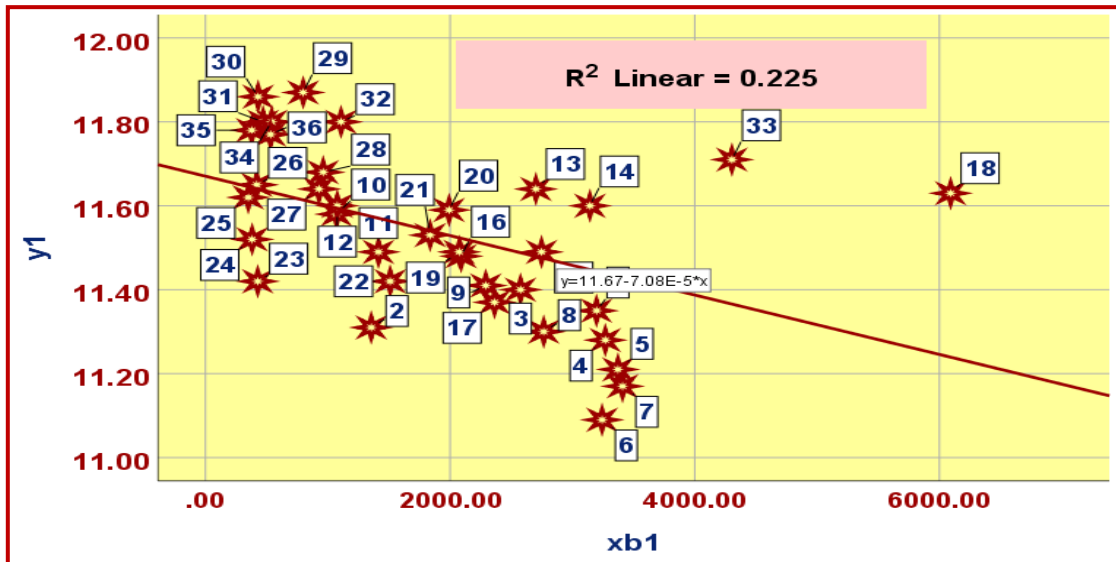
أ- شركة بغداد للمشروبات الغازية بلغت قيمة (β) (-7.080E-5) وهو تأثير عكسي علما ان هذا التأثير كان معنوياً لان قيمة (F) المحسوبة (9.852) اكبر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0.003) اصغر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (-3.139) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.225) وهذا يعني ان نسبة التداول (x2) يفسر ما نسبته (22.5 %) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية (y) اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (11.670) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان نسبة التداول لها تأثير عكسي على القيمة السوقية للمنشأة.

جدول (19) معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة التداول في القيمة السوقية لشركة بغداد

t	Sig.	β	α	F	R ²	الشركة	Xb1y1
-3.139	0.003	-7.080E-5	11.670	9.852	0.225	بغداد	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 11.670 + (- 7.080E-5 X2) \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (25) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة التداول في القيمة السوقية لشركة بغداد

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

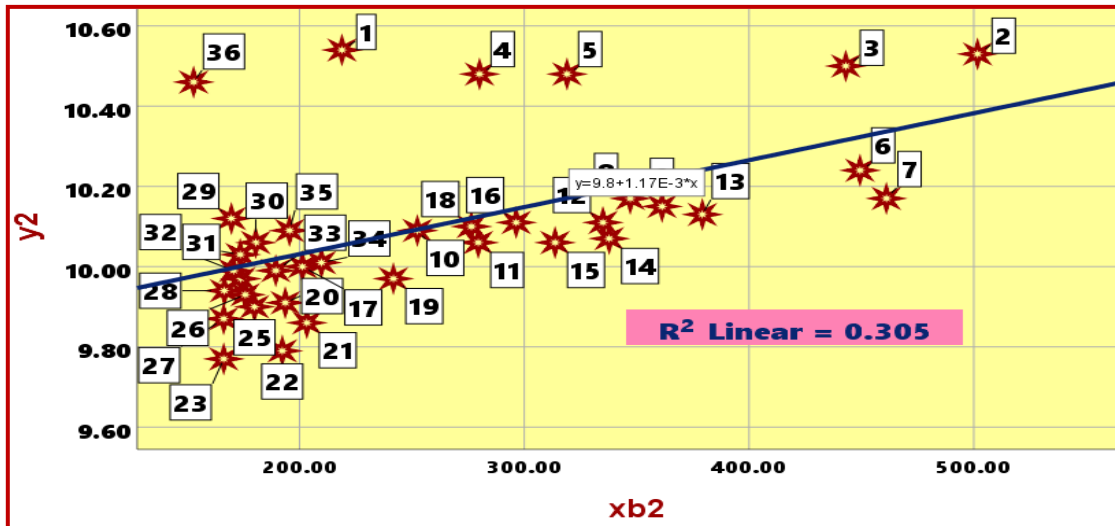
ب- الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك بلغت قيمة (β) (0.001) علما ان هذا التأثير كان معنوياً لان قيمة (F) المحسوبة (14.88) اكبر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة $(sig.)$ البالغة (0) اصغر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (3.85) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R^2) (0.305) وهذا يعني ان نسبة التداول (x_2) يفسر ما نسبته (30.5 %) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية (y) اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (9.797) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان نسبة التداول لها تأثير طردي على القيمة السوقية للمنشأة.

جدول (20) معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة التداول في القيمة السوقية لشركة البلاستيك

t	Sig.	β	α	F	R^2	الشركة	Xb2y2
3.85	0	0.001	9.797	14.88	0.305	البلاستيك	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 9.797 + 0.001 \cdot 5 X_2 \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (26) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة التداول في القيمة السوقية لشركة البلاستيك المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25) .

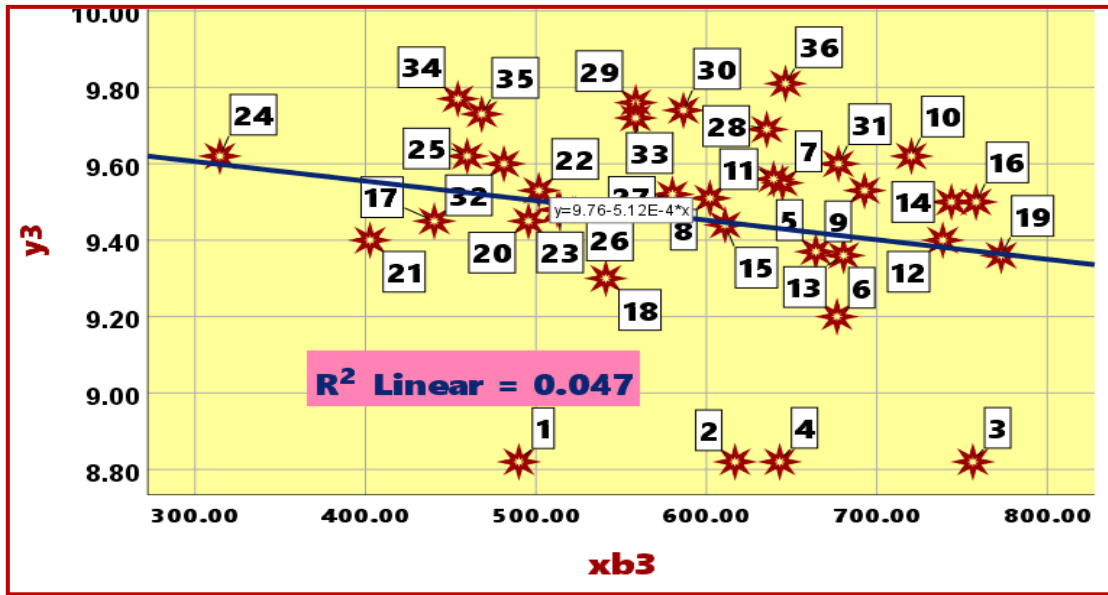
ت- شركة الخياطة الحديثة بلغت قيمة (β) (-0.001) علما ان هذا القيمة كانت غير معنوية لأن قيمة (F) المحسوبة (1.660) اصغر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0.206) اكبر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (-1.288) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R²) (0.047) وهذا يعني ان نسبة التداول (x₂) يفسر ما نسبته (4.7 %) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية (y) اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (9.579) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة وهذا يدل على ان نسبة التداول ليس لها تأثير على القيمة السوقية للمنشأة.

جدول (21) معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة التداول في القيمة السوقية لشركة الخياطة

t	Sig.	β	α	F	R ²	الشركة الخياطة	Xb3y3
-1.288	0.206	-0.001	9.579	1.660	0.047		

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 9.579 + (-0.001) X 2 \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (27) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة التداول في القيمة السوقية لشركة الخياطة المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

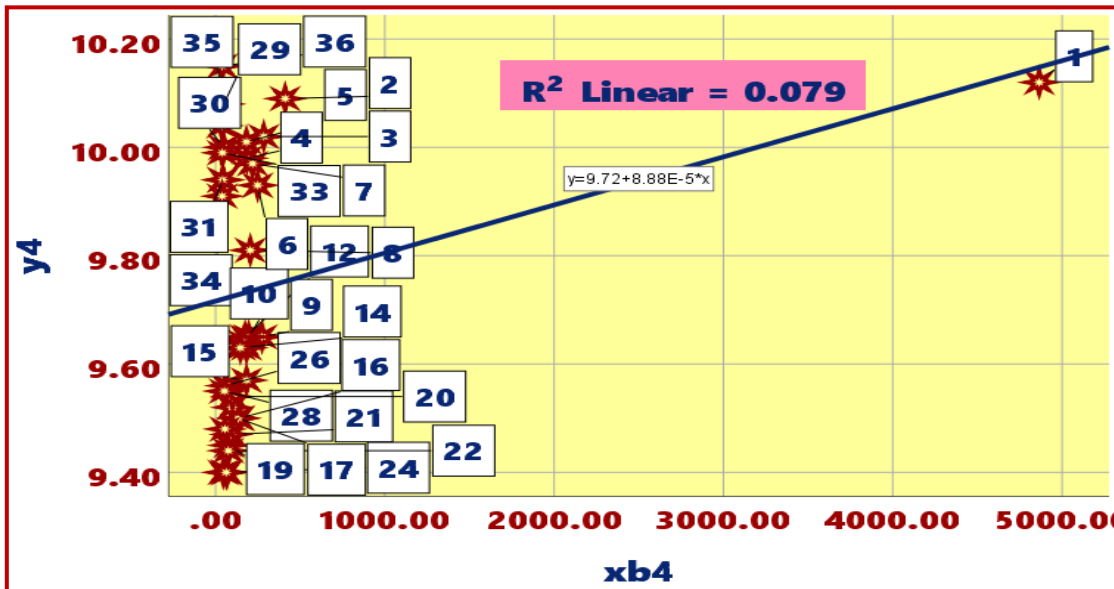
ث- الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات بلغت قيمة (β) (8.878E-5) علما ان هذه القيمة كانت غير معنوية لان قيمة (F) المحسوبة (2.918) اصغر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0.097) اكبر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (1.708) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.079) وهذا يعني ان نسبة التداول (x2) يفسر ما نسبته (7.9 %) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية (y) اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (9.716) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة وهذا يدل على ان نسبة التداول ليس لها تأثير على القيمة السوقية للمنشأة .

جدول (22) معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة التداول على القيمة السوقية لشركة الدراجات

t	Sig.	β	α	F	R ²	الشركة الدراجات	Xb4y4
1.708	0.097	8.878E-5	9.716	2.918	0.079		

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 9.716 + 8.878E-5 X2 \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (28) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة التداول في القيمة السوقية لشركة الدراجات

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

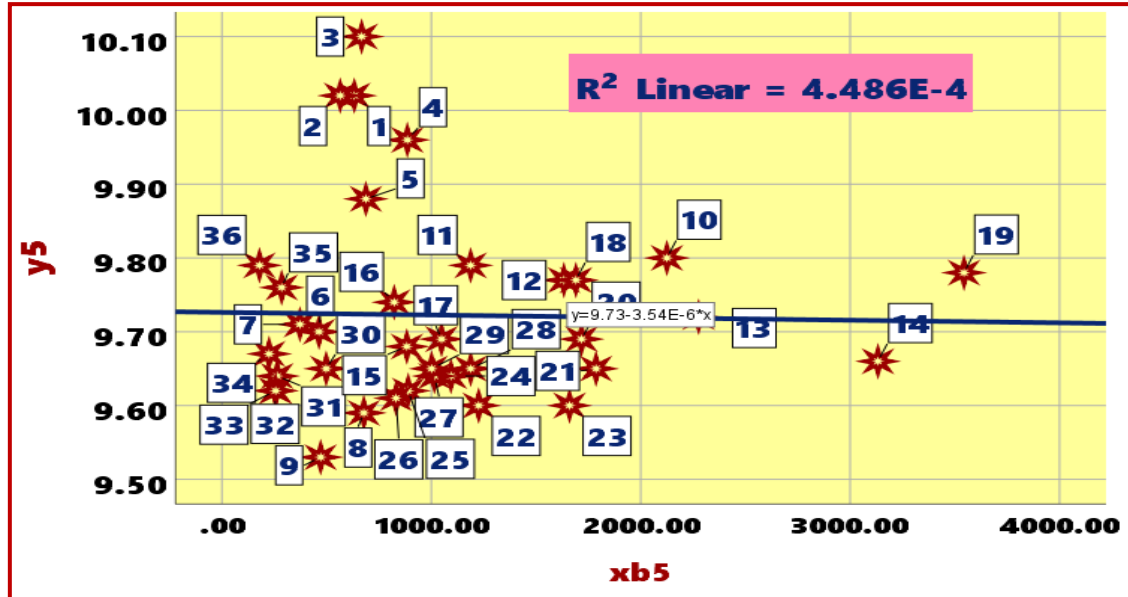
ج- شركة المنصور للصناعات الدوائية بلغت قيمة (β) (-3.538E-6) وهي قيمة غير معنوية لان قيمة (F) المحسوبة (2.918) اصغر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0.902) اكبر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (-0.124) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.000449) وهذا يعني ان نسبة التداول (x2) يفسر ما نسبته (% 0.0449) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية (y) اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (9.716) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة وهذا يدل على ان نسبة التداول ليس لها تأثير على القيمة السوقية للمنشأة .

جدول (23) معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة التداول في القيمة السوقية لشركة المنصور

t	Sig.	β	α	F	R ²	الشركة	Xb5y5
-0.124	0.902	-3.538E-6	9.726	0.015	0.000449	المنصور	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 9.726 + (- 3.538E-6 X2) \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (29) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة التداول في القيمة السوقية لشركة المنصور المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

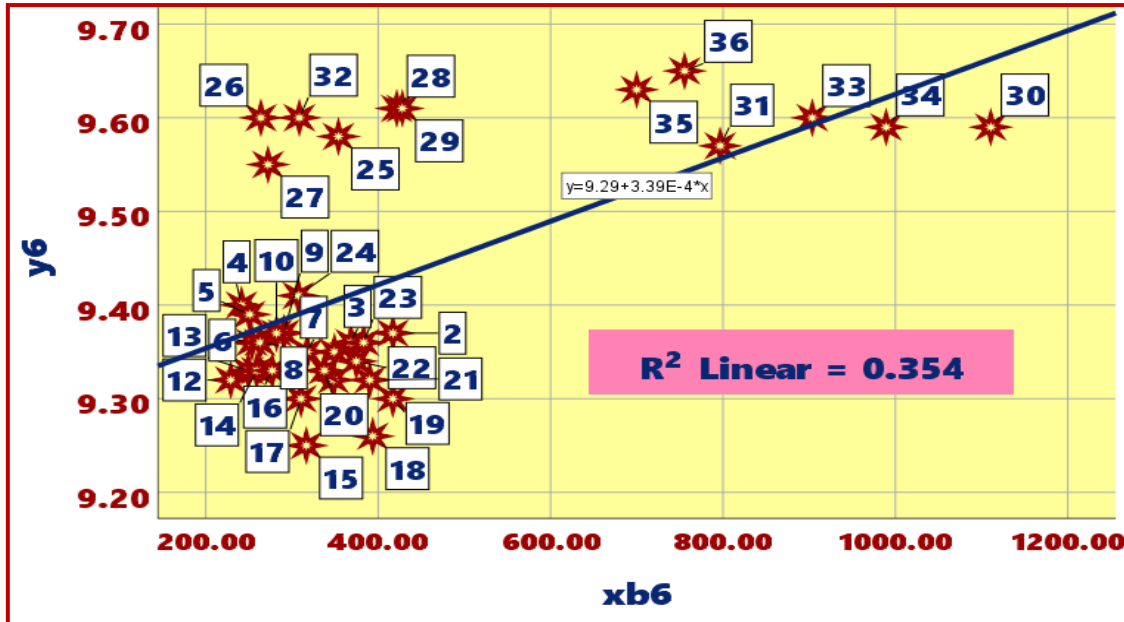
ح- الشركة العراقية للسجاد والمفروشات بلغت قيمة (β) (0.000339) علما ان هذا التأثير كان معنوياً لان قيمة (F) المحسوبة (18.603) اكبر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0) اصغر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (4.313) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.354) وهذا يعني ان نسبة التداول تفسر ما نسبته (35.4%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية للمنشأة اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (9.286) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة ، وهذا يدل على ان نسبة التداول لها تأثير طردي على القيمة السوقية للمنشأة .

جدول (24) معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة التداول في القيمة السوقية لشركة السجاد

t	Sig.	β	α	F	R ²	الشركة	Xb6y6
4.313	0	0.000339	9.286	18.603	0.354	السجاد	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

معادلة الانحدار الخطي البسيط $\hat{y} = 9.286 + 0.000339 X_2$



شكل (30) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر نسبة التداول في القيمة السوقية لشركة السجاد

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

ويمكن تلخيص الأثر لنسبة التداول (x_2) على القيمة السوقية (y)

- شركتان يوجد فيهما تأثير طردي لنسبة التداول على القيمة السوقية للمنشأة (البلاستيك ، السجاد)
- شركة واحدة يوجد فيها تأثير عكسي لنسبة التداول على القيمة السوقية للمنشأة (بغداد)
- ثلاث شركات لا يوجد فيها تأثير لنسبة التداول على القيمة السوقية للمنشأة (الخطاطة ، الدراجات ، المنصور) .

3- تحليل أثر صافي رأس المال العامل (x_3) على القيمة السوقية للمنشأة (Y) :

فرضية رقم (6) : لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لصافي رأس المال العامل (X_3) على القيمة السوقية للمنشأة (Y)

الفرضية البديلة: يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لصافي رأس المال العامل (X_3) على القيمة السوقية للمنشأة (Y)

لتحقيق الاختبار والتحليل للفرضية السادسة التي تعني بعلاقة الأثر بين المؤشرات تم احتساب معامل الانحدار (B) واختبار معنويته باختبار (F) وإيجاد قيمة (α) بين المؤشرين اعلاه وتكون

$$\hat{y} = \alpha + \beta x_3 \quad \text{معادلة الانحدار} \quad 23\text{.....}$$

أ- شركة بغداد للمشروبات الغازية بلغت قيمة (β) (1.125) علماً ان هذا التأثير كان معنوياً لان قيمة (F) المحسوبة (14.792) اكبر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0.001) وهي اصغر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (3.846) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.303) وهذا يعني ان صافي رأس المال العامل يفسر ما نسبته (30.3%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية للمنشأة اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (-0.782) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان صافي رأس المال العامل له تأثير طردي على القيمة السوقية للمنشأة.

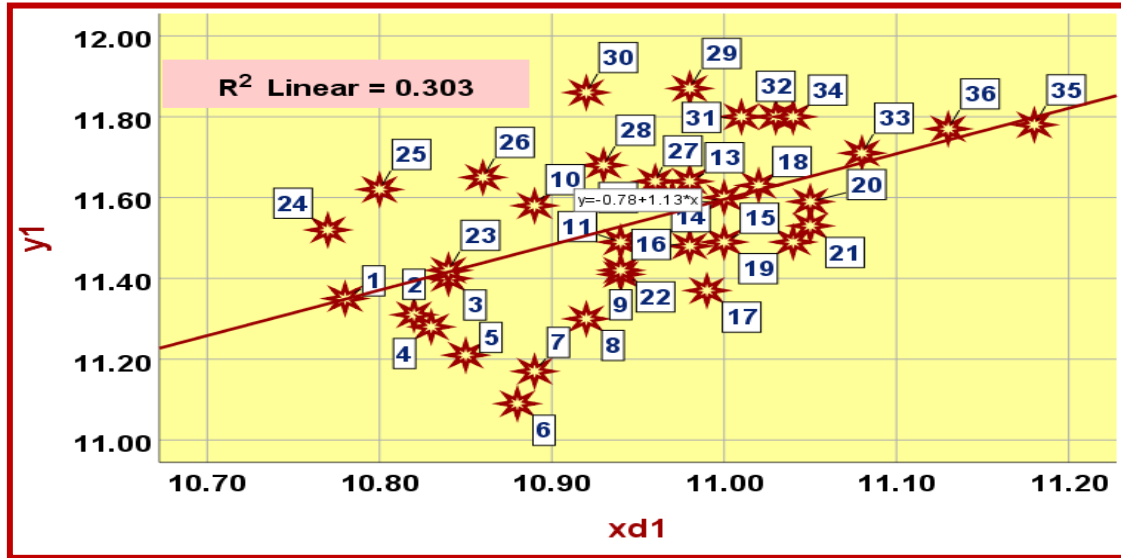
جدول (25) معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل في القيمة السوقية لشركة بغداد

t	Sig.	β	A	F	R ²	الشركة	Xd1y1
3.846	0.001	1.125	-0.782	14.792	0.303	بغداد	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = - 0.782 + 1.125 X3$$

معادلة الانحدار الخطي البسيط



شكل (31) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل في القيمة السوقية لشركة بغداد

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25) .

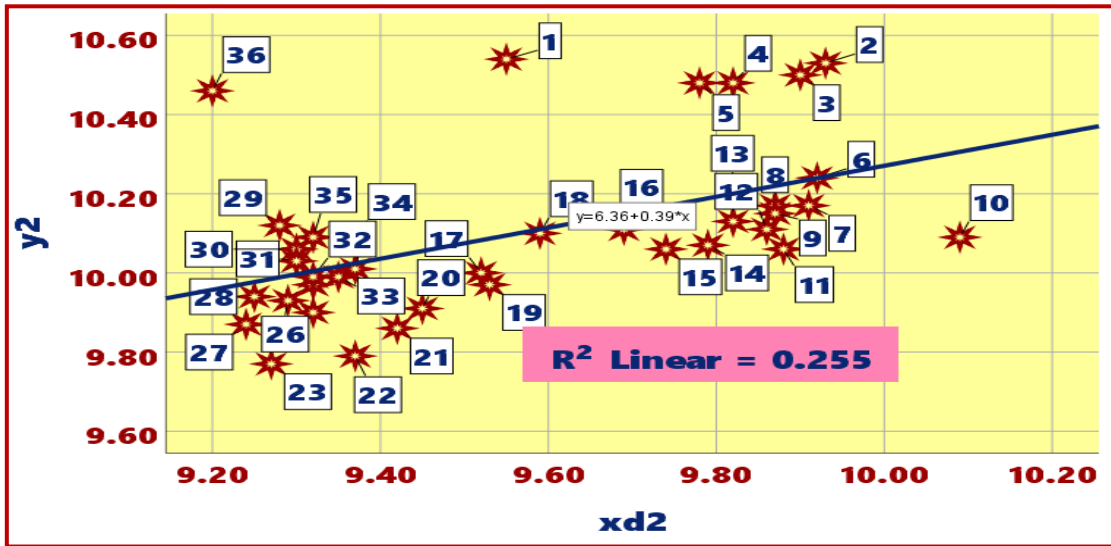
ب- الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك بلغت قيمة (β) (0.392) علما ان هذا التأثير كان معنوياً لان قيمة (F) المحسوبة (11.645) اكبر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0.002) اصغر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (3.412) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.255) وهذا يعني ان صافي رأس المال العامل يفسر ما نسبته (25.5%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية للمنشأة اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (6.355) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان صافي رأس المال العامل له تأثير طردي على القيمة السوقية للمنشأة.

جدول (26) معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل في القيمة السوقية لشركة البلاستيك

t	Sig.	B	α	F	R ²	الشركة	Xd2y2
3.412	0.002	0.392	6.355	11.645	0.255	البلاستيك	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 6.355 + 0.392 X3 \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (32) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل في القيمة السوقية لشركة البلاستيك

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25) .

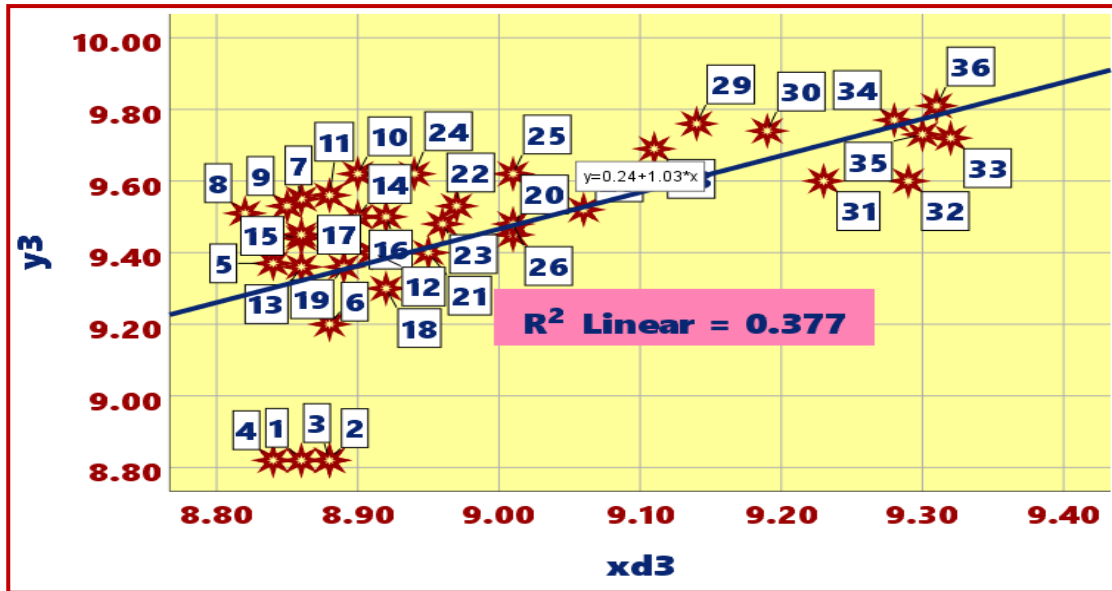
ت-شركة الخياطة الحديثة بلغت قيمة (β) (1.025) علما ان هذا التأثير كان معنوياً لان قيمة (F) المحسوبة (20.545) اكبر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة $(sig.)$ البالغة (0) اصغر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (4.533) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R^2) (0.377) وهذا يعني ان صافي رأس المال العامل يفسر ما نسبته (37.7%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية للمنشأة اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (0.238) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان صافي رأس المال العامل له تأثير طردي على القيمة السوقية للمنشأة.

جدول (27) معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل في القيمة السوقية لشركة الخياطة

t	Sig.	B	α	F	R ²	الشركة	Xd3y3
4.533	0	1.025	0.238	20.545	0.377	الخياطة	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 0.238 + 1.025 X3 \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (33) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل في القيمة السوقية لشركة الخياطة

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25) .

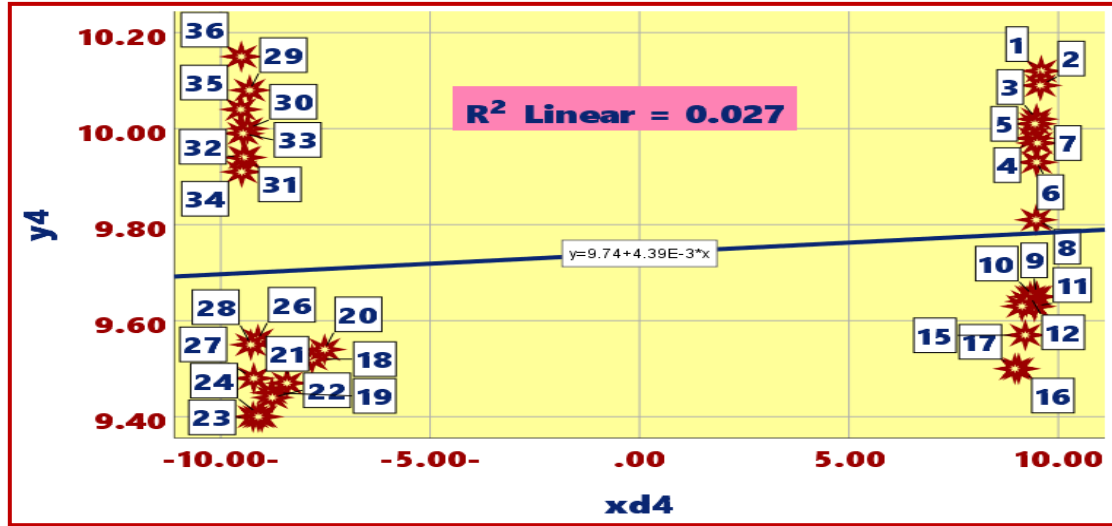
ث- الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات بلغت قيمة (β) (0.004) علما ان هذه القيمة كانت غير معنوية لان قيمة (F) المحسوبة (0.929) اصغر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0.342) اكبر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (0.964) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.027) وهذا يعني ان صافي رأس المال العامل يفسر ما نسبته (2.7%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية للمنشأة اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلة في النموذج وبلغت قيمة الفا (9.741) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة وهذا يدل على ان صافي رأس المال العامل ليس له تأثير على القيمة السوقية للمنشأة.

جدول (28) معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل في القيمة السوقية لشركة الدراجات

t	Sig.	β	α	F	R ²	الشركة	Xd4y4
0.964	0.342	0.004	9.741	0.929	0.027	الدراجات	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 9.741 + 0.004 X3 \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (34) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل في القيمة السوقية لشركة الدراجات

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25) .

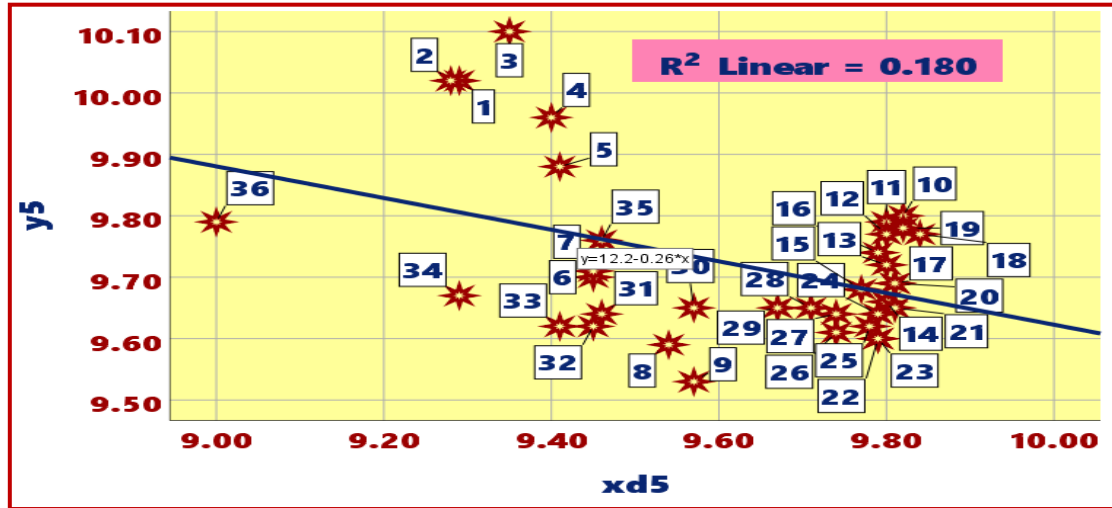
ج- الشركة المنصور للصناعات الدوائية بلغت قيمة (β) (-0.258) وهو تأثير سلبي علما ان هذا التأثير كان معنوياً لان قيمة (F) المحسوبة (7.466) اكبر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0.01) اصغر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (-2.732) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.180) وهذا يعني ان صافي رأس المال العامل يفسر ما نسبته (18%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية للمنشأة اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (12.201) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان صافي رأس المال العامل له تأثير عكسي على القيمة السوقية للمنشأة .

جدول (29) معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل في القيمة السوقية لشركة المنصور

t	Sig.	β	α	F	R ²	الشركة	Xd5y5
-2.732	0.01	-0.258	12.201	7.466	0.180	المنصور	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = 12.201 + (- 0.258 X3) \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (35) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل في القيمة السوقية لشركة المنصور

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25) .

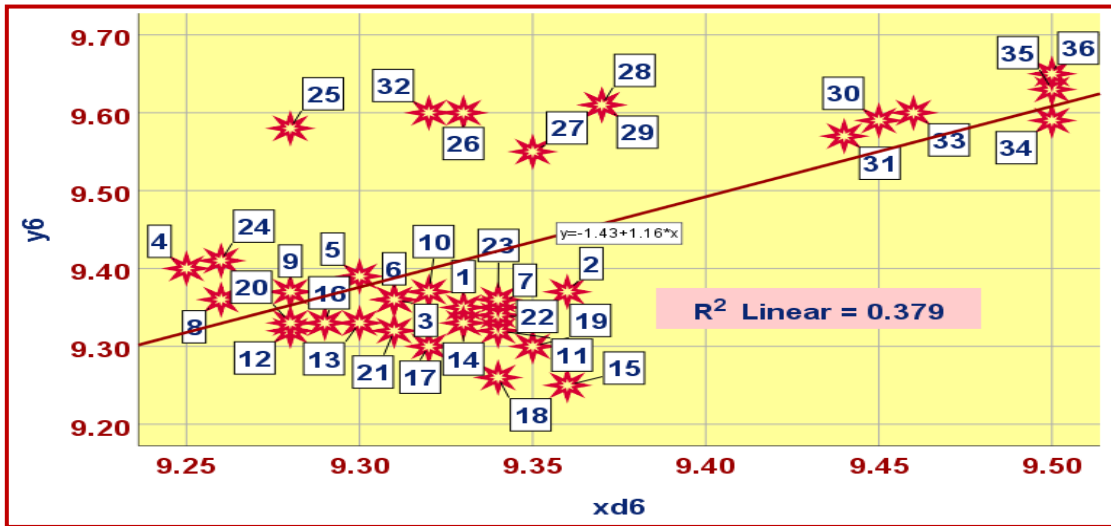
ح- الشركة العراقية للسجاد والمفروشات بلغت قيمة (β) (1.162) علما ان هذا التأثير كان معنوياً لان قيمة (F) المحسوبة (20.743) اكبر من قيمة (F) الجدولية التي تبلغ قيمتها (4.130) وقيمة (sig.) البالغة (0) اصغر من (0,05) وقيمة (t) المحسوبة بلغت (4.554) وبلغت القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R2) (0.379) وهذا يعني ان صافي رأس المال العامل يفسر ما نسبته (37.9%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية للمنشأة اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج وبلغت قيمة الفا (-1.428) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وهذا يدل على ان صافي رأس المال العامل له تأثير طردي على القيمة السوقية للمنشأة.

جدول (30) معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل في القيمة السوقية لشركة السجاد

t	Sig.	β	α	F	R ²	الشركة	Xd6y6
4.554	0	1.162	-1.428	20.743	0.379	السجاد	

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25)

$$\hat{y} = -1.428 + 1.162 X3 \quad \text{معادلة الانحدار الخطي البسيط}$$



شكل (36) يوضح معامل الانحدار البسيط لمؤشر صافي رأس المال العامل في القيمة السوقية لشركة السجاد

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (spss 25) .

ويمكن تلخيص الأثر لصافي رأس المال العامل (X_3) على القيمة السوقية (y)

- (4) شركات يوجد فيها تأثير طردي لصافي رأس المال العامل على القيمة السوقية لشركة (بغداد ، البلاستيك ، الخياطة ، السجاد)
- شركة واحدة يوجد فيها تأثير عكسي لصافي رأس المال العامل على القيمة السوقية لشركة (المنصور)
- شركة واحدة لا يوجد فيها تأثير لصافي رأس المال العامل على القيمة السوقية لشركة (الدراجات)

ويمكن توضيح الأشكال في الانحدار الخطي البسيط والذي تمثل الانتشار للمتغير التابع (القيمة السوقية) حول خط المنحدر ويبين خط المنحدر تأثير العلاقة سلبية ام إيجابية حيث اذا مال الخط من جهة اليسار متجه الى اعلى اليمين يكون التأثير إيجابياً اما اذا كان خط المنحنى من اليمين باتجاه اليسار الى الأعلى يكون التأثير سلبياً وتمثل القيم العمودية المتغير التابع والقيم الأفقية المتغير المستقل ويبين الشكل ايضاً قيمة معامل التحديد (R^2) ومعادلة الانحدار الخطي البسيط (\hat{y}) وتبين الأرقام الانتشار للقيمة السوقية حيث يمثل الرقم تسلسل قيمة المؤشر في التحليل المالي أي ان الرقم (1) هو القيمة الواقع في التسلسل الأول أي قيمة الفصل الأول (2011) هو بداية مدة الدراسة والرقم (36) هو القيمة للفصل الرابع (2019) نهاية الدراسة حيث كلما اقتربت نقاط الانتشار من خط الانحدار كانت القيمة جيدة وكلما ارتفعت الى الأعلى كانت القيمة عالية والقيم الواقعة اسفل الخط هي قيم منخفضة على سبيل المثال من الشكل (36) اعلاه والذي يوضح الانتشار لمؤشر صافي رأس المال العامل (X_3) على القيمة السوقية (Y) لشركة السجاد ان تأثير الانحدار هو تأثير إيجابي وذلك يبين خط الانحدار متجه من اليسار الى اعلى اليمين وان رقم (36) هو اعلى قيمة سوقية ويمثل التسلسل التابع للفصل الرابع (2019) وهي قيمة جيدة لأنها قريبة من خط الانحدار وكما مذكور في التحليل المالي للقيمة السوقية وان الرقم (18) يمثل التسلسل التابع للفصل الثالث (2014) وهي ادنى قيمة وكما موضح موقعها في الرسم والمشار إليها في التحليل المالي .

ثالثاً : تحليل واختبار علاقة الانحدار المتعدد بين متغيرات الدراسة

من اجل معرفة مدى التأثير المتعدد لمتغيرات الدراسة المستقلة (نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية ، نسبة التداول ، صافي رأس المال العامل) على المتغير التابع (القيمة السوقية) تم اخذ لوغار يتم قيم القيمة السوقية وصافي رأس المال العامل لها بعد احتسابها لمعالجة التفاوت القيمي لجميع القيم وحسب الفرضية التالية :

الفرضية رقم (7) : لا يوجد تأثير متعدد ذو دلالة معنوية بين مؤشرات رأس المال العامل (X) و القيمة السوقية للمنشأة (Y)

الفرضية البديلة : يوجد تأثير متعدد ذو دلالة معنوية بين مؤشرات رأس المال العامل (X) و القيمة السوقية للمنشأة (Y)

وكانت معادلة الانحدار

$$\hat{y} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 \quad \text{معادلة الانحدار المتعدد} \quad 24 \dots\dots\dots$$

1- شركة بغداد للمشروبات الغازية

جدول (31) معاملات الانحدار المتعدد لمتغيرات الدراسة لشركة بغداد للمشروبات الغازية

شركة بغداد للمشروبات الغازية						المتغير التابع
قيمة الشركة (y)						
R ²	F المحسوبة ومعنويتها		α	T المحسوبة ومعنويتها		β
	Sig.	F		Sig.	T	
0.684	0	23.102	-3.173	0	-3.948	-0.011
				0.73	-1.852	-3.284E-5
				0	6.517	1.392
						نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1)
						نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة (X2)
						صافي رأس المال العامل (X3)

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج SPSS 25

$$\hat{y} = -3.173 + (-0.011X1) + (-3.284E-5X2) + 1.392X3$$

يتضح من الجدول أعلاه ما يلي :

- يتضح من خلال الجدول أعلاه معامل الميل الحدي (β) بلغ المؤشر الأول (X1) اذ بلغ (-0.011) وهو تأثير معنوي على (Y) حسب (T) المحسوبة والبالغة (-3.948) بمستوى معنوية (0) وهي اصغر من (0.05) والمؤشر الثاني (X2) بلغ (β) (-3.284E-5) وهو تأثير غير معنوي على (Y) حسب قيمة (T) المحسوبة (-1.852) بمستوى معنوية (0.73) وهي اكبر من (0.05) والمؤشر الثالث (X3) بلغ (β) (1.392) وهو تأثير معنوي على (Y) حسب قيمة (T) المحسوبة (6.517) بمستوى معنوية (0) وهي اقل من (0.05)
- ومن خلال معامل التحديد (R2) البالغة (0.684) يتضح ان المؤشرات الثلاث تفسر ما نسبته (68.4%) الذي يطرأ على القيمة السوقية في شركة بغداد للمشروبات الغازية
- اما بخصوص التأثير بين المؤشرات الثلاث والقيمة السوقية للمنشأة اذ يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية على وفق اختبار (F) المحسوبة الذي بلغت (23.102) وهي اكبر من (F) الجدولية (2.901) مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة وهذا يدل على ان التغيرات الحاصلة في المؤشرات الثلاثة (x3, x2, x1) مؤثرة في القيمة السوقية

2- الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك

جدول (32) معاملات الانحدار المتعدد لمتغيرات الدراسة الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك

الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك						المتغير التابع
قيمة الشركة (y)						
R ²	F المحسوبة ومعنويتها		α	T المحسوبة ومعنويتها		β
	Sig.	F		Sig.	T	
0.357	0.002	5.935	6.777	0.124	-1.580	-0.012
				0.200	1.308	0.001
				0.178	1.376	0.427

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج SPSS 25

$$\hat{y} = 6.777 + (-0.012 X1) + 0.001X2 + 0.427 X3$$

يتضح من الجدول أعلاه ما يلي :

- يتضح الجدول من خلال معامل الميل الحدي (β) المؤشر الأول (X1) اذ بلغ التأثير (-) 0.012) وهو تأثير غير معنوي على (Y) حسب قيمة (T) المحسوبة (-1.580) بمستوى معنوية (0.124) وهي اكبر من (0.05) والمؤشر الثاني (X2) اذ بلغ (β) (0.001) أي تأثير غير معنوي على (Y) وكانت (T) المحسوبة (1.308) بمستوى معنوية (0.200) والمؤشر الثالث (X3) بلغ (β) (0.427) وهو تأثير غير معنوي على (Y) حسب قيمة (T) المحسوبة (1.376) بمستوى معنوية (0.178) وهي اكبر من (0.05).
- ومن خلال معامل التحديد (R2) البالغة (0.357) يتضح ان المؤشرات الثلاث تفسر ما نسبته (35.7%) الذي يطرأ على القيمة السوقية في الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك
- اما بخصوص التأثير بين المؤشرات الثلاث والقيمة السوقية للمنشأة اذ يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية على وفق اختبار (F) المحسوبة الذي بلغت (5.935) وهي اكبر من (F) الجدولية (2.901) مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة وهذا يدل على ان التغيرات الحاصلة في المؤشرات الثلاثة (x1, x2, x3) مؤثرة في القيمة السوقية.

3-شركة الخياطة الحديثة

جدول (33) معاملات الانحدار المتعدد لمتغيرات الدراسة شركة الخياطة الحديثة

شركة الخياطة الحديثة						المتغير التابع
قيمة الشركة (y)						
R ²	F المحسوبة ومعنويتها		α	T المحسوبة ومعنويتها		β
	Sig.	F		Sig.	T	
0.399	0.001	7.076	0.048	0.299	-1.056	-0.008
				0.779	0.283	0.000
				0	4.273	1.117

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج SPSS 25

$$\hat{y} = 0.048 + (-0.008 X1) + 0 X2 + 1.117 X3$$

يتضح من الجدول أعلاه ما يلي :

- يتضح من خلال معامل الميل الحدي (β) المؤشر الأول (X1) اذ بلغ التأثير (-0.008) وهو تأثير سلبي وغير معنوي حسب قيمة (T) المحسوبة (-1.056) بمستوى معنوية (0.299) وهي اكبر من (0.05) والمؤشر الثاني (X2) اذ بلغ (β) (0.000110) أي لا يوجد تأثير معنوي وكانت (T) المحسوبة (0.283) بمستوى معنوية (0.779) والمؤشر الثالث (X3) بلغ (β) (1.117) وهو تأثير معنوي على (Y) حسب قيمة (T) المحسوبة (4.273) بمستوى معنوية (0) وهي اقل من (0.05).
- ومن خلال معامل التحديد (R²) البالغة (0.399) يتضح ان المؤشرات الثلاث تفسر ما نسبته (40%) الذي يطرأ القيمة السوقية في شركة الخياطة الحديثة
- اما بخصوص التأثيرات المؤشرات الثلاث على القيمة السوقية للمنشأة اذ يوجد تأثير معنوي دالة إحصائية على وفق اختبار (F) المحسوبة الذي بلغت (7.076) وهي اكبر من (F) الجدولية (2.901) مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة وهذا يدل على ان التغيرات الحاصلة في المؤشرات الثلاثة (x3, x2, x1) مؤثرة في القيمة السوقية.

4- الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات

جدول (34) معاملات الانحدار المتعدد لمتغيرات الدراسة الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات

الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات						المتغير التابع
قيمة الشركة (y)						
R ²	المحسوبة F ومعنويتها		α	المحسوبة T ومعنويتها		β
	Sig.	F		Sig.	T	
0.126	0.224	1.536	9.049	0.242	1.192	0.008
				0.294	1.067	6.064E-5
				0.403	0.847	0.004

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج SPSS 25

$$\hat{y} = 9.049 + 0.008 X1 + 6.064E-5 X2 + 0.004 X3$$

يتضح من الجدول أعلاه ما يلي :

- يتضح من خلال معامل الميل الحدي (β) المؤشر الأول (X1) اذ بلغ التأثير (0.008) وهو تأثير غير معنوي حسب قيمة (T) المحسوبة (1.192) بمستوى معنوية (0.242) وهي اكبر من (0.05) والمؤشر الثاني (X2) اذ بلغ (β) (6.064E-5) وهو تأثير غير معنوي حسب قيمة (T) المحسوبة (1.067) بمستوى معنوية (0.294) وهي اكبر من (0.05) والمؤشر الثالث (X3) بلغ (β) (0.004) وهو تأثير غير معنوي حسب قيمة (T) المحسوبة (0.847) بمستوى معنوية (0.403) وهي اكبر من (0.05).
- ومن خلال معامل التحديد (R²) البالغة (0.126) يتضح ان المؤشرات الثلاث تفسر ما نسبته (12.6%) الذي يطرأ القيمة السوقية في الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات
- اما بخصوص التأثير بين المؤشرات الثلاث والقيمة السوقية للمنشأة اذ لا يوجد تأثير دالة غير إحصائية على وفق اختبار (F) المحسوبة الذي بلغت (1.536) وهي اصغر من (F) الجدولية (2.901) مما يعني نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة وهذا يدل على ان التغيرات الحاصلة في المؤشرات الثلاثة (x₃, x₂, x₁) غير مؤثرة في القيمة السوقية.

5- شركة المنصور للصناعات الدوائية

جدول (35) معاملات الانحدار المتعدد لمتغيرات الدراسة شركة المنصور للصناعات الدوائية

شركة المنصور للصناعات الدوائية						المتغير التابع
قيمة الشركة (y)						
R ²	F المحسوبة ومعنويتها		α	T المحسوبة ومعنويتها		β
	Sig.	F		Sig.	T	
0.442	0	8.449	16.740	0.010	2.726	0.006
				0.008	2.826	8.497E-5
				0	-4.874	-0.784
						المتغير المستقل
						نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1)
						نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة (X2)
						صافي رأس المال العامل (X3)

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج SPSS 25

$$\hat{y} = 16.740 + 0.006 X1 + 8.497E-5 X2 + (- 0.748 X3)$$

يتضح من الجدول أعلاه ما يلي :

- يتضح من خلال معامل الميل الحدي (β) المؤشر الأول (X1) اذ بلغ (0.006) وهو تأثير معنوي حسب قيمة (T) المحسوبة (2.726) بمستوى معنوية (0.010) وهي اقل من (0.05) والمؤشر الثاني (X2) اذ بلغ (β) (8.497E-5) وهو تأثير معنوي حسب قيمة (T) المحسوبة (2.826) بمستوى معنوية (0.008) وهي اقل من (0.05) والمؤشر الثالث (X3) بلغ (β) (-0.784) وهو تأثير سلبي ومعنوي حسب قيمة (T) المحسوبة (-4.874) بمستوى معنوية (0) وهي اقل من (0.05).
- ومن خلال معامل التحديد (R²) البالغة (0.442) يتضح ان المؤشرات الثلاث تقسر ما نسبته (44.2%) الذي يطرأ القيمة السوقية في شركة المنصور للصناعات الدوائية
- اما بخصوص التأثير بين المؤشرات الثلاث والقيمة السوقية للمنشأة اذ يوجد تأثير معنوي دالة إحصائية على وفق اختبار (F) المحسوبة الذي بلغت (8.449) وهي اكبر من (F) الجدولية (2.901) مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة وهذا يدل على ان التغيرات الحاصلة في المؤشرات الثلاثة (x₃, x₂, x₁) مؤثرة في القيمة السوقية.

6- الشركة العراقية للسجاد والمفروشات

جدول (36) معاملات الانحدار المتعدد لمتغيرات الدراسة الشركة العراقية للسجاد والمفروشات

الشركة العراقية للسجاد والمفروشات						المتغير التابع	المتغير المستقل
قيمة الشركة (y)							
R ²	F المحسوبة ومعنويتها		α	T المحسوبة ومعنويتها		β	
	Sig.	F		Sig.	T		
0.449	0	8.703	1.906	0.080	-1.808	-0.034	نسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية (X1)
				0.999	0.001	1.613E-7	نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة (X2)
				0.043	2.112	1.162	صافي رأس المال العامل (X3)

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج SPSS 25

$$\hat{y} = 1.906 + (- 0.034 X1) + 1.613E-7 X2 + 1.162 X3$$

يتضح من الجدول أعلاه ما يلي :

- يتضح من خلال معامل الميل الحدي (β) المؤشر الأول (X1) اذ بلغ (-0.034) وهو غير معنوي حسب قيمة (T) المحسوبة (-1.808) بمستوى معنوية (0.080) وهي اكبر من (0.05) والمؤشر الثاني (X2) اذ بلغ (β) (1.613E-7) وهو تأثير غير معنوي حسب قيمة (T) المحسوبة (0.001) بمستوى معنوية (0.999) وهي اكبر من (0.05) والمؤشر الثالث (X3) بلغ (β) (1.162) وهو تأثير معنوي في (Y) حسب قيمة (T) المحسوبة (2.112) بمستوى معنوية (0.043) وهي اقل من (0.05) .
- ومن خلال معامل التحديد (R2) البالغة (0.449) يتضح ان المؤشرات الثلاث تقسر ما نسبته (45%) الذي يطرأ القيمة السوقية في الشركة العراقية للسجاد والمفروشات
- اما بخصوص التأثير بين المؤشرات الثلاث والقيمة السوقية للمنشأة تبين وجود تأثير معنوي دالة إحصائية على وفق اختبار (F) المحسوبة الذي بلغت (8.703) وهي اكبر من (F) الجدولية (2.901) مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة وهذا يدل على ان التغيرات الحاصلة في المؤشرات الثلاثة (x3,x2, x1) مؤثرة في القيمة السوقية

رابعاً : جدول (37) ملخص علاقة الارتباط والانحدار البسيط والمتعدد بين مؤشرات رأس المال العامل ومؤشر القيمة السوقية

الشركة	علاقة الارتباط			الانحدار الخطي البسيط			الانحدار المتعدد
شركة بغداد	المؤشر X1	المؤشر X2	المؤشر X3	المؤشر X1	المؤشر X2	المؤشر X3	المؤشرات X1,x2,x3
نوع العلاقة	عكسية	عكسية	طرديّة	عكسي	عكسي	طردي	
العلاقة والتأثير	توجد علاقة	توجد علاقة	توجد علاقة	يوجد تأثير	يوجد تأثير	يوجد تأثير	يوجد تأثير
الشركة	علاقة الارتباط			الانحدار الخطي البسيط			الانحدار المتعدد
شركة البلاستيك	المؤشر X1	المؤشر X2	المؤشر X3	المؤشر X1	المؤشر X2	المؤشر X3	المؤشرات X1,x2,x3
نوع العلاقة	طرديّة	طرديّة	طرديّة	طرديّة	طرديّة	طرديّة	
العلاقة والتأثير	لا توجد علاقة	توجد علاقة	توجد علاقة	لا يوجد تأثير	يوجد تأثير	يوجد تأثير	يوجد تأثير
الشركة	علاقة الارتباط			الانحدار الخطي البسيط			الانحدار المتعدد
شركة الخياطة	المؤشر X1	المؤشر X2	المؤشر X3	المؤشر X1	المؤشر X2	المؤشر X3	المؤشرات X1,x2,x3
نوع العلاقة	طرديّة	عكسية	طرديّة	طردي	عكسي	طردي	
العلاقة والتأثير	لا توجد علاقة	لا توجد علاقة	توجد علاقة	لا يوجد تأثير	لا يوجد تأثير	يوجد تأثير	يوجد تأثير
الشركة	علاقة الارتباط			الانحدار الخطي البسيط			الانحدار المتعدد
شركة الدرجات	المؤشر X1	المؤشر X2	المؤشر X3	المؤشر X1	المؤشر X2	المؤشر X3	المؤشرات X1,x2,x3
نوع العلاقة	طرديّة	طرديّة	طرديّة	طردي	طردي	طردي	
العلاقة والتأثير	لا توجد علاقة	لا توجد علاقة	لا توجد علاقة	لا يوجد تأثير	لا يوجد تأثير	لا يوجد تأثير	لا يوجد تأثير
الشركة	علاقة الارتباط			الانحدار الخطي البسيط			الانحدار المتعدد
شركة المنصور	المؤشر X1	المؤشر X2	المؤشر X3	المؤشر X1	المؤشر X2	المؤشر X3	المؤشرات X1,x2,x3
نوع العلاقة	عكسية	عكسية	عكسية	عكسي	عكسي	عكسي	
العلاقة والتأثير	لا توجد علاقة	لا توجد علاقة	توجد علاقة	لا يوجد تأثير	لا يوجد تأثير	يوجد تأثير	يوجد تأثير
الشركة	علاقة الارتباط			الانحدار الخطي البسيط			الانحدار المتعدد
شركة السجاد	المؤشر X1	المؤشر X2	المؤشر X3	المؤشر X1	المؤشر X2	المؤشر X3	المؤشرات X1,x2,x3
نوع العلاقة	عكسية	طرديّة	طرديّة	عكسي	طردي	طردي	
العلاقة والتأثير	لا توجد علاقة	توجد علاقة	توجد علاقة	لا يوجد تأثير	يوجد تأثير	يوجد تأثير	يوجد تأثير

يوضح الجدول أعلاه ملخص علاقة الارتباط والانحدار الخطي البسيط والانحدار المتعدد بين مؤشرات المتغير المستقل ومؤشر المتغير التابع حيث يوضح نوع العلاقة طردية ام عكسية وأيضا يوضح بوجود العلاقة والتأثير او عدم وجودها بيتن مؤشرات المتغير المستقل والمتغير التابع .

الفصل الرابع

المبحث الأول
الاستنتاجات

المبحث الثاني
التوصيات

الفصل الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الأول : الاستنتاجات

يتناول هذا المبحث الاستنتاجات التي تم التوصل إليها في ظل الإطار التطبيقي وفي ضوء نتائج عملية تحليل البيانات والمعلومات التي تمت على وفق الأساليب الإحصائية المعتمدة للتأكد من صحة نتائجها إذ تم التوصل إلى الآتي :

1- أظهرت النتائج وعبر التحليل المالي لنسبة الموجودات المتداولة الى الموجودات الكلية

للشركات الصناعية عينة الدراسة ان الشركات تتخذ سياسات الاستثمار ما بين السياسة المعتدلة

والسياسة المتحفظة وهذا يدل على ان الشركات الصناعية تتوافر لديها السيولة الكافية لتلبية

احتياجاتها والوفاء بالتزاماتها وتقليل المخاطر لديها والربح المعتدل.

2- أظهرت النتائج وعبر التحليل المالي لنسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة في

الشركات الصناعية عينة الدراسة ان النسب كبيرة جداً في اغلب الشركات ما عدا شركة

الدرجات وهذا يدل على ان الشركات عينة الدراسة تتوافر لديها سيولة عالية لمواجهة المخاطر

والايفاء بالتزامات ولكن هذه النسب الكبيرة تؤدي الى تقليل الارباح بسبب اتخاذ هذه الشركات

السياسة المتحفظة.

3- أظهرت النتائج وعبر التحليل المالي لنسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة ان

النسب قليلة جداً لشركة الدرجات وهذا يدل على ان الشركات لا تتوافر لديها السيولة الكافية

لمواجهة المخاطر والايفاء بالتزامات وهناك مخاطر عالية قد تؤدي الشركة الى الافلاس .

4- أظهرت النتائج وعبر التحليل المالي ان قيم صافي رأس المال العامل في الشركات الصناعية

عينة الدراسة قيمة موجبة ما عدا شركة الدرجات وهذا يدل على ان الشركات عينة الدراسة قادرة

على الوفاء بالتزاماتها وتغطية كافة النفقات ما عدا شركة الدرجات .

5- أظهرت النتائج من خلال التحليل المالي للقيمة السوقية يوجد ارتفاع في القيمة السوقية لبعض الشركات وهي شركة (بغداد ، الخياطة) بسبب الزيادة في سعر السهم وعدد الاسهم وشركة (الدراجات ، السجاد) بسبب الزيادة في سعر السهم و يوجد انخفاض في القيمة السوقية لشركة (البلاستيك ، المنصور) بسبب الوضع الاقتصادي والامني للبلد مما ادى الى انخفاض الاسعار للاسهم المصدرة وانخفاض في نسبة التداول.

6- توجد علاقة طردية في تحليل الارتباط وتأثير إيجابي في تحليل الانحدار الخطي البسيط بين مؤشر صافي رأس المال العامل و القيمة السوقية للمنشأة لشركة (بغداد ، البلاستيك ، الخياطة ، السجاد) أي ان الزيادة في صافي رأس المال العامل يؤدي الى ارتفاع في القيمة السوقية وذلك لان الاهتمام بصافي رأس المال العامل وجعله موجباً يؤدي الى الربحية والسيولة والأمان .

7- توجد علاقة عكسية في تحليل الارتباط وتأثير عكسي في تحليل الانحدار الخطي البسيط بين مؤشر صافي رأس المال العامل و القيمة السوقية للمنشأة لشركة (المنصور) أي ان تخفيض صافي رأس المال العامل يؤدي الى زيادة القيمة السوقية وذلك بسبب كون صافي رأس المال العامل كبيراً وفائضاً جداً عن تغطية التزاماته فيجب الاستفادة من الفائض في الاستثمارات وتحقيق ارباح اكبر .

8- لا توجد علاقة (ارتباط ، انحدار خطي بسيط ، انحدار متعدد) للشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات وذلك بسبب عدم الاهتمام بمكونات رأس المال العامل وانخفاض حاد في الموجودات المتداولة وان اغلب الفصول للسنوات قيد الدراسة يكون صافي رأس المال العامل بالسالب أي ان الشركة ذات مخاطرة عالية بسبب عدم توافر السيولة الكافية للوفاء بالتزاماتها وقد يكون السبب ان الشركة قطاع مختلط .

9- توجد علاقة عكسية في تحليل الارتباط وتأثير عكسي في تحليل الانحدار الخطي البسيط بين نسبة التداول والقيمة السوقية لشركة بغداد مما يدل على ان تخفيض نسبة التداول يؤدي الى زيادة القيمة السوقية للمنشأة وذلك بسبب ارتفاع كبير في نسبة التداول فيجب الاستفادة من الموجودات المتداولة لتحقيق أرباح اكبر .

10- توجد علاقة طردية تحليل الارتباط وتأثير إيجابي في تحليل الانحدار الخطي البسيط بين نسبة التداول و القيمة السوقية لشركة (البلاستيك ، السجاد) مما يدل على ان الزيادة في نسبة التداول يؤدي الى زيادة القيمة السوقية للمنشأة .

11- لا توجد علاقة ارتباط وتأثير في تحليل الارتباط والانحدار الخطي البسيط لنسبة التداول و القيمة السوقية لشركة (الخطاطة ، الدرجات ، المنصور) أي ان التغير الحاصل في نسبة التداول لن يحدث تغييراً في القيمة السوقية .

12- يوجد علاقة تأثير متعدد لمؤشرات رأس المال العامل (نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة ، نسبة التداول ، صافي رأس المال العامل) لشركة (بغداد ، البلاستيك ، الخطاطة ، المنصور ، السجاد) على القيمة السوقية للمنشأة أي ان التغيرات الحاصلة في المؤشرات الثلاثة يؤدي الى تغير في القيمة السوقية .

13- إن الاهتمام بمكونات رأس المال العامل وتحليله يساعد في تحقيق مستويات سيولة مناسبة تساهم في مواجهة الالتزامات قصيرة الأجل التي تواجه الشركات وتوفر الربحية والامان.

الفصل الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الثاني: التوصيات

يتناول هذا المبحث التوصيات والمقترحات التي تم التوصل إليها والتي تساعد الشركات عينة الدراسة على تحليل مؤشرات رأس المال العامل على مؤشر القيمة السوقية للنهوض بواقع المنشأة في البلد ومواكبة التطورات الحديثة على الساحة العالمية في مجال عمل المنشأة وفي ظل البيئة التنافسية، إذ توصي الدراسة بالتوصيات الآتية :

1- على الشركات الصناعية الاهتمام بالاحتفاظ برأس المال العامل بصورة متوازنة لتحقيق السيولة والامان مع الاستفادة من فرص الاستثمار بشكل يؤدي الى قدرة الشركات في مواجهة التزاماتها وفي نفس الوقت الاستثمار الأمثل لتلك الأموال لتحقيق الأرباح من خلال التحليل المستمر للنسب المالية .

2- توصي الدراسة الشركات الصناعات الاهتمام برأس المال العامل وجعله موجبا لمواجهة الالتزامات وذلك بسبب كون صافي رأس المال العامل سالبا في بعض الشركات ويمكن ذلك عن طريق اختيار ادارة كفوءة لرأس المال العامل تستطيع ايجاد الحلول لكافة المعوقات او عن طريق تمويل من مصادر طويلة الامد ،

3- توصي الدراسة العمل على تحديد نسبة معقولة توازن بين مبدأ السيولة والربحية من خلال الاستخدام الأمثل للموجودات المتداولة مما يؤدي زيادة في القيمة السوقية للمنشأة وهذا واضح في العلاقة العكسية للارتباط والانحدار الخطي البسيط والنسبة العالية في التحليل المالي فيجب ادارة رأس المال العامل بصورة كفوءة لتحقيق اهداف الشركة والربحية ويمكن ذلك استثمار الاموال الفائضة في الاستثمارات طويلة الاجل والودائع الثابتة مما يحقق مردوداً سنوياً جيداً.

4- على الشركات الصناعية العمل زيادة صافي رأس المال العامل لأنه يؤدي الى زيادة في القيمة السوقية بسبب العلاقة الطردية للارتباط والانحدار الخطي البسيط فإن رأس المال العامل الموجب يستطيع دفع مستحقاته ويمكن ذلك من خلال تقليل مصاريف الطاقة ويمكن ذلك عن طريق انشاء طاقة متجددة حتى لو على عدة مراحل مما يساهم في الامد البعيد على تقليل الكلفة بشكل كبير وتقليل الوقت وذلك لأنه اغلب مشاكل الشركات الصناعية هي عدم توفير

- الكهرباء بصورة مستمرة بسبب عدم الاهتمام من قبل الدولة في انشاء طاقة كهربائية تغطي حاجة البلد . كما مذكور في التقارير المالية في سوق العراق للأوراق المالية وذلك
- 5- ضرورة اعتماد تحليل لرأس المال العامل كوسيلة وسياسة مناسبة لحل التعارض بين أهداف الشركات الصناعية المتمثلة في الربحية والسيولة والأمان والمساهمة في حل مشكلة الإدارة المتمثلة في هذا التعارض .
- 6- ينبغي على الشركات الصناعية العاملة في العراق الاهتمام بمكونات رأس المال العامل الأقرب للسيولة أولاً وليست السائلة تماماً لكونها تساهم في زيادة القدرة على تحقيق الأرباح ومن ثم السيولة والأمان المناسبين ويمكن ذلك من خلال تحليل الانحدار الخطي البسيط او المتعدد .
- 7- على الشركات الصناعية اعتماد نتائج التحليل لرأس المال العامل كونها وسيلة ملائمة لتحقيق الاهداف المطلوبة
- 8- دعم القطاع الصناعي في مجال الاستثمار وتمويل المشروعات الاستثمارية الأخرى وتوفير المواد الاولية المتاحة كالوقود وبعض المواد الداخلة في الصناعة للمساهمة في بناء بيئة أعمال عراقية تتناسب مع توجهات التنمية الاقتصادية والاجتماعية لما له من إثر ايجابي في رفع الاقتصاد العراقي وتقليل البطالة حيث ان انخفاض الاسعار للسلع المستوردة يؤثر تأثيراً سلبياً على المنتج المحلي بسبب رخص ثمنها وان اغلب هذه السلع رديئة فيجب فرض الضرائب المناسبة.

المصادر

أولاً المصادر العربية

• القرآن الكريم

أ – الوثائق والنشرات الرسمية

1- سوق العراق للأوراق المالية النشرات الفصلية للحسابات الختامية للشركات الصناعية
عينة البحث

ب- الكتب

1- بيرلي، ريتشارد وميرز ستيوارت و الين ، فرانك ، اساسيات تمويل المنشأة، ط1، تعريب
وترجمة الدكتور المساعد سرور علي ابراهيم سرور والدكتور احمد يوسف عبد الخير
، دار المريخ للنشر ، الرياض ، 2011

2- توفيق، جميل أحمد، أساسيات الإدارة المالية ، دار النهضة العربية ، بيروت ، 1987

3- الحويماني، فهد عبدالله، المال والاستثمار في الأسواق المالية ، ط2، مكتبة فهد الوطنية،
الرياض ، 2006

4- الحياي، وليد ناجي، "التحليل المالي"، الاكاديمية العربية المفتوحة الدنمارك، 2007.

5- الشيخ ،فهيم مصطفى ، التحليل المالي ، رام الله ، فلسطين ، الطبعة الأولى ، 2008

6- العامري ، محمد علي ، الإدارة المالية الحديثة ، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان،
2013

7- العلي ، اسعد حميد ، الإدارة المالية ، ط1 ، دار وائل للنشر ، عمان الأردن ، 2010

8- هندي ، منير ابراهيم ، " الإدارة المالية - مدخل تحليلي معاصر " ، الطبعة الثالثة، المكتب
العربي الحديث، الاسكندرية، 1996.

ج- الرسائل والاطاريح الجامعية

9- بلبالي، عبد السلام ، أثر تطبيق القيمة العادلة على تقييم الاصول المالية ، اطروحة دكتورا
، جامعة احمد دراية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التيسير ، 2019،

- 10- الخفاجي ، حسنين حامد شاكر ، قرارات التمويل وانعكاسها في القيمة السوقية لمنشآت الاعمال ، رسالة ماجستير ، جامعة كربلاء، كلية الادارة والاقتصاد ، 2018
- 11- راضي، حسن هادي كهو، دور إدارة رأس المال العامل في تحقيق الموازنة بين السيولة والربحية ، الدبلوم العالي المعادلة للماجستير في المصارف مجلس المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية في جامعة بغداد ، 2018
- 12- الربيعي، قاسم أحمد محمود، أثر سياسة مقسوم الأرباح في القيمة السوقية للأسهم، الدبلوم العالي، جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد، 2008
- 13- سميرة ، لطرش، كفاءة سوق رأس المال واثرها على القيمة السوقية للسهم ، ماجستير ، جامعة منتوري ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2010
- 14- الشباني، ندير شاكر عبد الحسين ، "التحليل المتزامن لرأس المال العامل وانعكاسه على الاداء المالي" ، رسالة ماجستير ، جامعة كربلاء، كلية الادارة والاقتصاد، 2015.
- 15- المياح ، شيماء شاكر محمود، قياس متطلبات التمويل ودورها في تحسين القيمة السوقية للمصرف ، رسالة ماجستير ، جامعة كربلاء ، كلية الادارة والاقتصاد ، 2019

د – الدوريات

- 16- التميمي ، عباس حميد يحيى و حسين ، سطم صالح ، تأثير جودة الإبلاغ المالي في القيمة السوقية ، مجلة كلية التراث الجامعة ، م 1 ، ع 20 ، 2016
- 17- التميمي، ارشد فؤاد والقيسي احمد فارس، تأثير أدوات حوكمة الشركات الداخلية على رأس المال العامل وتأثيراته على مجلة القيمة الاقتصادية المضافة للاقتصاد، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، م19، ع 73، 2013
- 18- الجرجري ، زهراء جارالله حمو والربيعي ، حاكم محسن محمد، سياسات الاستثمار في رأس المال العامل وأثرها في العائد والمخاطرة ،المجلة العراقية للعلوم الإدارية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة الكوفة ، م12، ع48، 2016
- 19- حسن ، سعد قيس وعبدالحميد، عبدالعزيز شويش ، الإفصاح النوعي في المصارف التجارية واثره على قيمة الأسهم السوقية ، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية ، جامعة تكريت ، كلية الإدارة والاقتصاد ، م 15 ، ع 48 ج 2 ، 2019

- 20- حسن ، عبدالله كاظم ، استخدام نموذج (Benzion & Yagil) في تقييم الأسهم ، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية ، جامعة القادسية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، م 7 ، 1ع ، 2005
- 21- الحسنوي ، سالم صلاح راهي ، المحددات الداخلية والخارجية للقيمة السوقية للأسهم في سوق العراق للأوراق المالية ، مجلة الدراسات الادارية ، جامعة البصرة ، كلية الادارة والاقتصاد ، م 7 ، 14 ع ، 2015
- 22- حسين،حسين وليد وحافظ ، عبد الناصر علك،أثير سياسات رأس المال العامل على ارباح اسهم الشركة،مجلة الكلية الإسلامية الجامعة،الجامعة الإسلامية النجف،م1،ع15، 2011
- 23- حنتوش ، مصطفى اكرم و محمد ، اياد طاهر ، انعكاس زيادة التمويل الممتمك على عوائد الاسهم العادية ، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة بغداد ، كلية الادارة والاقتصاد ، م 23 ، 100 ع ، 2017
- 24- دلو ، عماد عبدالحسين و مهدي ، محمد فوزي ، تقييم الاداء المالي بأستخدام بعض المؤشرات خلق القيمة ، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة بغداد ، كلية الادارة والاقتصاد ، م 23، ع 99 ، 2017
- 25- الدهلكي ، احمد جواد ، تأثير تصنيف CAMELS في القيمة السوقية للسهم العادي ، مجلة الكوت للاقتصاد والعلوم الإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة واسط ، م 1 ، ع 30، 2018
- 26- ذياب ، خضير سلمان و عبدالستار ، رجاء رشيد ، القيمة السوقية المضافة بين جدلية مفهوم التكلفة التاريخية والقيمة العادلة ، مجلة الدراسات المحاسبية والمالية ،جامعة بغداد ، المعهد العالي للدراسات المحاسبية و المالية ، م 11 ، ع 37 ، 2016
- 27- الزبيدي ، فراس خضير ، العلاقة بين العائد والمخاطرة واثرها في القيمة السوقية للسهم ، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية ، جامعة القادسية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، م 16 ، ع 2 ، 2014
- 28- الزبيدي، حمزة وسلامة ، حسين ، العلاقة بين ادارة رأس المال العامل والربحية ،مجلة جامعة الملك عبد العزيز : الاقتصاد والادارة ، م 26 ، ع 2 ، 2012
- 29- السويفي ، حيدر عبدالله و محمد ، عبدالحسين جاسم و فارس ، علي احمد ، الاداء المالي واثره في القيمة السوقية للمصرف ، مجلة الادارة والاقتصاد ، جامعة كربلاء ، كلية الادارة والاقتصاد ، م 9 ، ع 34 ، 2020

- 30- السويفي ، حيدر عبدالله و محمد ، عبدالحسين جاسم و فارس ، علي احمد ، الاستثمار المصرفي وأثره في القيمة السوقية للمصرف ، مجلة الادارة والاقتصاد ، جامعة كربلاء ، كلية الادارة والاقتصاد ، م 16 ، ع 64 ، 2020
- 31- الشباني ، نمير شاكر عبد الحسين والموسوي،سعدي أحمد، صياغة رأس مال العامل وأثره على السيولة المصرفية،مجلة كلية الادارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والادارية والمالية،جامعة كربلاء،م 9،ع 2، 2017
- 32- الشجيري ، محمد حويش علاوي و قادر ، اري سعيد مصطفى ، التمويل من خارج الميزانية باستخدام كيانات المصالح المتغيرة ومتطلبات توحيد القوائم المالية ، مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم، بغداد،م1،ع33، 2014
- 33- الشمري ، كمال كاظم جواد و الجليحاوي جهاد فيصل جهاد صناديق الاستثمار وانعكاسها على مؤشر القيمة السوقية للاسهم ، مجلة جامعة بابل للعلوم البحتة والتطبيقية ، المجلد (27) ، العدد (4)، 2019
- 34- شومان ، حسنين فيصل حسن ، أثر دورة التحول النقدي في القيمة السوقية للسهم ، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية ، جامعة بابل ، م 9 ، ع 1 2017 ،
- 35- صادق ، زهور عبدالسلام و مشكور ، سعود جايد ،العلاقة بين سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم وأثرها في تحديد قيمة الشركة ، مجلة مركز دراسات الكوفة ، جامعة الكوفة ، م 1 ، ع 50 ، 2018
- 36- صادق ، زهور عبدالسلام و مشكور ، سعود جايد ،العلاقة بين سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم وأثرها على حجم التداول ، مجلة الدنانير ، الجامعة العراقية ، كلية الادارة والاقتصاد ، م 1 ، ع 15 ، 2019
- 37- صالح، زينب باسم و جبر ، شذى عبدالحسين ، تقييم الأسهم العادية باستخدام نموذج فاما وفرانش ذي العوامل الخمسة ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة بغداد ، كلية الإدارة والاقتصاد ، م 24 ، ع 102 ، 2018
- 38- طويرش، عبدالله عويد،رأس المال العامل وأثره على الربحية،المجلة العربية للدارة ، جامعة الدول العربية، م 38،ع 2، 2018
- 39- عبد الصاحب ، ايفان سمير عبد و شمخي ، حمزة حمود ،تأثير التغير في قيمة المبيعات في القيمة السوقية للاسهم ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، الجامعة المستنصرية ، كلية الادارة والاقتصاد ، م 18 ، ع 66 ، 2020

- 40- عبدالرسول ، هند ضياء ، اختبار أثر العلاقة بين توزيعات الارباح والقيمة السوقية للاسهم باستخدام بعض من أدوات التحليل المالي ، مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية ، جامعة المثنى ، كلية الادارة والاقتصاد ، م 5 ، ع 1 ، 2015
- 41- عبيد ، فداء عدنان ، استعمال القيمة العادلة لتقييم الشركات المدمجة واحتساب شهرة المحل ، مجلة الادارة والاقتصاد ، الكلية التقنية بغداد ، م 38 ، ع 105 ، 2015
- 42- العطوي ، مهند حميد ياسر و الجبوري ، حيدر جاسم عبيد و دوش، غسان رشاد ، تحليل العلاقة بين تمويل سلسلة التجهيز ورأس المال العامل، المجلة العراقية للعلوم الادارية ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة كربلاء، م 11 ، ع 46 ، 2015
- 43- عقراوي ، زكي متى ومحمد ، ريبر فتاح، اثر الصادرات الى الناتج المحلي الاجمالي في تكوين راس المال الثابت للاقتصاد العراقي، مجلة جامعة زاخو ، م 3 ، ع 1 ، 2015
- 44- علي ، عباس فاضل ، ادارة الارباح في المصارف الخاصة وأثرها على القيمة السوقية ، مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية ، جامعة المثنى ، كلية الادارة والاقتصاد ، م 9 ، ع 3 ، 2019
- 45- عمر ، رياض رؤوف وحمود ، أنيس عواد ، تحليل وقياس أثر سعر الفائدة والمتغيرات الأخرى على كفاءة الأداء المصرفي ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، بغداد ، م 1 ، ع 16 ، 2008
- 46- عوض ، قسمة صابر ، أثر المديونية في القيمة السوقية للاسهم العادية ، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية ، جامعة القادسية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، م 7 ، ع 1 ، 2005
- 47- الغالبي ، مجيد محسن محمد ، اثر القوى الخمس ومؤشرات السوق المالية في القيمة السوقية للسهم ، المجلة العراقية للعلوم الإدارية ، جامعة كربلاء ، كلية الإدارة والاقتصاد ، م 13 ، ع 51 ، 2017
- 48- فارس ، أشرف هاشم و جاسم ، مثنى روكان و سليم ، اباد دخيل ، التدقيق المشترك واثره على القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق ، مجلة الاقتصاد والعلوم الادارية ، جامعة بغداد ، م 26 ، ع 124 ، 2020
- 49- القيسي، ظاهر ،تقييم اقتصاديات إدارة الاستثمار في حساب القبض لشركة الخياطة الحديثة للفترة (2008-2014)، المجالات العلمية الأكاديمية العراقية، كلية الرافدين الجامعية للعلوم، م 1 ، ع 39 ، 2017

- 50- كريم ، أحمد عبد الله وبدراوي ، عبد الرضا فرج ، أثر إدارة رأس المال العامل في بعض مؤشرات الأداء، مجلة العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة البصرة ، م 11، ع 44، 2016
- 51- محمد، جمال هداش، المؤشرات المالية واثرها في تحقيق القيمة السوقية للمصارف العراقية ، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية ، جامعة تكريت، كلية الادارة والاقتصاد ، م 15 ، ع 45 ، 2019
- 52- محمد، سعد عبد و محمد رائد مجيد، دور الهندسة المالية في تمويل رأس المال العامل في المصارف الاسلامية، مجلة جامعة بغداد للعلوم الاقتصادية ، م 2015، ع 6 ، 2015
- 53- الموسوي، أحمد حسين أحمد ، قياس كفاءة رأس المال العامل وتأثيره في تعزيز ربحية شركة الاتصالات، المجلة العراقية للعلوم الادارية ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة كربلاء، م 16 ، ع 63 ، 2020
- 54- موسى ، هيثم عبد النبي والفريجي ، حيدر نعمة غالي ، تأثير الاستثمار الاجنبي المباشر في القيمة السوقية للشركة ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، الجامعة المستنصرية، كلية الادارة والاقتصاد، م 18 ، ع 66 ، 2020
- 55- المياح ، شيماء شاكر محمود و البناء ، زينب مكي ، قياس متطلبات التمويل ودورها في تحسين القيمة السوقية للمصرف ، المجلة العراقية للعلوم الادارية ، جامعة كربلاء، كلية الادارة والاقتصاد ، م 15 ، ع 61 ، 2019
- 56- الياسين ، أحمد عبدالكريم محمد و كاظم ، حسين جواد ، محددات القيمة السوقية للاسهم ، مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة البصرة ، كلية الادارة والاقتصاد ، م 15 ، ع 58 ، 2020
- 57- يوسف، عائشة موسى محمد وأمبدي، عبدالرحمن البكري منصور ، تنظيم الطرق والسياسات المحاسبية وأثرها على تنظيم قيمة المنشأة وترشيد القرارات الادارية ، مجلة الدراسات العليا ، جامعة النيلين ، الخرطوم ، م 7 ، ع 27 ، 2017
- 58- يونس ، مفيد ذنون و الدين ، رغيد عماد ، تأثير التضخم على اسواق الاوراق المالية العربية ، مجلة تنمية الرافدين ، جامعة الموصل ، كلية الادارة والاقتصاد ، م 31 ، ع 93 ، 2009

A : Books

- 59- acca,Financial_Management,Third edition ,BPP Learning Media Ltd,London,2009
- 60- Atrill,Peter,FINANCIAL MANAGEMENT FOR DECISION MAKERS, Eighth Edition,Pearson,Harlow, England ; New York , 2017
- 61- Atrill,Peter,FINANCIAL MANAGEMENT FOR DECISION MAKERS,NINTH EDITION,Pearson,Harlow, England ; New York ,2020
- 62- Bates, Thomas W. & Kidwell, David S.and Parrino, Robert, Fundamentals of Corporate Finance, 2ed, John Wiley& Sons Inc, USA, 2012
- 63- Berk,Jonathan & DeMarzo,Peter & Harford, Jarrad ,FUNDAMENTALS OF Corporate Finance,SECOND EDITION,Pearson Education, Inc,the United,2012
- 64- BERMAN,KAREN & KNIGHT,JOE,Financial Intelligence,EDITION 1,Business Literacy Institute, Inc,Printed in the United States of America,2013
- 65- Besley,Besley & Brigham,Eugene F,CFIN,Edition 4,South-Western College Pub,Stamford, CT 06902 USA,2014
- 66- Brealey,Richard A & Myers ,Stewart C & Marcus , Alan J , Fundamentals of Corporate Finance Third Edition , McGraw-Hill Companies, Inc , USA , 2001

- 67- Brealey, Richard A & Myers, Stewart C & Allen, Franklin, Principles of Corporate Finance, THIRTEENTH EDITION, McGraw-Hill Education, USA, 2020
- 68- Brigham, Eugene f & Houston, Joel F, fundamentals of Financial Management, 6th edition, Cengage Learning, usa, 2009
- 69- Brigham, Eugene f & ,Houston, Joel F, FUNDAMENTALS OF FINANCIAL MANAGEMENT, Eighth Edition, Cengage Learning, usa, 2015
- 70- Brigham, Eugene F & Daves, Phillip R, Intermediate Financial Management, 13th Edition, Cengage Learning ,Inc, Boston, 2014
- 71- Brigham, Eugene F & Ehrhardt, Michael C, Financial Management, Fifteenth Edition, Cengage Learning, Boston, MA, 2017
- 72- Chibili, Michael N, Basic Management Accounting for the Hospitality Industry, Second edition, Noordhoff Uitgevers bv Groningen/Houten, the Netherlands, 2016
- 73- DESAI, MIHIR A, How Finance Works, EDITION first, Harvard Business, Boston, Massachusetts, 2019
- 74- DRAKE, PAMELA PETERSON & FABOZZI, FRANK J, The Basics of Finance, 1 Edition, John Wiley & Sons, Canada, 2010
- 75- Ehrhardt, Michael C & Brigham, Eugene F, Corporate Finance, FOURTH EDITION, South-Western, a part of Cengage Learning, usa, 2011
- 76- Finkler, Steven A & Smith, Daniel L & Calabrese, Thad D & Purtell, Robert M, Financial Management, Fifth Edition, CQ Press, California, 2017

- 77- Gitman, Lawrence, “Principles Of Managerial Finance”, 12th. Ed. New York, Pearson Prentice Hall, 2009
- 78- Hansen,Gerald M & Biemans,Vincent,M&A Disputes,EDITION first,John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.2017
- 79- HIGGINS,ROBERT C & KOSKI,JENNIFER L & MITTON TODD,ANALYSIS FOR FINANCIAL MANAGEMENT, ELEVENTH EDITION,McGraw-Hill/Irwin Series,USA,2016
- 80- Jain , B.K, Financial Management, Edition 1, Biyani Group of Colleges, India,2011
- 81- Klepzig, Heinz-Jürgen, Working Capital and Cash Flow, EDITION 1, GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden, 2008
- 82- McLaney,Eddie,Business Finance,Eleventh edition,PEARSON EDUCATION LIMITED,United Kingdom,2017
- 83- MELICHER,RONALD W & NORTON,EDGAR A,Introduction to Finance,16th Edition,John Wiley & Sons, Inc,USA,2017
- 84- paramasivan,c &,subramanian,t,financial management,New Age International (P) Ltd., Publishers,New Delhi,2009
- 85- Parrino, Parrino & Kidwell,David S & Bates,Thomas W,FUNDAMENTALS OF CORPORATE Finance,John Wiley & Sons, Inc, usa,2009
- 86- Preve,Lorenzo A,WORKING CAPITAL MANAGEMENT,EDITION 1,Oxford University Press,New York,2010
- 87- Ross, Stephen A & Westerfield, Randolph W & Jaffe, Jeffrey,corporate finance,tenth edition,McGraw-Hill/Irwin,usa,2013

- 88- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., Jordan, Bradford D." Fundamentals of Corporate Finance," "Ninth Edition, Copyright by The McGraw–Hill Companies, New York, 2017
- 89- Ross,Stephen A & Westerfield,Randolph W & Jaffe,Jeffrey F & Jordan,Bradford D,corporate finance,FIFTH EDITION,McGraw-Hill Education,usa,2014
- 90- Sana, Kumar Sana & Biswas,Bappaditya & Sarkar,Swapan & Das,Samyabrata,FINANCIAL MANAGEMENT,McGraw Hill Education (India) Private Limited,2017
- 91- SHIM, JAE K & SIEGEL, JOEL G, FINANCIAL MANAGEMENT, Third Edition, McGraw-Hill Companies, Inc, America, America, 2007

B. Thesis And Dissertation:-

- 92- Ahmad, Naveed and Malik, Shoukat and Nadeem, Muhammad and Naqvi, Hamad, (2014), "Impact of working Capital on Corporate Performance: A Case Study from Cement, Chemical and Engineering Sectors of Pakistan", Arabian Journal of Business and Management Review, Vol. (3), No. (7), p12-22
- 93- AKINWANDE, GBENGA SEGUN, WORKING CAPITAL MANAGEMENT IN TELECOMMUNICATION SECTOR A CASE STUDY OF VGC TELECOMS, Thesis for the Master's degree in Business Administration, Blekinge Institute of Technology, 2009
- 94- Erdugan , Riza , The Effect of Economic Factors on the Performance of the Australian Stock Market , A thesis submitted in

fulfillment of the requirements for the degree of Doctor of Philosophy , February . 2012

- 95- Godfred Adjapong AFRIFA, working capital management and alm listed SME companies, Bournemouth University for the Degree of , Doctor of Philosophy,2013
- 96- Khedraki,Amir Assem,Working Capital Management and Profitability of Manufacturing Firms in GCC Countries, Faculty of Economics and Administrative Sciences ± Dept. Banking and Finance April,2014
- 97- Onyeji, Stephen Ifeanyi, “ Working Capital Management in Nigeria Banking Industry” to the Department of Banking and Finance Faculty of Business Administration, University of Nigeria, Enugu Campus, 2013
- 98- Robert,Nyagaka james ,The relationship between dividend payout ratio and market values of firmsl listed at the Nairobi securities exchange ,unpublished master thesis, university of nairobi,nairobi, Kenya,2012
- 99- Serrasqueiro,João Nogueira,Working Capital Management impact on Profitability,PhD thesis,Business Administration at Católica Lisbon School of Business and Economics Lisbon, 2014
- 100- TANDOH,JACOB KPLORLA,WORKING CAPITAL MANAGEMENT AND ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY,PhD thesis,South Dakota State University,Major in Economics,2020
- 101- Lai,Limin,The impact of working capital management on firm value Evidence from airline industry,Master Thesis,Economics and

Management School of Tilburg University, Department of Finance,
The Netherland,2012

- 102- Anton,Sorin Gabriel & Nucu,Anca Elena Afloarei The Impact of Working Capital Management on Firm Profitability,Journal of Risk and Financial Management, 14, 9,2021

C/Periodicals

- 103- Abuzayed , Bana , Molyneux , Philip , Al-Fayoumi , Nedal , Market value, book value and earnings: is bank efficiency a missing link , Managerial Finance , Vol. 35 , No. 2 , 2009
- 104- Afza, T. & Nasir, M. S.,IS IT BETTER TO BE AGGRESSIVE OR CONSERVATIVE IN MANAGING WORKING CAPITAL,Journal of Quality and Technology Management,Volume III, Issue II, Dec. 2007
- 105- Ahmad,Basheer & Ahmed,Ibrar & Samim,Muhammad Mounas,Working Capital Management Efficiency and Corporate Governance, European Online Journal of Natural and Social Sciences,Vol.7, No 1 ,2018
- 106- Alavinasab,Seyed Mohammad & Davoudi,Esmail, the relationship between working capital management and profitability of listed companies in Tehran stock exchange,Business Management Dynamics,Vol.2, No.7, Jan 2013
- 107- Almajali,Amal Yassin & Alamro,Sameer Ahmed & Al-Soub,ahya Zakarea,Factors Affecting the Financial Performance of

- Jordanian Insurance Companies Listed at Amman Stock Exchange, *Journal of Management Research*, Vol. 4, No. 2, 2012
- 108- Awan, Abdul Ghafoor & Shahid, Pervaiz & Hassan, Jahanzeb & Ahmad, Waqas , IMPACT OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT ON PROFITABILITY OF, *International Journal of Business and Management Review*, Published by European Centre for Research Training and Development UK, Vol. 2, No. 4, 2014
- 109- BAÑOS-CABALLERO, Sonia; GARCÍA-TERUEL, Pedro J.; MARTÍNEZ-SOLANO, Pedro. Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal of Business Research*, 2014, 67.3: .338-332
- 110- BOISJOLY, Russell P & CONINE JR, Thomas E & MCDONALD IV, Michael B. Working capital management: Financial and valuation impacts. *Journal of Business Research*, 2020, 108: .8-1
- 111- Chowdhury, Ahm Yeaseen, & Alam, Mohammad Zahedul & Sultana, Sabiha & Hamid , Mohammad Kaysheer, Impact of Working Capital Management on Profitability, *Journal of Economics, Business and Management*, Vol. 6, No. 1, February 2018
- 112- DAOVISAN, Hanvedes & SHEN, H. L. Does, Working Capital Affect Family Firms' Decision-Making in Laos? Evidence from a Two-Wave Cross-Lagged Approach. *Sustainability*, 2020, 12.7: .2658
- 113- DELOOF, Marc. Does working capital management affect profitability of Belgian firms?. *Journal of business finance & Accounting*, 2003, 30.3-4: 573-588.

- 114- FILBECK, Greg; KRUEGER, Thomas M, An analysis of working capital management results across industries, American journal of business,College of Business,Central Michigan University,Vol 20, No 2, .2005
- 115- HANDRIANI, Eka & ROBIYANTO, Robiyanto, Corporate finance and firm value in the Indonesian manufacturing companies, International Research Journal of Business Studies, 11.2,2018
- 116- HOFMANN, Erik & KOTZAB, Herbert. A supply chain-oriented approach of working capital management. Journal of business Logistics, Vol. 31, No. 2, 2010
- 117- HOSSAIN, Tarik. The effect of working capital management on profitability: A study on manufacturing companies in Bangladesh. International Journal of Research in Business and Social Science ,VOL 9NO 6, 2020
- 118- Iqbal,Asif & Zhuquan Wang,Working Capital Management and Profitability Evidence from Firms,International Journal of Business and Management, College of Management, Ocean University of China, Vol. 10, No. 2, 2015
- 119- ISHAK, Mohamad Shahril & AHMAD, Noryati & RAHIM, Fahmi Abdul, Practices and Stability of Working Capital Investment and Financing Policies: Evidence from Malaysia Public Listed Companies. Social and Management Research Journal, Vol 17, No 2 (2020) 342-311
- 120- Jafari,Iman Joneidi & Salahinezhad Maryam & Jalili,Arezu,Effects Of Working Capital Management On Firm's Bankruptcy Probability,International SAMANM Journal of Finance and Accounting ISSN 2308-2356 , Vol. 2, No. 1,January 2014

- 121- KHAN, Muhammad Matin, et al. Working Capital Management and Firm Profitability in the Textile Industry of Bangladesh. International Journal of Science and Business, Volume: 4, Issue: 7 Year: 2020 Page: 118-127
- 122- KORENT, Dina & ORSAG, Silvije. The impact of working capital management on profitability of Croatian software companies. Zagreb International Review of Economics and Business, Vol. 21, No. 1, pp. 65-47, 2018
- 123- Kungu, J. N1*, Wanjau, K. L.2, Waititu, A. G.3 & Gekara, G. M.4, Influence of Aggressiveness and Conservativeness in Investing and Financing Policies on Performance of Industrial Firms in Kenya, IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF), Volume 2, Issue 5 (Jan. 2014)
- 124- Kwenda, Farai & Holden, Merle, Determinants of Working Capital Investment in South Africa: Evidence from Selected JSE Listed Firms, Journal of Economics and Behavioral Studies, Vol. 6, No. 7, 2014
- 125- MAZREKU, Ibish & MORINA, Fisnik & ZEQAJ, Florentina. Does working capital management affect the profitability of commercial banks: the case of Kosovo. European Journal of Sustainable Development, 2020, 9.1: .126-126
- 126- Moeljadi , Factors Affecting Firm Value : Theoretical Study ON Public Manufacturing Firms IN Indonesia , Journal of Contemporary Business, Economics and Law, Vol. 5, No. 2 , 2014
- 127- MOHAMAD, Nor Edi Azhar Binti & SAAD, Noriza Binti Mohd. Working capital management: The effect of market valuation

- and profitability in Malaysia. International journal of Business and Management, Vol. 5, No. 11,2010
- 128- Nadeem,Mushtaq & Waris,Muhammad & Asadullah & Muhammad ,Kamran,Muhammad, Impact of Working Capital Policies on Firm's Performance, Evidence from Pakistan. Journal of International Business and Management,Vol. 3, No. 1, .2020
- 129- NGUYEN, Anh Huu & PHAM, Huong Thanh & NGUYEN, Hang Thu, Impact of Working Capital Management on Firm's Profitability: Empirical Evidence from Vietnam. The Journal of Asian Finance, Economics, and Business,Vol 7No 3, ,2020
- 130- Pirie , Scott & Smith , Malcolm , Accounting earnings, book values and share prices in Malaysia, Volume 11, Number 2, 2003
- 131- PREMPEH, Kwadwo Boateng & PEPRAH-AMANKONA, Godfred. Does Working Capital Management Affect Profitability of Ghanaian Manufacturing Firms?. Zagreb International Review of Economics & Business, Vol. 23, No. 1, pp. 18-1, 2020
- 132- SALIM, M. Noor & SUSILOWATI, Rina. The Effect of Internal Factors on Capital Structure and its Impact on Firm Value, Empirical Evidence From The Food and Beverages Industry Listed on Indonesian Stock Exchange 2017-2013. International Journal of Engineering Technologies and Management Research, 6.7: 2019
- 133- SARWAR, Ammara. The determinants of working capital management in Pakistan: The case of manufacturing sector. Competitive Social Science Research Journal, 2020, 1.2: .53-31
- 134- TINGBANI, Ishmael, et al. Working capital management and financial performance of UK listed firms: a contingency approach.

- International Journal of Banking, Accounting and Finance, 2020, 11.2: .201-173
- 135- Vahid, Taghizadeh Khanqah & Mohsen, Akbari Khosroshahi & Mohammadreza, Ebrati, The impact of working capital management policies on firm's profitability and value: Evidence from Iranian Companies. International Research Journal of Finance and Economics, 88(1), 155-162, 2012
- 136- WEINRAUB, Herbert J & VISSCHER, Sue, Industry practice relating to aggressive conservative working capital policies, Journal of Financial and Strategic Decision, Vol 11, No2, 1998
- 137- Imran, Ahmed & Hussain, Anwar & Shah, Haji Husnain, Impact of Working Capital Management on Value Enhancing, Research Journal of Finance and Accounting www.iiste.org, Vol.8, No.11, 2017
- 138- MOKAYA, Samuel Obino; NYANGARA, Duncan Momanyi; JAMES, L. The effect of dividend policy on market share value in banking industry: The case of national bank of kenya. International journal of arts and commerce, 2013, 2.2: 91-101.
- 139- Sabri, Tamer Bahjat, The impact of working capital on the value of the company in light of differing size, growth, and debt, Peer-reviewed and Open access journal, BEH - Business and Economic Horizons, Volume 7 | Issue 1 | June 2012 | pp. 27-41
- 140- Sianipar, Arthur & Prijadi, Ruslan, Effect of Working Capital and Financial Aspects to Firm Value, 1st Asia Pacific Business and Economics Conference (APBEC 2018), CC BY-NC, volume 89, 2019

- 141- Dhar , Saptarshi , Analyzing the Impact of Working Capital Management on Profitability , Global Journal of Management and Business Research , Volume 18 Issue 4 Version 1.0 Year 2018
- 142- CUONG, Nguyen Thanh; CANH, Nguyen Thi. The effect of capital structure on firm value for Vietnam's seafood processing enterprises. International Research Journal of Finance and Economics, 2012, 89.89: 221-233.

الملاحق

ملحق (1) شركة بغداد للمشروبات الغازية

المطلوبات المتداولة	الموجودات الكلية	الموجودات المتداولة	الفصل	السنة
1932654738	150672653675	61783847898	1	2011
5257724728	155620476521	71250652042	2	
2774789644	153665404490	71462665084	3	
2144372910	153494832628	70089827019	4	
2144275731	155210593153	72304210018	1	2012
2428023038	161274552260	78721082370	2	
2350611515	168851892931	80144718294	3	
3096785529	173714648714	85623904698	4	
3935136821	179129511845	90148790361	1	2013
8014917898	173687447293	85826661632	2	
6633669655	180239965500	93795547218	3	
9480423448	188537302986	102139931422	4	
3649504009	185628009479	98582252819	1	2014
3294594321	190184286107	103556493469	2	
3776955622	189620892299	103763045421	3	
4841083542	197192580528	101173161080	4	
4342485187	201989770645	102590498605	1	2015
1760314925	209489392028	107230607131	2	
5566204398	219137377180	115451448850	3	
5918785709	226907311687	117870541007	4	
6481799380	232508491705	119044051692	1	2016
6237418852	243074752836	94165923236	2	
21201614966	274042831861	90602731562	3	
21001318249	263576845976	80080730621	4	
25104023970	334674385212	87894530934	1	2017
22754166256	328341639725	95345337636	2	
10981208785	329731192574	101888058290	3	
9919684257	322213556769	95440108111	4	
13686216176	335404616856	109272288122	1	2018
25470562252	340462550106	109529636572	2	
27855331122	357890363050	131256278504	3	
10743865686	350255595267	119011802550	4	
2860804148	350687127376	123125149281	1	2019
24603348773	364027521954	133212916765	2	
54017110560	431000737177	204041958614	3	
30914084373	403529136470	164407099924	4	

الملاحق

ملحق (2) الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك

المطلوبات المتداولة	الموجودات الكلية	الموجودات المتداولة	الفصل	السنة
2991815701	7939085875	6547683659	1	2011
2139513294	12112622192	10733096118	2	
2297323415	11529916590	10177579452	3	
3651897256	12449639875	10227359918	4	
2768992904	11090378288	8833026921	1	2012
2354819656	13015373844	10581960705	2	
2229801803	11901532699	10281522481	3	
2993797229	12071339480	10392240834	4	
2812518232	11603161574	10160648349	1	2013
5103161562	14004149105	12862096508	2	
4227788366	12993629106	11816760815	3	
3107298645	12389625465	10408545439	4	
2366185324	10929638107	8972780946	1	2014
2576020415	10657077118	870089282	2	
2571254236	10101871731	8065551918	3	
2501958817	9094135011	7414931817	4	
3272277369	8237618688	6585646855	1	2015
2179833725	7651156081	6025873609	2	
2402938844	7408103445	5808740334	3	
3043919231	7703538349	5894013203	4	
2544325173	6953046053	5170839808	1	2016
2551064156	6660719717	4905832371	2	
2803253209	6413268478	4660204885	3	
2835041640	6454923453	4927698511	4	
2639457250	6249696414	4749709661	1	2017
2596600922	6054911208	4565806645	2	
2617636820	5822879268	4351179216	3	
2692690399	6041387749	4483776423	4	
2765529735	6231651253	4691451682	1	2018
2487305237	6050048181	4490201365	2	
2701887057	6432957368	4690242307	3	
2934221972	6799280381	5006232079	4	
2480331224	6472309302	4697788877	1	2019
2126654813	6497625031	4459696377	2	
2179477617	6911718167	4261593623	3	
3221379351	7947269986	4583974470	4	

الملاحق

ملحق (3) شركة الخياطة الحديثة

المطلوبات المتداولة	الموجودات الكلية	الموجودات المتداولة	الفصل	السنة
187270960	1209533677	917580563	1	2011
146994325	1008430302	906612632	2	
114446764	957282527	865585541	3	
126423023	919071457	812920750	4	
122739992	919482724	815234458	1	2012
130957786	988423996	886078172	2	
134215576	986467861	865162478	3	
133096853	931371874	801330508	4	
119252463	944895615	826118260	1	2013
127890145	1047313541	921163195	2	
142236524	1033132546	909462133	3	
126399991	1046937518	933680741	4	
123399991	1048284066	839781100	1	2014
123751544	1126407082	920410444	2	
142236524	1073177047	869062895	3	
126399991	1163389097	958347242	4	
211377849	1224573300	930781141	1	2015
187701714	1309300388	1015427338	2	
115202054	1232700396	890486016	3	
258274499	1639283379	1279999040	4	
292504445	1544695687	1177734424	1	2016
234689686	1538614508	1177357406	2	
221370347	1492947623	1138227067	3	
405963223	1637536995	1276930026	4	
282591009	1652065613	1298941701	1	2017
248441377	1636538824	1273503641	2	
240594586	1750507842	1395542563	3	
241270680	1880173733	1533043512	4	
301992032	2033054085	1686684942	1	2018
319034803	2209421681	1871150798	2	
294251983	2323303860	1993416151	3	
514546812	2797280280	2475862183	4	
458028725	2871449958	2557733916	1	2019
543134579	2772103397	2466627742	2	
543134532	2840404074	2543010414	3	
375915825	2732391503	2429861430	4	

الملاحق

ملحق (4) الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات

المطلوبات المتداولة	الموجودات الكلية	الموجودات المتداولة	الفصل	السنة
82448680	4338239850	4011058331	1	2011
1262127787	6194843976	4954793837	2	
1666153604	6782782007	4700956134	3	
3058872142	7661967550	5628593715	4	
3361646920	8096907816	6099179747	1	2012
2066406068	6770501223	5099642165	2	
2688996249	7344887725	5839135375	3	
2832810095	7089664769	5779723064	4	
1779585725	6017298227	4841186435	1	2013
2824823121	6806102624	5529766095	2	
3224014116	6990789214	5889429171	3	
2837097311	5811292540	4956820962	4	
2716241412	5183160269	4461148983	1	2014
2885242828	5004844196	4228873803	2	
1978544626	4403152332	3613187430	3	
2754324382	4570293933	3877541256	4	
2761050471	4337301166	3674432743	1	2015
2796626594	3383628248	2730781248	2	
2876278777	2881920886	2278910971	3	
2863800823	3382969528	2831035506	4	
2955851420	3208742029	2690423653	1	2016
2453256643	2363270185	1862510738	2	
3082384814	1921018087	1398593289	3	
3338827980	2706453494	2288222564	4	
3338827980	2477311212	2086564836	1	2017
3480914173	2582312161	2191557147	2	
3613295371	3296302912	2005206143	3	
3945889203	2405392229	2060530793	4	
4001725007	2282978592	1956473991	1	2018
4426237458	2474858325	2148426235	2	
4625294501	2405959995	2079365395	3	
4868302834	2314500123	2068411248	4	
5024016659	2275787387	2044396116	1	2019
5218214023	2277398922	2046079651	2	
5310823249	2217713865	1981237285	3	
5277832255	2263484646	2057433257	4	

الملاحق

ملحق (5) شركة المنصور للصناعات الدوائية

المطلوبات المتداولة	الموجودات الكلية	الموجودات المتداولة	الفصل	السنة
370297286	3978427525	2340159046	1	2011
407658765	4020280425	2301448218	2	
397449350	4428701830	2652061448	3	
320098365	3893597620	2834014722	4	
434984182	4864082668	2989399486	1	2012
784295367	5510911965	3632941283	2	
1029740539	5716624708	3834790026	3	
605378884	5104341874	4101203065	4	
1003869976	6734818577	4732017645	1	2013
328231062	8947648239	6974641307	2	
577665620	8921351409	6859297977	3	
407879588	7839866409	6660922180	4	
288113882	8858091652	6558555965	1	2014
207598591	8824858748	6504073061	2	
753162499	8971110188	6649675001	3	
856000679	8161583614	7040293813	4	
675662304	9418096280	7085087118	1	2015
434723197	9708012324	7348376062	2	
194002005	9352804123	6874788111	3	
395352481	8006206671	6788229055	4	
385543502	9496549538	6886547768	1	2016
549695380	9496643702	6739412632	2	
398435366	9371149309	6613250239	3	
616762890	8143450589	6744126582	4	
756896988	8403175986	6732488979	1	2017
754589910	8189836244	6271688887	2	
603878150	8063082092	6126347235	3	
473163818	8050176521	5620175087	4	
519582841	8298480751	5201946417	1	2018
940699018	8608713720	4682395716	2	
1744982361	9468638546	4598303674	3	
1806580677	9504928526	4629714069	4	
1646296342	8549412462	4217984005	1	2019
1548070399	8750768151	3485622694	2	
1548964022	8707861253	4416447444	3	
1256495838	6949287881	2252536686	4	

الملاحق

ملحق (6) الشركة العراقية للسجاد والمفروشات

المطلوبات المتداولة	الموجودات الكلية	الموجودات المتداولة	الفصل	السنة
852235708	3032930054	2976099036	1	2011
720825394	3059949258	3006368613	2	
764494819	2868361607	2816137335	3	
1268696343	3153633467	3062573754	4	
1316165275	3345521263	3300301405	1	2012
1329318028	3411302550	3370775449	2	
1010307273	3244854773	3208531429	3	
1118743837	3053033951	2939836120	4	
1007749814	2967403634	2927270575	1	2013
1140100796	3253068582	3215400716	2	
885197337	3117600189	3082162516	3	
1471044596	3476773080	3369420015	4	
1349371537	3390964212	3361722800	1	2014
1337866893	3489220594	3465077950	2	
1055515639	3365635199	3342210323	3	
1107911840	3169695277	3070287401	4	
991040962	3097370764	3076244462	1	2015
751916055	2975942520	2959934903	2	
708348808	2964217629	2953438697	3	
799640710	2790375822	2698921353	4	
707817707	2780373451	2761791545	1	2016
789393208	2973231686	2956710018	2	
777052363	2991978732	2977517202	3	
871657910	2768262235	2677826654	4	
751675455	2677083412	2659695801	1	2017
1293775713	3431545910	3414158299	2	
1300273445	3556331856	3539344245	3	
724727324	3136204756	3054929484	4	
718162617	3155079598	3073804327	1	2018
276370398	3150683861	3069408590	2	
395257890	3230588956	3148943685	3	
994076246	3143394759	3067106013	4	
362686436	3353330521	3277041776	1	2019
355315278	3591189207	3514900462	2	
531663069	3797594337	3720925593	3	
477998285	3684382066	3610816124	4	

الملاحق

ملحق (7) القيمة السوقية باللوغاريتم

المتوسط	السجاد	المنصور	الدراجات	الخيطة	البلاستيك	بغداد	الفصل	السنة
10.036	9.353	10.021	10.122	8.823	10.543	11.355	1	2011
10.024	9.366	10.021	10.088	8.823	10.533	11.314	2	
10.033	9.357	10.100	10.023	8.823	10.499	11.398	3	
9.987	9.398	9.960	9.975	8.823	10.481	11.284	4	
10.056	9.386	9.881	10.011	9.369	10.481	11.211	1	2012
9.919	9.362	9.700	9.927	9.197	10.238	11.088	2	
9.990	9.352	9.714	9.973	9.553	10.173	11.172	3	
9.957	9.362	9.593	9.813	9.507	10.168	11.297	4	
9.938	9.366	9.527	9.653	9.528	10.145	11.409	1	2013
10.018	9.371	9.802	9.648	9.622	10.090	11.576	2	
9.973	9.317	9.789	9.628	9.556	10.062	11.487	3	
9.974	9.317	9.765	9.653	9.401	10.106	11.600	4	
9.971	9.327	9.725	9.643	9.361	10.126	11.642	1	2014
9.963	9.327	9.656	9.628	9.498	10.074	11.597	2	
9.916	9.249	9.680	9.574	9.441	10.057	11.493	3	
9.941	9.327	9.735	9.498	9.498	10.111	11.478	4	
9.885	9.296	9.692	9.498	9.454	10.001	11.367	1	2015
9.930	9.261	9.775	9.519	9.297	10.095	11.632	2	
9.893	9.301	9.779	9.447	9.361	9.974	11.493	3	
9.919	9.330	9.692	9.538	9.447	9.914	11.592	4	
9.871	9.317	9.650	9.470	9.398	9.863	11.530	1	2016
9.855	9.342	9.603	9.439	9.531	9.794	11.418	2	
9.838	9.357	9.603	9.398	9.481	9.773	11.418	3	
9.926	9.411	9.637	9.398	9.617	9.974	11.522	4	
9.957	9.583	9.617	9.398	9.623	9.897	11.622	1	2017
9.970	9.599	9.610	9.556	9.476	9.930	11.647	2	
9.951	9.550	9.643	9.477	9.519	9.872	11.643	3	
10.019	9.607	9.650	9.550	9.690	9.937	11.677	4	
10.181	9.608	9.650	10.077	9.760	10.121	11.869	1	2018
10.148	9.585	9.650	10.000	9.736	10.057	11.858	2	
10.097	9.565	9.637	9.942	9.602	10.033	11.801	3	
10.093	9.601	9.617	9.942	9.601	9.994	11.804	4	
10.106	9.600	9.617	9.991	9.724	9.994	11.711	1	2019
10.123	9.585	9.668	9.911	9.767	10.008	11.799	2	
10.171	9.628	9.760	10.041	9.732	10.090	11.775	3	
10.271	9.646	9.789	10.151	9.813	10.460	11.766	4	

الملاحق

ملحق (8) صافي رأس المال العامل باللوغاريتم

السنة	الفصل	بغداد	البلاستيك	الخباطة	الدرجات	المنصور	السجاد
2011	1	10.78	9.55	8.86	9.59	9.29	9.33
	2	10.82	9.93	8.88	9.57	9.28	9.36
	3	10.84	9.90	8.88	9.48	9.35	9.31
	4	10.83	9.82	8.84	9.41	9.40	9.25
2012	1	10.85	9.78	8.84	9.44	9.41	9.30
	2	10.88	9.92	8.88	9.48	9.45	9.31
	3	10.89	9.91	8.86	9.50	9.45	9.34
	4	10.92	9.87	8.82	9.47	9.54	9.26
2013	1	10.94	9.87	8.85	9.49	9.57	9.28
	2	10.89	11.09	8.90	9.43	9.82	9.32
	3	10.94	9.88	8.88	9.43	9.80	9.34
	4	10.97	9.86	8.91	9.33	9.80	9.28
2014	1	10.98	9.82	8.86	9.24	9.80	9.30
	2	11.00	9.79	8.90	9.13	9.80	9.33
	3	11.00	9.74	8.86	9.21	9.77	9.36
	4	10.98	9.69	8.92	9.05	9.79	9.29
2015	1	10.99	9.52	8.86	8.96	9.81	9.32
	2	11.02	9.59	8.92	-7.82	9.84	9.34
	3	11.04	9.53	8.89	-8.78	9.82	9.35
	4	11.05	9.45	9.01	-7.52	9.81	9.28
2016	1	11.05	9.42	8.95	-8.42	9.81	9.31
	2	10.94	9.37	8.97	-8.77	9.79	9.34
	3	10.84	9.27	8.96	-9.23	9.79	9.34
	4	10.77	9.32	8.94	-9.02	9.79	9.26
2017	1	10.80	9.32	9.01	-9.10	9.78	9.28
	2	10.86	9.29	9.01	-9.11	9.74	9.33
	3	10.96	9.24	9.06	-9.21	9.74	9.35
	4	10.93	9.25	9.11	-9.28	9.71	9.37
2018	1	10.98	9.28	9.14	-9.31	9.67	9.37
	2	10.92	9.30	9.19	-9.36	9.57	9.45
	3	10.37	9.30	9.23	-9.41	9.46	9.44
	4	11.03	9.32	9.29	-9.45	9.45	9.32
2019	1	11.08	9.35	9.32	-9.47	9.41	9.46
	2	11.04	9.37	9.28	-9.50	9.29	9.50
	3	11.18	9.32	9.30	-9.52	9.46	9.50
	4	11.13	9.20	9.31	-9.51	9.00	9.50

الملاحق

ملحق (9) عدد الأسهم العادية ب 100 مليون

السنة	الفصل	بغداد	البلاستيك	الخطايطة	الدراجات	المنصور	السجاد
2011	1	1250	75.94	9	50	25.00	5
	2	1250	75.94	9	50	25.00	5
	3	1250	75.94	9	50	30.00	5
	4	1250	75.94	9	50	32.35	5
2012	1	1250	75.94	9	50	32.35	5
	2	1250	151.88	9	50	32.35	5
	3	1250	151.88	9	50	32.35	5
	4	1330	151.88	9	50	32.35	5
2013	1	1330	151.88	9	50	32.35	5
	2	1330	151.88	9	50	64.69	5
	3	1330	151.88	9	50	64.69	5
	4	1330	151.88	9	50	64.69	5
2014	1	1330	151.88	9	50	64.69	5
	2	1330	151.88	9	50	64.69	5
	3	1330	151.88	9	50	64.69	5
	4	1330	151.88	9	50	64.69	5
2015	1	1330	151.88	9	50	64.69	5
	2	1330	151.88	9	50	64.69	5
	3	1330	151.88	9	50	64.69	5
	4	1330	151.88	10	50	64.69	5
2016	1	1330	151.88	10	50	64.69	5
	2	1330	151.88	10	50	64.69	5
	3	1330	151.88	10	50	64.69	5
	4	1330	151.88	10	50	64.69	5
2017	1	1773.33	151.88	10	50	64.69	5
	2	1773.33	151.88	10	50	64.69	5
	3	1773.33	151.88	10	50	64.69	5
	4	1773.33	151.88	10	50	64.69	5
2018	1	1773.33	151.88	10	50	64.69	5
	2	1773.33	151.88	10	50	64.69	5
	3	1773.33	151.88	10	50	64.69	5
	4	1773.33	151.88	10	50	64.69	5
2019	1	1773.33	151.88	10	50	64.69	5
	2	1773.33	151.88	10	50	64.69	5
	3	1773.33	151.88	10	50	64.69	5
	4	1773.33	151.88	10	50	64.69	5

الملاحق

ملحق (10) سعر السهم العادي

السنة	الفصل	بغداد	البلاستيك	الخيطة	الدراجات	المنصور	السجاد
2011	1	1.81	4.6	0.74	2.65	4.2	4.51
	2	1.65	4.49	0.74	2.45	4.2	4.65
	3	2	4.15	0.74	2.11	4.2	4.55
	4	1.54	3.99	0.74	1.89	2.82	5
2012	1	1.3	3.99	2.6	2.05	2.35	4.86
	2	0.98	1.14	1.75	1.69	1.55	4.6
	3	1.19	0.98	3.97	1.88	1.6	4.5
	4	1.49	0.97	3.57	1.3	1.21	4.6
2013	1	1.93	0.92	3.75	0.9	1.04	4.65
	2	2.83	0.81	4.65	0.89	0.98	4.7
	3	2.31	0.76	4	0.85	0.95	4.15
	4	2.99	0.84	2.8	0.9	0.9	4.15
2014	1	3.3	0.88	2.55	0.88	0.82	4.25
	2	2.97	0.78	3.5	0.85	0.7	4.25
	3	2.34	0.75	3.07	0.75	0.74	3.55
	4	2.26	0.85	3.5	0.63	0.84	4.25
2015	1	1.75	0.66	3.16	0.63	0.76	3.95
	2	3.22	0.82	2.2	0.66	0.92	3.65
	3	2.34	0.62	2.55	0.56	0.93	4
	4	2.94	0.54	2.8	0.69	0.76	4.28
2016	1	2.55	0.48	2.5	0.59	0.69	4.15
	2	1.97	0.41	3.4	0.55	0.62	4.4
	3	1.97	0.39	3.03	0.5	0.62	4.55
	4	2.5	0.62	4.14	0.5	0.67	5.15
2017	1	2.36	0.52	4.2	0.5	0.64	7.65
	2	2.5	0.56	2.99	0.72	0.63	7.95
	3	2.48	0.49	3.3	0.6	0.68	7.1
	4	2.68	0.57	4.9	0.71	0.69	8.1
2018	1	4.17	0.87	5.75	2.39	0.69	8.11
	2	4.07	0.75	5.45	2	0.69	7.7
	3	3.57	0.71	4	1.75	0.67	7.35
	4	3.59	0.65	3.99	1.75	0.64	7.98
2019	1	2.9	0.65	5.3	1.96	0.64	7.96
	2	3.55	0.67	5.85	1.63	0.72	7.7
	3	3.36	0.81	5.4	2.2	0.89	8.5
	4	3.29	1.9	6.5	2.83	0.95	8.85

Abstract

The main objective of this study is to shed light on the cognitive aspects related to working capital and market value on some industrial companies listed in the Iraqi Stock Exchange and to show the extent of the impact of working capital indicators on the market value of the facility, and in order to test the hypotheses of the study, the study was applied to a sample Of the industrial companies listed in the Iraq Stock Exchange, which are six companies, the necessary information was obtained through the financial reports of the Iraq Stock Exchange for the study sample companies for the period 2011-2019, and on a quarterly basis for each year four chapters.

The study relied on a number of statistical tools and methods: correlation, simple linear regression analysis, multiple regression, arithmetic mean, and (T) and (F) tests, as well as a set of related financial indicators (the ratio of current assets to total assets). , trading ratio, net working capital, closing price). In light of the results, which were reached, a set of conclusions was drawn, the most important of which were: There is a multiple impact of the working capital indicators on the market value of the company (Baghdad Soft Drinks, the National Company for Chemical and Plastic Industries, Modern Sewing, Al-Mansour Pharmaceutical Industries, Al-Iraqiya for Carpets and Furniture) That is, the changes taking place in the three indicators lead to an increase in the market value and the achievement of profits. As for the (bikes) company, there is no multi-effect.

Keywords: working capital, market value, net working capital, trading ratio



The Republic of Iraq
Ministry of Higher Education and Scientific Research
Karbala University
College of Administration and Economics
Department of Business Administration
Graduate Studies



**Analysis of working capital and its impact in
the market value of the enterprise**

**analytical study of a sample of the industrial
sector companies listed in the Iraqi Stock
Exchange for the period from 2011 to 2019**

**the Board of the Faculty of Administration and
Economics/ University of Karbala which is part of
the requirements for obtaining a master's degree in
Business Administration Sciences**

Submitted by the student

Firas Qassem Sobeeh Shuaib Al-Kinani

Under the supervision of the teacher, Dr

Amir Ghanem Wadi

م 2021

هـ 1442