



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة كربلاء - كلية الإدارة والاقتصاد  
قسم إدارة الأعمال - دبلوم إدارة المشاريع

## المديونية وتأثيرها في ربحية الشركات الصناعية دراسة تحليلية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2015-2020)

بمحة مقدم الى كلية الإدارة والاقتصاد  
وهو جزء من متطلبات الحصول على شهادة الدبلوم العالي في إدارة المشاريع

تقدم بها الطالب

يوسف عبد الزهرة عبيس سلمان


بإشراف

أ.م.د. حيدر خضير جوان



## إقرار رئيس لجنة الدراسات العليا

بناء على إقرار المشرف العلمي والخبير اللغوي على بحث  
الدبلوم العالي في إدارة مشاريع / قسم إدارة أعمال / كلية الإدارة  
والاقتصاد / جامعة كربلاء للطالب (يوسف عبد الزهره عبيس)  
الموسوم بـ (المديونية وتأثيرها في ربحية الشركات الصناعية)،  
رشح هذا البحث للمناقشة.

  
أ.م. د حيدر عباس الجنابي  
معاون العميد للشؤون العلمية

## مصادق مجلس الكلية

صادق مجلس كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة كربلاء على توصية لجنة المناقشة

  
أ.م. د هاشم جبار الحسيني  
عميد كلية الإدارة والاقتصاد

## إقرار لجنة المناقشة

نشهد أعضاء ورئيس لجنة المناقشة باننا اطلعنا على بحث  
الدبلوم العالي في إدارة المشاريع / قسم إدارة الاعمال / كلية  
الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء والموسوم بـ (المديونية  
وتأثيرها في ربحية الشركات الصناعية) والمقدم من قبل الطالب  
(يوسف عبد الزهره عبيس) وقد ناقشنا الطالب في محتوياته  
وفيما له، ووجدنا انه جدير بالقبول لنيل درجة الدبلوم العالي في  
إدارة مشاريع بتقدير (جيد جدا).

  
الأستاذ المساعد الدكتور

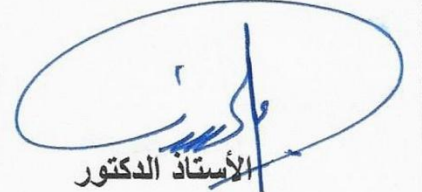
حيدر خضير جوان

عضواً ومشرفاً

  
الأستاذة المساعدة الدكتورة

نور صلاح عبد النبي

عضواً

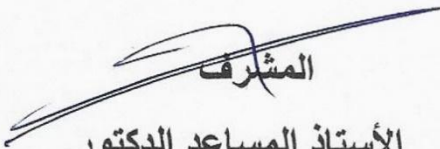
  
الأستاذ الدكتور

عبد الحسين جاسم محمد

رئيساً

## إقرار الأستاذ المشرف

أشهد ان اعداد البحث الموسوم بـ (المديونية وتأثيرها في ربحية الشركات الصناعية) المقدم من قبل الطالب (يوسف عبد الزهره عبيس) قد جرى تحت اشرافي في قسم إدارة الاعمال / كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء، وهو جزء من متطلبات نيل درجة الدبلوم العالي في إدارة المشاريع.

  
المشرف  
الأستاذ المساعد الدكتور  
حيدر خضير جوان

## إقرار المقوم اللغوي

اشهد أني قرأت بحث الدبلوم العالي في إدارة المشاريع الموسوم (المديونية وتأثيرها في ربحية الشركات الصناعية) المقدم من قبل الطالب (يوسف عبد الزهره عبيس) الى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء، وقد وجدته صالحاً من الناحيتين اللغوية والتعبيرية بعد ان اخذ الطالب بالملاحظات المسجلة على متن البحث ولأجله وقعت.

  
الخبير اللغوي: الدكتور صلاح مهدي جابر

التاريخ: / / ٢٠٢

## الإهداء

الى ذلك الصرح العظيم الذي علمني الخلق الكريم، وصاحب الفضل،  
والدي العزيز.

الى من علمتني العطاء من دون انتظار المقابل، يا من زرعت في قلبي  
أسمى معاني الحب أمي.

والداي كانا عوناً وسنداً لي، لدعائهما المبارك أعظم الأثر في تسيير سفينة  
البحث الى ان رست على هذه الصورة.

الى استاذي (أ.م.د. حيدر خضير جوان) الذي علمني أن تشجيع  
الأستاذ لطالبه دافع قوي على التقدم.

الى اساتذتي وأهل الفضل عليّ الذين غمروني بالحب والتقدير والنصيحة  
والإرشاد.

الى من هم عزوتي وفخري وسندي في الحياة إخوتي وأخواتي.  
الى كل من دعمني وشجعني في حياتي وأعطاني دفعة نحو الأمام.

الباحث

## شكر وتقدير

لا يسعني في البداية إلا أن أتقدم بجزيل الشكر ووافر الامتنان الى عمادة كلية الإدارة والاقتصاد في جامعة كربلاء ممثلة بالسيد العميد الدكتور هاشم الحسيني المحترم، كما أتوجه بشكري وتقديري الى رئيس قسم إدارة الاعمال أ.م.د فيصل الطائي المحترم، والى السادة الأعضاء لجنة المناقشة المحترمون المتمثلة بالاستاذ الدكتور عبد الحسين جاسم محمد رئيسا، والاستاذة المساعدة الدكتورة نور صلاح عبد النبي عضوا، كما أتوجه بشكري وامتناني الى مشرفي الأستاذ المساعد الدكتور حيدر خضير جوان المحترم فقد تحملني كثيرا واسدى النصح والتوجيه فكانت لتوجيهاته وارشاداته وملاحظاته الأثر البالغ على ماضهت عليه الرسالة بهذه الصورة فجزاه الله عني كل خير، كما أتقدم بجزيل الشكر ووافر الامتنان الى عائلتي الكريمة التي كانت لي السند الحقيقي والداعمين لمسيرتي العلمية، بعد الله تعالى واهل لبيت عليهم السلام.

الباحث

## المستخلص

يهدف هذا البحث إلى دراسة تأثير المديونية على ربحية الشركات الصناعية، وتحليل طبيعية العلاقة بينهما بما يساهم في فهم كيفية انعكاس مستويات المديونية في الأداء المالي لهذه الشركات.

وتتمثل المشكلة البحث في عدم وضوح العلاقة بين مستويات المديونية ونتائج الربحية، الامر الذي ما يستدعي اجراء دراسة معمقة لتحديد اتجاه وقوة هذا التأثير ولا سيما في ظل التحديات الاقتصادية وللمالية التي تواجه الشركات الصناعية.

وتتكون عينة البحث من مجموعة مختارة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، التي تتوفر عنها بيانات مالية دقيقة، وموثوقة خلال هذه الفترة.

واعتمد البحث على مجموعة من الاساليب الاحصائية شملت التحليل الوصفي وتحليل الانحدار، فضلا عن استخدام معادلات مالية لقياس المديونية، ومؤشرات الربحية المتمثلة بالعائد على الموجودات (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE).

وتوصل البحث إلى وجود تأثيرات متفاوتة للمديونية على ربحية الشركات الصناعية، اذ تختلف هذه التأثيرات باختلاف نوع وحجم الشركات. كما أظهرت النتائج أهمية الإدارة المالية الفعالة في تحقيق مستويات أفضل من الربحية.

ويوصي البحث بضرورة تطوير استراتيجيات فعالة لإدارة المديونية، وتحسين كفاءة العمليات التشغيلية، فضلا عن إجراء تحليلات مالية دورية لتقييم تأثير المديونية على الربحية بما يساهم في اتخاذ قرارات مالية واستثمارية رشيدة.

الكلمات المفتاحية: الربحية، المديونية، العائد على الموجودات، العائد على حق الملكية.

## قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	الإهداء
ب	شكر وتقدير
ج	المستخلص
د	ثبت المحتويات
و	ثبت الجداول
1	المقدمة
12-2	الفصل الأول: منهجية البحث وبعض الدراسات السابقة
3	أولاً: مشكلة البحث
4	ثانياً: أهمية البحث
5	ثالثاً: أهداف البحث
5	رابعاً: فرضيات البحث
6	خامساً: مجتمع وعينة البحث
6	سادساً: محددات البحث
7	سابعاً: الأساليب الإحصائية والمعادلات المالية
9	الدراسات السابقة
34-13	الفصل الثاني: الجانب النظري للدراسة
20-14	أولاً: المديونية في الشركات الصناعية
34-21	ثانياً: الربحية
66-36	الفصل الثالث: الجانب العملي للدراسة
37	المبحث الأول: التحليل المالي
37	أولاً: الشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم
39	ثانياً: شركة إنتاج البذور
40	ثالثاً: شركة الشرق الأوسط

الصفحة	الموضوع
42	رابعاً: الشركة الاهلية للإنتاج الزراعي
43	خامساً: شركة بغداد للمشروبات الغازية
45	سادساً: شركة المنصور الدوائية
46	سابعاً: شركة الكندي
48	ثامناً: شركة الصنائع الكيماوية
49	تاسعاً: شركة السجاد
51	عاشراً: شركة الخياطة
53	المبحث الثاني: التحليل الوصفي والاحصائي
53	التحليل الوصفي
55	التحليل الاحصائي
55	الشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم
56	شركة انتاج البذور
57	شركة الشرق الاوسط
58	الشركة الاهلية للإنتاج الزراعي
59	شركة بغداد للمشروبات الغازية
60	شركة المنصور الدوائية
62	شركة الكندي
63	شركة الصنائع الكيماوية
64	شركة السجاد
65	شركة الخياطة
70-68	الفصل الرابع: الاستنتاجات والتوصيات
68	أولاً: الاستنتاجات
69	ثانياً: التوصيات
79-72	المراجع والمصادر

## قائمة الجداول

رقم	العنوان	صفحة
1	يوضح آراء الباحثين في تعريف الربحية	22
2	الفرق بين الربح والربحية	24
1-3	البيانات والنسب المالية للشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	37
2-3	البيانات والنسب المالية لشركة إنتاج البذور	39
3-3	البيانات والنسب المالية لشركة الشرق الأوسط	40
4-3	البيانات والنسب المالية للشركة الاهلية للإنتاج الزراعي	42
5-3	البيانات والنسب المالية لشركة بغداد للمشروبات الغازية	43
6-3	البيانات والنسب المالية لشركة المنصور الدوائية	45
7-3	البيانات والنسب المالية لشركة الكندي	46
8-3	البيانات والنسب المالية لشركة الصناعات الكيماوية	48
9-3	البيانات والنسب المالية لشركة السجاد	49
10-3	البيانات والنسب المالية لشركة الخياطة	51
11-3	الوسط الحسابي والانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة	53
12-3	العلاقات الإحصائية للشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	55
13-3	العلاقات الإحصائية لشركة إنتاج البذور	56
14-3	العلاقات الإحصائية لشركة الشرق الأوسط	57
15-3	العلاقات الإحصائية للشركة الاهلية للإنتاج الزراعي	58
16-3	العلاقات الإحصائية لشركة بغداد للمشروبات الغازية	59

60	العلاقات الإحصائية لشركة المنصور الدوائية	17-3
62	العلاقات الإحصائية لشركة الكندي	18-3
63	العلاقات الإحصائية لشركة الصنائع الكيماوية	19-3
64	العلاقات الإحصائية لشركة السجاد	20-3
65	العلاقات الإحصائية لشركة الخياطة	21-3

## مقدمة

تعدّ المديونية من الأدوات المالية الأساسية التي تعتمد عليها الشركات الصناعية في تمويل أنشطتها وتوسيع نطاق عملياتها الانتاجية. وتودي المديونية دورًا حيويًا في تعزيز القدرة التنافسية للشركات من خلال توفير مصادر تمويل اضافية، ولكنها في الوقت نفسه تحمل مخاطر مالية قد تعكس سلبيًا على الأداء المالي والربحية. لذا يتطلب فهم العلاقة بين المديونية والربحية دراسة دقيقة، نظرًا لتأثيرات مستويات المديونية في التكاليف التشغيلية، والربحية.

واهمية البحث في عدة جوانب علمية وتطبيقية وتحسين الأداء المالي وتوجيه السياسات والاستراتيجيات الاستثمارية وتلبية حاجات السوق واسهام في الاديبيات الاكاديمية وتم اختيار الشركات الصناعية لتوافر البيانات الحالية ومستمرة بالعمل وأنها شركات رصينة ولديها خبرة وتحتل حصة سوقية وغيرها من الأسباب التي دفعت الباحث لاختيار هذه الشركات. ومشكلة البحث تتمثل في ظل التحديات الاقتصادية المتزايدة التي تواجهها الشركات تزداد الضغوط أكبر لتوفير التمويل اللازم لتطوير اعمالها ومن ثم يصبح من المهم تقسيم كيفية تاثير مستويات المديونية في العوائد المالية وتعكس الربحية قدرة الشركة على تحقيق الأرباح. ويهدف البحث الى تحليل العلاقة بين المديونية والربحية في الشركات الصناعية المدرجة في السوق العراق للأوراق المالية وذلك من خلال استعراض الاديبيات والدراسات السابقة وتطبيق الأساليب الإحصائية المناسبة، كما يهدف البحث الى تسليط الضوء على الفجوات البحثية المرتبطة بتأثير المديونية في الربحية وتقديم روى قيمة لأصحاب القرار في مجال الإدارة المالية. حدود البحث كانت المكانية والزمانية وتمثل الحدود المكانية الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية إذا انها تمثل مجتمع البحث في حين الحدود الزمانية للبحث وفق سلسلة زمنية للفترة من (2015 الى 2020). جانب النظري للدراسة كان المديونية والربحية فالمديونية هي اجمالي المبالغ

المادية المستحقة على فرد او شركة او دولة، والتي تم اقتراضها وتتطلب سدادها في اجال محدد وتقاس غالبا كنسبة مئوية لتحديد مدى الاعتماد على التمويل الخارجي مقارنة بالتمويل الذاتي. والربحية هي قدرة الشركة او المشروع على تحقيق الأرباح من خلال تجاوز إيراداتها لنفقاتها وتكاليف تشغيلها وهي مقياس أساسي لتقييم كفاءة الإدارة وقدرة المنشأة على النمو والاستمرار، حيث تقاس من خلال نسبة مالية تدرس العلاقة بين الأرباح والإيرادات والاستثمارات. اما تأثير المديونية على ربحية الشركات توصل اليه البحث هنالك تأثيرات متفاوتة للمديونية في ربحية الشركات الصناعية، إذا اختلفت هذه التأثيرات بحسب ونوع حجم الشركة كما أظهرت نتائج أهمية الإدارة المالية الفعالة في تحقيق الربحية.

وقد استخدم في الجانب العملي بعض الأساليب الإحصائية في البحث مثل التحليل الوصفي وتحليل الانحدار واختبار الفرضيات ( T.Test ) و (NOVA).

اما اهم الاستنتاجات أظهرت نتائج التحليل وجود تباين في النتائج ان هناك عوامل محددة تؤثر في تأثير المديونية على الربحية الإدارية او مالية او تشغيلية، ومن الممكن ان تكون الظروف الاقتصادية والسوقية لها تأثير كبير في أداء الشركات، وقد تكون طبيعية الصناعة التي تعمل فيها الشركات المختلفة في كيفية تأثير المديونية في الربحية، والشركات التي تعتمد بشكل كبير على المديونية قد تواجه تحديات في الاستدامة على المدى الطويل. اما اهم التوصيات تشجيع الابتكار وتطوير المنتجات يمكن ان يعزز من قدرة المشروعات على المنافسة وزيادة الربحية حتى مستويات مديونية مرتفعة، ويجب الاستثمار في تدريب الملاكات المالية والإدارية على كيفية إدارة المديونية، وتنويع في مصادر الإيرادات يمكن ان يساعد الشركات على تقليل

الاعتماد على الدين وتحسين الربحية، استخدام التكنولوجيا لتحسين كفاءة العمليات المالية والإدارية يمكن ان يساعد في تقليل التكاليف وزيادة الربحية.

# الفصل الأول

**منهجية البحث وبعض الدراسات السابقة**

## المبحث الأول منهجية البحث

### توطئة

يستهدف هذا المبحث استعراض منهجية البحث المعتمدة في دراسة "المديونية وتأثيرها في ربحية الشركات الصناعية". سيتم تحديد تقنيات تحليل البيانات، ما يعكس الأطر النظرية والتطبيقية التي تم الاستناد إليها.

تشمل هذه المنهجية تحديد الفئة المستهدفة من الشركات الصناعية، وشرح مشكلة وفرضيات واهداف البحث كما سيتم تناول الأسس الأخلاقية التي تم الالتزام بها خلال مراحل البحث.

اذ يهدف هذا المبحث إلى وضع الأسس اللازمة لفهم كيفية تناول الموضوع، ما يسهل عملية استنتاج النتائج وتحليلها بشكل دقيق وموثوق.

### أولا مشكلة البحث

تتمثل مشكلة البحث في عدم وضوح طبيعية العلاقة بين المديونية والربحية الشركات الصناعية ولا سيما في ظل التحديات الاقتصادية الراهنة التي تواجه العديد من الشركات الصناعية العاملة في سوق العراق للأوراق المالية. تحقيق التوازن بين تمويل أنشطتها الاستثمارية وحاجاتها التشغيلية. تزداد أهمية فهم كيف يمكن أن تؤثر مستويات المديونية في الأداء المالي لهذه المشروعات.

تتجلى المشكلة البحث في عدة جوانب من أهمها:

1. عدم وضوح العلاقة بين المديونية والربحية، فيما إذا كانت المديونية تهتم في تعزيز الربحية ام تؤدي إلى التراجع بسبب الأعباء المالية.
2. الاختلافات القطاعية: تباين تأثير المديونية بحسب نوع وحجم الشركات الصناعية، ما يستدعي اجراء دراسة معمقة لفهم هذه الاختلافات ضمن السياقات المختلفة.
3. السياق الاقتصادي: تأثير البيئة الاقتصادية المحيطة في قدرة الشركات الصناعية على إدارة ديونها وتحقيق مستويات ربحية مستقرة ولاسيما في الأسواق الناشئة مثل السوق العراقي، وانطلاقا من ذلك يسعى هذا البحث الى تحليل المديونية في الربحية.

### ثانيا: أهمية البحث

يستمد بحث " المديونية وتأثيرها في ربحية الشركات الصناعية" أهميتها من عدة جوانب علمية وتطبيقية ويمكن ايجازها بالآتي:

1. يسهم البحث في فهم توضيح العلاقة بين المديونية والربحية، بما يساعد ادارة الشركات الصناعية على إتخاذ قرارات تمويلية مدروسة تعزز من كفاءة الاداء المالي.
2. توجيه السياسات والاستراتيجيات الاستثمارية: يقدم البحث رؤى قيمة لصانعي القرار في الشركات الصناعية، ما يمكنهم من وضع استراتيجيات تمويلية فعالة تتناسب مع حاجاتهم التشغيلية والاستثمارية.
3. تلبية حاجات السوق: وذلك من خلال تحليل تأثير المديونية، يمكن للشركات الصناعية تحسين استراتيجياتها للتكيف مع التغيرات الاقتصادية والسوقية ولا سيما في بيئة اقتصادية غير مستقرة.

4. إسهام في الأدبيات الأكاديمية: يضيف البحث إلى المعرفة الأكاديمية عن طريق تسليط الضوء على الفجوات البحثية في موضوع المديونية وربحية الشركات الصناعية في الأسواق الناشئة وخاصة السوق العراقي، مما يشجع على إجراء مزيد من الدراسات المستقبلية بشكل أعمق.

5. تعزيز الاستدامة المالية للمشروعات الصناعية: عن طريق فهم تأثير المديونية، يمكن للشركات الصناعية تحقيق توازن أفضل بين النمو والاستدامة، ما يسهم في استمراريتها في السوق على المدى الطويل.

### ثالثاً: أهداف البحث

يسعى البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الرئيسة التي تسلط الضوء على طبيعة العلاقة التآثرية بين المديونية وربحية الشركات الصناعية ويمكن تلخيصها بما يأتي:

1. تحليل وقياس العلاقة بين مستويات المديونية والربحية الشركات الصناعية، وتحديد اتجاه وقوة هذه العلاقة.

2. اختبار إثر المديونية في مؤشرات الربحية المالية ولا سيما العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية.

3. تسليط الضوء على الفجوات البحثية في الأدبيات السابقة المتعلقة بالمديونية وربحية الشركات الصناعية وخاصة في الأسواق الناشئة.

4. تقديم توصيات عملية تساعد إدارة الشركات الصناعية على إدارة المديونية بكفاءة بما يحقق أقصى قدر ممكن من الربحية.

5. دعم استراتيجيات التمويل من خلال توفير رؤى تحليلية تسهم في تصميم استراتيجيات

تمويلية أكثر فعالية تتناسب مع ظروف السوق والبيئة الاقتصادية.

#### رابعاً فرضيات البحث

يقوم البحث على اختبار الفرضية الرئيسية الآتية لا توجد علاقة تأثير ذات دلالة

إحصائية بين مستوى المديونية وربحية الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق

المالية، وتنبثق من هذه الفرضية فرضيتان فرعيتان الآتيتان:

1- لا توجد علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية بين مستوى المديونية والعائد على الموجودات

(ROA).

2- لا توجد علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية بين مستوى المديونية والعائد على حق الملكية

(ROE).

#### خامساً: مجتمع وعينة البحث

**مجتمع البحث:** يتمثل مجتمع البحث في جميع الشركات المدرجة في سوق العراق

للأوراق المالية، إذ يشمل ذلك مجموعة متنوعة من القطاعات الاقتصادية، وذلك من خلال فترة

الدراسة المحددة.

**عينة البحث:** تتكون عينة البحث من مجموعة مختارة من الشركات الصناعية المدرجة

في سوق العراق للأوراق المالية. وتم اختيارها وفقاً لمعيار توافر البيانات المالية اللازمة، وإجراء

التحليل الإحصائي بما ينسجم مع أهداف البحث ومتطلباته.

وقد بلغ عدد شركات العينة (10) شركات صناعية وكما موضح في الجدول أدناه:

ت	اسم الشركة	سنة التأسيس	راس مال الشركة عند تأسيس
1	الشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	(13 يونيو 1987)	(4,125) مليار دينار
2	شركة انتاج البذور	(مايو 1989)	(4,800) مليار دينار
3	شركة الشرق الوسط	(1998)	(530) مليون دينار
4	الشركة الاهلية للإنتاج الزراعي	(6 سبتمبر 1994)	(1,328) مليار دينار
5	شركة بغداد للمشروبات الغازية	(18 يوليو 1989)	70 مليون دينار عراقي
6	شركة المنصور الدوائية	(19 ابريل 1989)	(16) مليار دينار
7	شركة الكندي	(10 يناير 1990)	(4,5) مليار دينار
8	شركة الصناعات الكيماوية	(19 يونيو 1946)	(180) دينار عراقي
9	شركة السجاد	(10 فبراير 1989)	(318,678) مليون دينار
10	شركة الخياطة	(12 سبتمبر 1989)	(4,000,000,000) مليار دينار

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات السوق العراق للأوراق المالية.

سادسا: محددات البحث

تتضمن محددات البحث ما يأتي:

1. الزمن : يقتصر البحث على مدة زمنية محددة، ما قد يؤثر في نتائجها في حال تغير

الظروف الاقتصادية أو المالية خارج هذه الفترة.

2. البيانات المتاحة : يعتمد البحث على البيانات المالية المتاحة والمنشورة من قبل الشركات

المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ما قد يحد من شمولية النتائج في حال عدم

توافر بيانات مالية دقيقة أو كاملة لبعض الشركات او الفترات الزمنية.

3. نوع الصناعة : يركز البحث على الشركات الصناعية دون غيرها من القطاعات

الاقتصادية، مما يجعل نتائج البحث غير قابلة للتعميم على القطاعات أخرى مثل

القطاع المصرفي او الخدمي.

4. البيئة الاقتصادية: تتأثر نتائج البحث بالظروف الاقتصادية والسياسية السائدة في العراق

خلال فترة الدراسة والتي قد يؤثر على أداء المالي للشركات الصناعية وبالتالي تؤثر في

نتائج التحليل.

سابعا: الأساليب الإحصائية والمعادلات المالية

سيعتمد البحث على مجموعة من الأساليب الإحصائية والمعادلات المالية لتحليل العلاقة

بين المديونية وربحية المشروعات الصناعية. تشمل هذه الأساليب:

1. نسبة المديونية:

○ تُحسب كنسبة من إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات :

$$\text{المديونية نسبة} = \frac{\text{الديون إجمالي}}{\text{الموجودات إجمالي}}$$

(حداد، 2008: 20-21)

2. نسبة العائد على الموجودات: (ROA)

○ تُستخدم لقياس ربحية الشركة بالنسبة لموجوداتها :

$$\text{ROA} = \frac{\text{الربح صافي}}{\text{الموجودات إجمالي}} \times 100$$

(داود، 2010: 23)

3. نسبة العائد على حقوق الملكية: (ROE)

○ تقيس الربحية بالنسبة لحقوق الملكية :

$$\text{ROE} = \frac{\text{الربح صافي}}{\text{الملكية حقوق إجمالي}} \times 100$$

(277: 2012, Reilly & Brown)

### الأساليب الإحصائية المستخدمة في البحث

اعتمد الباحث على مجموعة من الأساليب الإحصائية الملائمة لتحقيق أهدافه واختبار فرضياته، وذلك على النحو الآتي:

1. التحليل الوصفي: يستخدم لتلخيص البيانات المالية وتقديم لمحة عامة عن خصائصه الأساسية مثل (المتوسط الحسابي والانحراف المعياري).
2. تحليل الانحدار: يستخدم لاختبار الفرضيات المتعلقة بطبيعة العلاقة بين المديونية والربحية حيث تم اعتماد الانحدار الخطي المتعدد لتحديد تأثير مستويات المديونية والعوامل المالية المختلفة في ربحية الشركات الصناعية
3. اختبار الفرضيات: تشمل اختبار (T.Test) و (ANOVA) وذلك لتحقيق من دلالة النتائج الإحصائية وقياس معنوية العلاقات بين متغيرات البحث عند مستويات محددة.

المبحث الثاني

دراسات سابقة

أولاً: الدراسات الخاصة بالمديونية

1- دراسة (Vatavu، 2015)

**The impact of capital structure on financial performance**

تأثير هيكل راس المال على الأداء المالي

هدفت هذه الدراسة الى معرفة العلاقة بين هيكل راس المال والأداء المالي في (196) شركة رومانية مدرجة في بورصة بوخارست وتعمل في قطاع التصنيع، على مدار فترة ثمان سنوات (2003-2010)، عينة ومجتمع الدراسة في (196) من الشركات المدرجة في بورصة بوخارست وتعمل في قطاع الصناعات التحويلية على مدى ثمانية أعوام (2003-2010)، واهم الاستنتاجات خلال الفترة (2003-2010) كانت أكثر الشركات التصنيع ربحية من تلك الشركات التي حافظت على نسبة عالية من الأسهم في مزيج راس المال الخاص بها، وتجنب الأموال المقترضة. وان حقوق المساهمين له تأثير إيجابي على مؤشرات الأداء، في حين ان اجمالي الديون (الطويلة والقصيرة الاجل) لها علاقات سلبية مع ROA و ROE. واصلت الدراسة لفهم أفضل لكيفية تأثير هيكل راس المال وقرارات التمويل على الأداء المالي للشركات المدرجة في رومانيا، ينبغي ان تشير الأبحاث المستقبلية الى مؤشرات الأداء المختلفة. فضلا عن انه يجب تحديد المتغيرات الأخرى من اجل وصف أفضل للتغير في العائد على حقوق الملكية.

**2- دراسة (أبو شمالة واخرون، 2017) بالعنوان إثر هيكل المديونية في الأداء المالي**

هدفت هذه الدراسة الى التعرف على إثر هيكل المديونية في الأداء المالي المقاس ب (ROA) والتعرف على تركيبة هيكل المديونية وقياس مستوى الأداء المالي لعينة الدراسة. عينة الدراسة تكونت من (41) شركة فلسطينية مدرجة في بورصة فلسطين باستثناء قطاع المصارف. توصلت الدراسة الى ان اللجوء الى الديون طويلة الاجل في قطاعي الاستثمار والتأمين والقطاع الصناعي يزيد من العائد على الأصول، على عكس قطاع الخدمات، والتي تأثرت عوائد شركاتها سلبا لاعتمادها على التمويل، الديون طويلة الأجل، وظهرت النتائج ان لرصيد الدائنين أثرا إيجابيا في العائد على الأصول فقط لشركات القطاع الصناعي. اما القروض قصيرة الاجل فكان لها إثر إيجابي في العائد على الأصول فقط للشركات المدرجة ضمن قطاعي الاستثمار والتأمين، إذ يعد الإقراض والاقتراض قصير الاجل أحد اهم ادواته المالية والاستثمارية الرئيسية. اوصت الدراسات بالاعتماد على التمويل بالقروض طويلة الاجل وينسب مناسبة، لما لها من إثر إيجابي في ربحيتها.

**3- دراسة (رشيد وخلف، 2017) بالعنوان الرافعة المالية وأثرها معدل العائد في الاستثمار**

هدفت الدراسة التعرف على نسبة الرافعة المالية لمصادر التمويل المقترضة ومعرفة الأثر في الاستثمار في الشركات الصناعية المساهمة العاملة في العراق والتوصل الى نتائج عملية وعلمية من شأنها ان تساعد متخذ القرار المالي في العراق للمفاضلة بين قرارات التمويل ومن ثم اختيار هيكل التمويل الأمثل. عينة الدراسة الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. والتي بلغ عددها (22) شركة للمدة من (2009-2011). توصلت الدراسة الى وجود علاقة عكسية بين تكلفة التمويل المقترض ومعدل العائد على الاستثمار. وكذلك وجود

علاقة عكسية بين الاعتماد على مصادر التمويل (المملوكة والمقترضة) وتكلفة هذه المصادر، كما اثبت البحث عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرين.

ثانيا: الدراسات الخاصة بالربحية

#### 1- دراسة (Magoro) بعنوان

#### **A study of the relationship between market share and profitability in listed South African retail companies.**

هدفت هذه الدراسة الى تحديد ما إذا كانت هناك علاقة قوية بين الحصة السوقية (ممثلة بالنسبة المئوية التي تملكها الشركات في السوق) والربحية (ممثلة بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والعائد على راس المال المستخدم). وقد أجريت هذه الدراسة الكمية عن طريق اختبار الفرضيات. وتالف مجتمع الدراسة من المنظمات التي تعمل في قطاعات التجزئة التي تم ادراجها او المدرجة في بورصة جوهانسبرج للأوراق المالية (JES) للمدة (2004-2008). وكان حجم العينة 8 شركات. وقد تم استخدام البيانات الثانوية في هذه الدراسة وذلك بالرجوع الى معلومات السوق والتقارير المالية السنوية للشركات عينة الدراسة. وظهرت النتائج الرئيسية للبحث انه لا توجد علاقة بين حصة الشركات في السوق وربحياتها. واوصت الدراسة بضرورة إجراء دراسة كمية أكثر عبر صناعات أخرى غير المشمولة فيها.

#### 2- دراسة (Evgeni) بعنوان

#### **Effects of market share on the bank's profitability**

اشارت هذه الدراسة الى محاولة لاستكشاف تأثير الحصة السوقية في مؤشرات الربحية للبنوك في بلغاريا. وقد اعتمد الباحث في التحليل على بيانات مقطعية من 22 بنكا للمدة (2006-2010). لقياس ربحية البنوك باستخدام العائد على حقوق المساهمين (ROE). وظهرت النتائج الدراسة ان العلاقة بين الحصة السوقية وربحية البنوك إيجابية ودالة احصائيا.

إذ تزداد ربحية البنوك مع الزيادة الحصة السوقية، واوصت الدراسة بضرورة عمل البنوك على زيادة حصتها السوقية حيث تتمكن من زيادة ربحيتها.

### **3- دراسة (البشتاوي وبني طه، 2014) بعنوان**

#### **إثر راس المال الفكري في تحسين ربحية الشركات الصناعية الدوائية الأردنية**

هدفت هذه الدراسة الى التعرف على إثر راس المال الفكري في تحسين ربحية الشركات الصناعية الدوائية الأردنية، وقد حاولت الدراسة الإجابة عن السؤال الرئيس الآتي: ما اثر راس المال الفكري ومكوناته (البشري، والهيكلية، والزبائن) في تحسين ربحية المنشأة؟ وشمل مجتمع الدراسة الشركات الصناعية الدوائية في الأردن، ولجا الباحثان الى اختيار عينة مكونة من احدى عشرة شركة دوائية في الأردن، وتم اختيار افراد العينة باستخدام طريقة العينة الطبقية، ولتحقيق اهداف الدراسة قام الباحثان بإعداد استبانة شملت عينة الدراسة وقد تم تحليل البيانات الحزمة الإحصائية SPSS واختبار الفرضيات باستخدام (T-Test)، واختبار كرونباخ الفا للتثبيت من صدق ادلة الدراسة.

وقد لخصت الدراسة الى مجموعة من النتائج أهمها ان لراس المال الفكري ومكوناته الثلاثة (البشري، والهيكلية، والزبائن) دورا كبيرا وفعالا في تحسين ربحية، اما اهم التوصيات فهي ضرورة استثمار الأموال في راس المال الفكري للحصول على الموارد المعرفية ووضع خطة للمحافظة على راس المال الفكري عن طريق برامج التحفيز المادي والمعنوي وتوفير الأجواء المناسبة لاستقطاب الخبرات والمهارات والكفاءات.

# الفصل الثاني

الجانب النظري للدراسة

## الفصل الثاني

### الجانب النظري للدراسة

#### تمهيد

تلجأ الدول إلى الاقتراض لتغطية العجز في الإيرادات عندما تعجز عن توفير الموارد المالية اللازمة، إذ كانت المديونية في بداياتها أداة مالية محدودة تستخدم في الظروف الاستثنائية فقط لتمويل النفقات الطارئة. غير أن توسع دور الدولة وتزايد حجم الإنفاق العام جعلاً من الاستدانة وسيلة دائمة تعتمد عليها الحكومات لتحقيق التوازن بين الإيرادات والنفقات، فتحوّلت من مورد طارئ إلى أداة مالية معتادة في إدارة الشؤون الاقتصادية.

## المبحث الأول

## المديونية في الشركات الصناعية

## 1.1 مفهوم المديونية:

ترتبط بنية المديونية بتحديد التوازن المثالي بين التمويل بالديون وحقوق الملكية، وهو ما تسعى الإدارة إلى تحقيقه بهدف رفع قيمة أسهم الشركة. هذه البنية تعكس توزيع الالتزامات في الميزانية العامة وتُعد من الركائز الأساسية في تمويل الأصول. وعلى الرغم من أن هذه النسبة تتأثر بعوامل زمنية وظروف اقتصادية متغيرة، إلا أن الالتزام بنسبة محددة يظل ضرورياً عند اتخاذ قرارات التمويل. ويُعد تحقيق التوازن بين الديون وحقوق الملكية عاملاً جوهرياً في ضمان الاستقرار المالي واستمرارية الشركة (أبو شمالة وآخرون، 2017: 52).

أما على مستوى الدولة، فتعرف المديونية بأنها التزام مالي قانوني تتحمل الدولة مسؤوليته، يتضمن سداد أصل الدين والفوائد وفق شروط متفق عليها مسبقاً. ويصدر هذا الالتزام من خلال قانون لا يحمل صفة الإلزام المباشر، مما يتيح للسلطة التشريعية فرصة مناقشة أهدافه وتقييم آثاره الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، باعتبارها ممثلة لإرادة المجتمع (العزاوي، 2007: 148).

يمكن أيضاً وصف المديونية بأنها مجموع الالتزامات المالية المباشرة التي تعقدها الحكومة وتكون محددة المدة تجاه الأطراف الأخرى، وتشمل هذه الالتزامات الديون المسجلة في البيانات المالية الرسمية للوحدات الحكومية، بما في ذلك الحكومة المركزية والجهات التابعة لها مثل المؤسسات الخدمية والإدارات المالية (المعطي، 2016: 115).

يشير تعريف البنك الدولي إلى شمولية مفهوم المديونية، إذ يراها على أنها إجمالي الالتزامات المالية المباشرة التي تعقدها الحكومة وتكون محددة الأجل، وتلزم الدولة بسدادها في موعد معين. ويشمل هذا التعريف كل من الديون الداخلية والخارجية، مثل الإيداعات النقدية والعملة والأوراق المالية باستثناء الأسهم. كما يؤكد البنك الدولي على أن هذه المديونية تُعد طويلة الأجل وتكون مكفولة من الحكومة، ما يعكس طابعها الرسمي وضمانياتها القانونية (تركي، والدليمي، 2020:79).

ويشار إليها أيضا بانها الدين يستعمل أموال جهة اخرى لدفع تكاليف مالية ثابتة، ومن الممكن ان تكون أموال تلك الجهة (قروضا او أسهما ممتازة) لان كلاهما لهما تكاليف مالية ثابتة يجب على الشركة الالتزام بدفعها. وترتبط الرافعة المالية بالهيكل التمويلي للشركة، فكلما زاد الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية، زادت درجة الرافعة المالي. تكلفة اقتراض الأموال إذا لم تنجح الشركة ستواجه مخاطر أكبر وستتكد خسائر أكبر، ما يعني فقدان ميزة استخدام الرافعة المالية في الهيكل التمويلي للشركة (كراجيه واخرون 2006: 251). تُضعف المديونية قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الأطراف الأخرى، ما يقلل من مرونتها المالية. وعندما يرتفع مستوى الرافعة المالية، تضطر الشركة إلى تقليص نفقاتها، لا سيما في مجالات حيوية مثل البحث والتطوير، بهدف توفير السيولة اللازمة لسداد الديون، وهو ما يؤثر سلبًا في قدرتها التنافسية وكفاءتها الإنتاجية في المستقبل. ويُعرف الرفع المالي، أو ما يسمى أحيانًا بالمتاجرة بالملكية، بأنه قدرة الشركة المقترضة على تعزيز العائد على حقوق الملكية، ومدى ارتباط ذلك بهيكل التمويل. فكلما زاد الاعتماد على التمويل الخارجي لتنفيذ

الاستثمارات، ارتفعت نسبة المديونية، ما يؤدي إلى تأثير مباشر في العائد على الاستثمار، وقد يكون هذا التأثير إيجابياً أو سلبياً بحسب ظروف الشركة وسياق استخدامها للتمويل.

(Ross & David 2002: 56).

يُعد اللجوء إلى الدين خياراً مناسباً للشركة عندما يتجاوز العائد المحقق من الأصول تكلفة الاقتراض. وفي حال ارتفاع مستوى الرافعة المالية، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة العائد على حقوق الملكية، بشرط أن تكون الظروف الاقتصادية مواتية، إذ إن تأثير الرافعة المالية يرتبط بشكل مباشر بالبيئة الاقتصادية السائدة.

عرّف الرافعة المالية بأنها النسبة التي تعكس مقدار الزيادة في أرباح الشركة الناتجة عن توظيف أموال مستعارة من مصادر خارجية لتمويل أنشطتها وحاجاتها التشغيلية والاستثمارية.

(الزغبى، 2000: 279).

يرى Gall Meyer أن الرافعة المالية تمثل العامل الأساس الذي يدفع إلى تقلبات سعر السهم، إذ تتأثر بشكل مباشر بالتدفقات النقدية للشركة. وعندما تكون هذه التدفقات غير مستقرة، فإن تأثير الرافعة المالية يكون محدوداً في مستوى السوق ككل، لكنه يظهر بشكل أكثر وضوحاً داخل الشركة نفسها، ما يؤدي إلى تفاوت أكبر في أدائها المالي.

(Gall Meyer & etal 2006 :20).

عرّف (Ross) الرافعة المالية بأنها التزام مالي يقع على عاتق الشركة تجاه طرف آخر يُعرف بالمقرض، وينشأ هذا الالتزام نتيجة حصول الشركة على قرض أو دين، إذ يتوقع المقرض أن يتم سداد المبلغ في موعد الاستحقاق أو قبله. ويتضمن هذا الالتزام دفع فوائد، تمثل سلسلة من المدفوعات الإضافية فوق قيمة القرض الأصلي. (Ross & David 2002: 560).

### 1.2 أهمية المديونية:

تحتاج الشركات إلى الأموال اللازمة للقيام بأنشطتها التشغيلية الأساسية التي تؤدي إلى تحقيق الأرباح والتدفقات النقدية. لتحديد التمويل المطلوب، يمكن النظر في عدة عناصر رئيسية: (علي وآخرون، 2025: 47).

(أ) تمويل الأعمال الاستثمارية: يتطلب الحصول على رأس المال النقدي لتكوين أصول ثابتة تشغيلية مثل الأراضي والمباني، فضلاً عن رأس المال العامل الذي يشمل المواد الخام والموارد اللازمة للإنتاج.

(ب) تمويل الإنتاج: يتعلق بكيفية استغلال الموارد المتاحة لإدارة الشركة في عمليات الإنتاج، ما يساعد على إدارة النفقات التشغيلية. يتطلب هذا دمج رأس المال الثابت مع رأس المال العامل لتحقيق كفاءة الإنتاج.

(ج) تمويل البيع (التسويق): تبدأ هذه العملية بعد الانتهاء من الإنتاج، إذ تشمل تكاليف التخزين والتوزيع. بعد بيع المنتجات، تتمكن الشركات من استعادة السيولة النقدية الناتجة عن العمليات التشغيلية الأساسية.

### 1.3 أنواع المديونية:

تُقسم الديون بحسب مدة سدادها إلى ثلاثة أنواع رئيسية: (العيساوي، 2012، 21).

(أ) ديون قصيرة الأجل، وهي التي تُستحق في مدة لا تتجاوز عادة سنة واحدة، وتُستخدم لتغطية الحاجات المالية العاجلة.

(ب) ديون متوسطة الأجل، وتمتد مدة سدادها لأكثر من عام وقد تصل إلى خمس سنوات أو حتى عشر سنوات في بعض الحالات، وتُعد خياراً وسطاً بين القروض القصيرة والطويلة.

ج) ديون طويلة الاجل، وهي التي تتجاوز مدة سدادها خمس سنوات، وتُعدُّ ميسرة نسبياً نظراً لطول مدة السداد وانخفاض معدلات الفائدة المرتبطة بها، ما يجعلها أقل عبئاً على

الجهة المقترضة.

#### 1.4 نسب إدارة المديونية

عرف نسب المديونية أيضاً باسم نسب الرافعة المالية، وهي تعكس مدى اعتماد الشركة على التمويل بالديون ضمن هيكلها المالي. فكلما ارتفعت نسبة الاقتراض، دلّ ذلك على أن الشركة تستخدم الرافعة المالية بشكل كبير. هذا المؤشر يحظى باهتمام بالغ من لدن كل من المساهمين والدائنين، على رغم من اختلاف وجهات نظرهم عن المستوى الأمثل للاعتماد على الديون. يميل المالكون غالباً إلى تمويل مشروعات الشركة عن طريق الاقتراض، لما لذلك من فوائد مثل تقليل الحاجة إلى رأس مال كبير، وزيادة العائد على حقوق الملكية، مع الحفاظ على السيطرة الإدارية داخل الشركة. إلا أن هذا النهج يرفع من درجة المخاطر المالية، ما يدفع المستثمرين في السوق إلى المطالبة بعوائد أعلى مقابل تحملهم لهذه المخاطر. في المقابل، يفضل الدائنون ان تبقى نسبة الاقتراض ضمن حدود آمنة، لأن تجاوزها قد يزيد من احتمالية تعثر الشركة في سداد الفوائد والأقساط، ويؤدي إلى انخفاض تغطية حقوق الملكية للديون، وهو ما يُعد مؤشراً سلبياً من وجهة نظرهم. فحقوق الملكية تمثل بالنسبة لهم هامش أمان في حال

واجهت الشركة أزمات مالية. وعندما تتجاوز الشركة النسب المقبولة للمديونية، يلجأ الدائنون إلى اتخاذ إجراءات احترازية، مثل رفع أسعار الفائدة وفرض شروط صارمة عند إعادة جدولة الديون أو منح تسهيلات ائتمانية جديدة. (العامري، 2015: 99).

أ) نسب المديونية (الاقتراض):

تعتبر نسبة المديونية عن الجزء الممول من إجمالي أصول الشركة عن طريق القروض، وكلما ارتفعت هذه النسبة دلّ ذلك على اعتماد أكبر على التمويل بالدين مقارنة بالتمويل الذاتي. يفضل المقرضون أن تكون هذه النسبة منخفضة، لما توفره من أمان أكبر في حال واجهت الشركة أزمات مالية، إذ تقل احتمالية تعثرها في سداد التزاماتها. من ناحية أخرى، فإن ارتفاع نسبة يشير إلى زيادة في المخاطر المالية، ما قد يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الاقتراض في المستقبل عند الحاجة إلى تمويل إضافي. أما انخفاض هذه النسبة فقد يُفسر على أن الشركة لا تستفيد بالشكل الكافي من فرص التمويل الخارجي، مما قد يحدّ من قدرة المساهمين على تحقيق عوائد أعلى على حقوقهم في الملكية. (العامري، 2015: 100) وتحسب هذه النسبة كما يأتي:

نسبة المديونية = إجمالي الديون / إجمالي الموجودات

ب) نسبة ديون طويلة الاجل / إجمالي الموجودات:

توضح مدى اعتماد موجودات الشركة على التمويل بأموال الغير طويلة الاجل، تظهر مدى سلامة الهيكل المالي للشركة، فكلما زادت هذه النسبة، فهذا يعني ان معظم موجوداتها ممولة عن طريق قروض طويلة الاجل. وتحسب هذه النسبة كما يأتي:

نسبة ديون طويلة الاجل = ديون طويلة الاجل / إجمالي الموجودات

ج) نسبة إجمالي الديون / حقوق الملكية:

تقيس هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل نفسها وبالتالي زيادة مخاطر التمويلية ومخطر عدم السداد في الاجل الطويل، كلما كانت هذه النسبة مرتفعة دل ذلك على اعتماد المؤسسة على الاقتراض في تمويل موجوداتها وكلما كانت منخفضة دل ذلك على

اعتمادها على حقوق مساهميتها في تمويلها، (حفصي، 2011: 44) وتحسب هذه النسبة كما يأتي:

نسبة اجمالي الديون = اجمالي الديون / حقوق الملكية

(د) نسبة ديون طويلة الاجل / حقوق الملكية:

وتبين هذه النسبة حجم الديون المستغلة من راس المال المتوفر، ومقارنتها مع الشركات، لتحديد حجم المخاطرة. وتعتبر الشركات التي تمويل الجزء الكبير من راس مالها عن طريق الديون أكثر خطورة من تلك التي تتخفف فيها نسبة مديونيتها، (قاسمي، 2012: 42).

وتحسب هذه النسبة كما يأتي:

نسبة ديون طويلة الاجل = ديون طويلة الاجل / حقوق الملكية

## المبحث الثاني

## الربحية

## توطئة

تُعد الربحية من الأهداف الرئيسية لأي منظمة تجارية، إذ تمثل عنصرًا حيويًا لضمان استمرارها وبقائها في السوق. يسعى المستثمرون لتحقيقها، كما تُعد مؤشرًا مهمًا للدائنين عند تقييم تعاملاتهم مع المنظمات. فضلًا عن إلى ذلك، تُستخدم الربحية كأداة فعالة لقياس مدى كفاءة الإدارة في استغلال الموارد المتاحة. وهي تمثل العلاقة بين الأرباح التي تحققها المنظمة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح. تُعد الربحية معيارًا رئيسًا لتقييم أداء المنظمات، ولا سيما المنظمات المالية التي تضعها ضمن أهدافها الجوهرية. استمرار تحقيق أرباح مرضية يعزز قدرة المنظمة على التمويل الداخلي، عن طريق زيادة رأس المال أو الاحتفاظ بجزء من الأرباح المحتجزة، ما يسهم في تعزيز قوتها وقدرتها على مواجهة التحديات والمخاطر المستقبلية.

## 1.1- مفهوم الربحية:

يتكون مصطلح الربحية (Profitability) من كلمتين هما "الربح" (Profit) و"القدرة" (Ability) (Deepa, 2011: 81). ويُقصد بالربح الفرق بين إجمالي الإيرادات وإجمالي التكاليف، أما القدرة فتشير إلى مقدرة المنظمة على تحقيق الأرباح، فضلًا عن الدلالة على القوة الداخلية أو الكفاءة التشغيلية للمنظمة. لذلك، يمكن تعريف الربحية بأنها قدرة استثمار معين على توليد عائد عن طريق استثماره (Tulsian, 2014:19). وتُعد الربحية الهدف الأساس والأول لبقاء المنظمة واستمرارها، وهي الغاية التي يسعى إليها المساهمون والمستثمرون، كما تُعد مؤشرًا

مهماً بالنسبة للدائنين في تقييم تعاملاتهم مع المنظمة (الساعدي، 2015: 360). وتمثل الربحية ثمرة الجهود الجماعية داخل المنظمة والغاية التي تسعى إليها كافة المنظمات بغض النظر عن نوعها، إذ تُستخدم كمؤشر رئيس لقياس كفاءة الأداء المالي والإداري بشكل عام. عن طريق تحقيق الربحية، تستطيع المنظمة النمو والتطور والتوسع باستمرار، ما يجعل الربحية علامة واضحة على نجاح المنظمة وقدرتها على البقاء (بدرابي وآخرون، 2016: 107).

### جدول (1) يوضح آراء الباحثين في تعريف الربحية

ت	اسم الباحث	المفهوم
1	(Besley&Brigha،2008:59)	هي النتيجة الصافية لعدد من السياسات.
2	(TRIVED ،2010:236)	تعد الربحية مقياساً يوضح قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من أنشطتها المتنوعة، كما تُبرز كفاءة الإدارة في توظيف الموارد المتاحة بصورة فعّالة.
3	(عثمان،2014: 8)	تعبّر عن نسبة الربح مقارنة بعناصر محددة من الميزانية العمومية أو قائمة الدخل، وتُستخدم كمؤشر على مدى فعالية المنشأة في تشغيل مواردها، مما يتيح للجهات المعنية تقييم مستوى الأداء ومتابعة تطوره.
4	(الغصين وأزهر،2014: 250)	تمثل التغير الإيجابي في صافي الأرصدة ضمن قائمة المركز المالي للمنشأة، وذلك عن طريق مقارنة بين رصيدين في مدتين زمنيّتين مختلفتين.
5	(دلال، 2014: 23)	تعبّر عن نسبة الأرباح التي تتمكن المنشأة من تحقيقها مقابل كل وحدة من إجمالي الإيرادات، ما يوضح مدى كفاءتها في تحويل المبيعات إلى أرباح فعّلية.

<p>تُعد مؤشراً نهائياً على مدى النجاح الاقتصادي الذي أحرزته المنشأة، متجاوزاً قيمة رأس المال المستثمر فيها، ويُقاس هذا النجاح عن طريق مقدار الأرباح التي تمكنت من تحقيقها.</p>	<p>(ware، 2015:34)</p>	<p>6</p>
<p>يقصد بها تنظيم وتوزيع مصادر التمويل داخل المنشأة بشكل يضمن للمستثمرين تحقيق عائد مجزٍ على استثماراتهم على المدى البعيد، بحيث لا يقل هذا العائد عن الأرباح المحققة في مشروعات مشابهة تتسم بدرجة مماثلة من المخاطر.</p>	<p>(حسون، 2015 : 39)</p>	<p>7</p>
<p>تعكس هذه العبارة قدرة المنظمة على تحقيق عوائد مجزية من الأموال المستثمرة في أنشطتها، وذلك من فعالية الرقابة على التكاليف وكفاءة استخدامها لمواردها في إنتاج الأرباح الناتجة عن عمليات البيع.</p>	<p>(شهاب الدين، 2016: 41)</p>	<p>8</p>
<p>تمثل العلاقة بين الإيرادات الناتجة عن أنشطة المنظمة وحجم الاستثمارات التي ساهمت في تحقيق تلك الأرباح مؤشراً أساسياً يُستخدم لتقييم مدى كفاءة الأداء، سواء على مستوى المنظمة ككل أو على مستوى وحداتها الفرعية، كما تُعد الربحية هدفاً استراتيجياً تسعى المنظمة إلى تحقيقه باستمرار.</p>	<p>( Macmillan، 2019 :24)</p>	<p>9</p>

المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على عدد من المصادر العلمية

## 1.2- الفرق بين الربح والربحية:

لا بد هنا من التمييز بين مفهومين، هما الربح والربحية، فعلى الرغم من كلاً من الربح والربحية مترابطين وجرى استعمالهما بشكل متبادل اغلب الأحيان، إلا ان هناك فرقا واضحا بينهما.

### جدول (2) يوضح الفرق بينهما الربح والربحية

الربح	الربحية
هو مفهوم مطلق يعبر عنه ب (رقم).	هي مفهوم نسبي يعبر عنها ب (نسبة).
يمثل تقارير عن الكفاءة التشغيلية والمالية للمنشأة.	هي تهتم بالتراكم المستقبلي لثروة المساهمين.
يعبر عن المحطة النهائية للجهود المبذولة في مختلف العمليات.	فهي تعبر عن الربح الكافي المتحقق من كل دينار من رقم الاعمال.
الربح بالإدارة المالية هو اختيار كفاءة وقياس قيمة استثماراتهم، والربح يمثل للبلاد مؤشر التقدم الاقتصادي والدخل القومي والارتفاع في مستوى المعيشة.	اذ ان الربحية هي المقياس الأساسي للنجاح العام للمنشأة ومن المهم تحليل نسب الربحية لكل من المساهمين والدائنين والمستثمرين المحتملين والمصرفيين والحكومة على حد سواء.
الربح الصافي فهو الربح الإجمالي الذي تحصل عليه المنشأة منقوصاً منه التكاليف الكلية.	الربحية عبارة عن العلاقة بين الأرباح التي تحققها المنشأة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح.

(العجلوني، 2011 : 12).

### 1.3- أنواع الربحية:

يمكن تصنيف أنواع الربحية الى عدة أنواع كل منها يختص بجانب كالربحية المحاسبية والاقتصادية والاجتماعية كما يأتي.

1- الربحية المحاسبية: تعبر عن الإيراد الذي يحصل عليه صاحب المشروع بعد خصم

جميع تكاليف الإنتاج، بما في ذلك تكلفة العناصر المستخدمة في العملية الإنتاجية وفقاً

للعقود. كما تشمل الالتزامات الأخرى مثل الضرائب والتأمينات والنفقات الضمنية

الأخرى. من الناحية المحاسبية، تُعدّ التكاليف الإجمالية هي التكاليف الظاهرة فقط، أي تلك التي تم دفعها فعليًا والمسجلة في دفاتر الحسابات (حسن، 2014: 42). وبحسب تعريف محاسبي، تشير الربحية في مدة زمنية معينة إلى الفارق بين الإيرادات والنفقات خلال تلك المدة، وهذا المفهوم يشكل الأساس لاستمرارية أي منشأة تجارية. كما أن حساب الأرباح المحاسبية يعتمد على العناصر نفسها المتعلقة بمصروفات الدخل والمصروفات القابلة للخصم. تُعتمد هذه البنود ذاتها عند احتساب الأرباح المحاسبية وفقًا لما ورد في (Bansal, 2010:12). إلا أن الإفصاح الضريبي قد لا يعكس الصورة الحقيقية للربحية، نظرًا لتأثير الضرائب والعوامل الأخرى. ومن أجل الحصول على تقييم أكثر دقة للربحية، يمكن اللجوء إلى مؤشرات أكثر تخصصًا، سيتم تناولها ضمن أدوات قياس الربحية كما أشار إليها ( Hofstrand, 2009 :3 ).

2- الربحية الاقتصادية: تنشأ نتيجة استخدام المنظمة لعوامل الإنتاج التي تمثل مجموع الأصول التي تملكها. لذلك، يصبح من الضروري قياس الربحية الاقتصادية الناتجة عن استثمارات المنظمة. من منظور اقتصادي، يُعرف الربح على أنه الزيادة في الثروة، والتي تتمثل في الفرق بين الإيرادات المتحققة وتكاليفها، فضلًا عن تكلفة الفرص البديلة. ويتم حسابها من زيادة الإيرادات الكلية مقارنة بالتكاليف الكلية، التي تشمل كل من التكاليف الظاهرة والضمنية، ما يميزها عن الربحية المحاسبية التي تأخذ بعين الاعتبار فقط التكاليف الظاهرة (نبيله، 2016: 3).

3- الربحية الاجتماعية: تمثل جانبًا يتجاوز الهدف الاقتصادي المتمثل في تحقيق الأرباح، إذ تتضمن تحقيق مجموعة من الأهداف الاجتماعية مثل تقديم خدمات ذات جودة

عالية، خلق فرص عمل، تلبية حاجات المجتمع، والحفاظ على الموارد. بعض هذه الأهداف الاجتماعية يمكن أن تحقق أرباحًا بتكاليف منخفضة، بينما يسهم البعض الآخر في زيادة الربحية عن طريق جذب العملاء، كما هو الحال عند تقديم خدمات بجودة متميزة. وفي المقابل، قد تواجه بعض المبادرات الاجتماعية تكاليف مرتفعة تؤثر في ربحية المنظمة المالية، لكنها في الوقت نفسه تولد قيمة اجتماعية مهمة (111): (Barad، 2020).

#### 1.4- أهمية الربحية:

تحقق الربحية للمنظمات مجموعة من المزايا منها (الامام، 2018: 62).

1- زيادة قدرة المنظمة على تسهيل أسهمها (Cashing Per Share)، أي بمعنى زيادة البيعية.

2- التقليل من مخاطر النشاط الاقتصادي.

3- بيان فاعلية وكفاءة المنظمات، عن طريق معرفة وتحديد الوضع المالي الإيجابي لها.

#### 1.5 خصائص الربحية:

1- تُعد سلامة أداة القياس مرهونة بقدرتها على تقديم نتائج تعكس الواقع بدقة. فالمؤشرات

الموضوعية تُعدُّ أدوات قياس موثوقة، بخلاف المؤشرات الذاتية التي يغلب استخدامها

عند تقييم أداء الموارد البشرية، نظراً لأن الأفراد أنفسهم يشكلون أداة التقييم في هذه

الحالة. ومن ثمّ، فإن تحقق الصدق أو السلامة في القياس يرتبط ارتباطاً وثيقاً باستخدام

أدوات موضوعية تعكس الحقيقة بعيداً عن التحيزات الشخصية.

2- الحساسية تعني قدرة أداة القياس على التفريق بين مستويات متعددة من الأداء، بحيث يمكنها رصد الفروق الدقيقة بين الأدوات المختلفة. فإذا وُجد تفاوت بين أداتين، فإن المؤشر الحساس يكون قادراً على اكتشاف هذا التفاوت والتعامل معه بدقة. (الخفاجي، 2017: 50).

3- الكفاية تعبر عن مدى قدرة أداة القياس على تغطية مختلف أبعاد الأداء، بما يشمل الجوانب المالية كتحقيق الأرباح، والأنشطة التجارية، والمساهمات الاجتماعية، فضلاً عن الكفاءة الإنتاجية. فكلما كانت الأداة شاملة لهذه الجوانب، عُدت أكثر كفاية في تقييم الأداء بشكل متكامل.

4- تُعد الربحية من الاستراتيجيات الأساسية التي تعتمد عليها الموارد في تقييم مستوى الأداء العام للمنظمة، كما أنها تعكس بوضوح مكان القوة الداخلية التي تمتلكها المؤسسة. (Omnamasivay & Prasad, 2016).

### 1.5 القرارات المتعلقة بتحقيق هدف الربحية:

تصنف القرارات المؤثرة في تحقيق هدف الربحية الى:

1- قرارات الاستثمار: هي تلك التي تتعلق بكيفية استغلال المنظمة لجميع مواردها المتاحة لاختيار أنواع مختلفة من الاستثمارات. تؤثر هذه القرارات في مستوى الربحية عن طريق قدرة الإدارة على توزيع الموارد بشكل فعال ومتوازن بين الاستثمارات المختلفة، بحيث تختار الخيارات الأمثل من دون إفراط أو تفريط. وهذا يسمح للمنظمة بتحقيق عوائد مرتفعة، مع ضمان عدم التأثير سلباً في سيولة المؤسسة (المصري، 2015: 26).

2- قرارات التمويل: تتعلق بتحديد إدارة المنظمة للمصدر المناسب الذي يمكنها عن طريق تمويل استثماراتها. تؤثر هذه القرارات في مستوى الربحية عبر ترتيب مصادر التمويل بين الديون وحقوق الملكية، لاختيار الخيار الأمثل الذي يعود بأكبر فائدة على الملاك من حيث الأرباح. عادةً ما تفضل المنشآت القروض كمصدر تمويل بسبب تكلفتها المنخفضة وثباتها، إذ تعتمد على معدلات ثابتة، وإذا ارتفعت التكلفة، تسعى المنظمة للبحث عن بدائل تمويلية أقل تكلفة لضمان تحقيق أفضل عائد ممكن (أبو جبة، 2015: 13).

#### 1.6 العوامل المؤثرة في الربحية:

بين (علوان، 2015: 56-57) بوجود مجموعة من العوامل تؤثر في ربحية هي:

- 1- النتائج والايادات المتولدة من مبيعات الشركة ونشاطاتها الأخرى التي تمارسها.
- 2- مختلف التكاليف والمصروفات لان تقليل النفقات والمصروفات يسهم في زيادة الربحية.
- 3- احتياطات الشركة المحتجزة.
- 4- كمية السيولة النقدية وراس المال إذ ان السيولة تمكن الشركة من الافادة من الفرص الاستثمارية المتاحة او كسب بعض الحسومات وهذا يزيد من ربحية الشركة.
- 5- معدل الضرائب المفروض على أرباح الشركة.
- 6- تغيرات الأسعار اذ ان المبيعات مرتبطة بالأسعار، فعندما تكون أسعار المنتجات الشركة او خدماتها مرتفعة فأنها تحصل على أرباح أكبر من ان تكون الأسعار لمنتجاتها وخدماتها منخفضة.
- 7- زيادة العوادم والتالف تخفض من الربحية.

8- التحويلات التي تقدم للشركة والاعانات تسهم في زيادة ربحية الشركة.

### 1.7 نسب الربحية:

نسب الربحية هي مجموعة من المؤشرات التي تقيس مدى ربحية وكفاءة العمليات التشغيلية في الشركة، وتعكس النتيجة النهائية للسياسات والقرارات المالية التي يتخذها المدير المالي. من هذه النسب يمكن فهم كيفية أداء الشركة في المدة التشغيلية المنتهية. (عباس، 2008:74) تُعد نسب الربحية من المعايير الأساسية والأكثر قوة في تقييم الأداء العام للمنشأة، فهي تهم الإدارة وكذلك المستثمرين وأصحاب القروض سواء طويلة الأجل أو قصيرة الأجل. تعبر هذه النسب عن قدرة الشركة في اتخاذ قرارات استثمارية ومالية فعالة (المرسى، واللحاح، 2007: 171). وتقيس كفاءة إدارة الشركة في تحقيق الأرباح بالنسبة للمبيعات والأصول وحقوق المساهمين. لهذا، تحظى نسب الربحية باهتمام المستثمرين الذين يبحثون عن فرص استثمارية مربحة، بينما تستخدم الإدارة هذه النسب لتقييم نجاح سياساتها، ويشعر المقرضون بالثقة عند تمويل المشروعات التي تحقق أرباحاً مستدامة مقارنة بتلك التي لا تحققها (عقل، 2006: 327).

ولقياس مدى ربحية الشركات، توجد مجموعة من المؤشرات التي تعكس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من مبيعاتها، فضلاً عن تأثير قراراتها المتعلقة بالاستثمار في الأصول وتركيب رأس المال. تؤدي هذه العوامل دوراً حاسماً في تحديد حجم الأرباح التي تحققها الشركة. ومن أبرز نسب الربحية:

1- نسبة هامش مجمل الربح: يُعد مؤشراً مالياً يوضح مقدار ما يحققه كل دينار من

المبيعات من دخل صافي. يتم احتساب هذه النسبة من قسمة إجمالي الربح على صافي

المبيعات، (Weygand et al,2011:838). إذ يمثل إجمالي الربح الفرق بين الإيرادات الناتجة عن المبيعات وتكلفة البضاعة المباعة، وهي التكلفة المرتبطة بالمنتجات التي تم بيعها في المدة المالية المحددة. وتُعد التغيرات في تكلفة البضاعة المباعة من العوامل المؤثرة بشكل كبير في أرباح الشركات، لا سيما في قطاعات التسويق والتصنيع، إذ تشكل هذه التكاليف جزءاً كبيراً من النفقات التشغيلية. وعند مقارنة إجمالي الربح بصافي المبيعات، يتم التوصل إلى ما يُعرف بهامش الربح الإجمالي، الذي يُستخدم لتقييم كفاءة الشركة في إدارة تكاليف الإنتاج وتحقيق الأرباح. (30:2008 Gibson,). تُعد هذه النسبة مؤشراً مهماً لقياس مدى كفاءة الإدارة في إدارة عناصر تكلفة المبيعات وتحديد أسعار البيع، إذ يتم احتسابها من قسمة إجمالي ربح العمليات على إجمالي المبيعات. وتُظهر هذه النسبة العلاقة المباشرة بين تكلفة البضاعة المباعة وسعر البيع، كما أن التغيرات التي تطرأ عليها غالباً ما تكون نتيجة لتغيرات في الأسعار أو التكاليف أو حجم المبيعات. ولتقييم مدى أهمية هذه النسبة بالنسبة للمشروع، ينبغي تحليلها ضمن سياق زمني عن طريق مقارنتها مع نسب السنوات السابقة، ما يساعد في فهم الاتجاهات وتحديد نقاط القوة أو الضعف في الأداء المالي (ال شبيب، 2006: 107).

ويمكن احتسابها بالمعادلة الآتية: (zutter and gitman ، 2011:97).

$$\text{نسبة هامش الربح} = \text{مجمّل الربح} / \text{صافي المبيعات}$$

2- نسبة هامش الربح التشغيلي: تُحسب بقسمة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب على

صافي تُحتسب هذه النسبة من قسمة صافي الربح قبل احتساب الفوائد والضرائب على

صافي المبيعات، وهي تعكس مدى ربحية كل دينار يتم تحقيقه من المبيعات. فكلما ارتفعت هذه النسبة مقارنة بالمعايير المرجعية، دلّ ذلك على زيادة ربحية الشركة وانخفاض تكلفة تحقيق الدينار الواحد من الإيرادات (الزبيدي، 2004:198). وتتجاوز هذه النسبة عن هامش الربح الإجمالي بأنها لا تقتصر على تحليل تكلفة البضاعة المباعة فقط، بل تشمل أيضاً مختلف عناصر التكاليف التشغيلية مثل مصاريف البيع والتوزيع. كما تُعد مؤشراً مهماً لتحديد الحد الأدنى لسعر بيع الوحدة قبل أن تبدأ المؤسسة في تكبد الخسائر، ما يجعلها أداة فعالة لتقييم كفاءة التشغيل بشكل عام. (عقل، 2006: 328). تعكس هذه النسبة قدرة المشروع على تحقيق الأرباح من أنشطته التشغيلية، وذلك قبل احتساب تكاليف التمويل والضرائب. وتُظهر نتيجة هذه النسبة مقدار الربح التشغيلي المتحقق من كل دينار من المبيعات (ال شبيب، 2006: 109). ما يجعلها مؤشراً مهماً على كفاءة الأداء التشغيلي. ويُعد الربح التشغيلي نتاجاً للأنشطة الأساسية التي تمارسها المنشأة؛ ففي الشركات الصناعية، ينجم هذا الربح عن عمليات تصنيع المنتجات وبيعها، بينما في شركات التأمين، ينتج عن تقديم خدمات التأمين المختلفة. (أبو نصار، 2016: 57). وتُبرز هذه النسبة مدى ربحية العمليات التشغيلية، ويُعدّ صافي الربح التشغيلي مؤشراً أكثر دقة لتقييم ربحية المبيعات مقارنة بالمؤشرات الأخرى. ويمكن احتسابها بالمعادلة الآتية: (zutter and gitman ، 2011:80).

$$\text{هامش الربح التشغيلي} = \frac{\text{الربح التشغيلي}}{\text{صافي المبيعات}}$$

3- نسبة هامش صافي الدخل: التي تعرف أيضاً بهامش صافي الدخل إلى المبيعات، تعبر عن ربحية كل وحدة مالية من المبيعات (Brigham and Ehrhardt، 2013: 98).

تُستخدم هذه النسبة بشكل واسع كمقياس رئيس للربحية، إذ تظهر النسبة المئوية من كل دينار من صافي المبيعات الذي يتحول إلى أرباح صافية بعد خصم الضرائب (739: Homgren and Hamison، 2008). تهتم هذه النسبة بنتيجة أنشطة المشروع النهائية، متضمنة كافة التكاليف والمصروفات، فضلا عن الإيرادات أو الخسائر التي قد تنشأ خارج النشاط الأساسي للمؤسسة (ال شبيب، 2006: 108). كما تقيس مدى صافي الأرباح بعد الفوائد والضرائب التي تحققها المنشأة لكل وحدة مبيعات. تُعدّ هذه النسبة مؤشراً مهماً على كفاءة الإدارة في مجالات الإنتاج، البيع، والتمويل (حداد، 2014: 81). ويتم حسابها بقسمة صافي الربح بعد الفوائد والضرائب على صافي المبيعات، ما يوضح حجم الربح الناتج عن كل وحدة من المبيعات. كذلك، تشير هذه النسبة إلى الحد الأدنى لسعر بيع الوحدة الذي يمكن أن تتحمله المنشأة قبل التعرض لخسائر فعلية (المرسى، واللحح، 2006: 173). على عكس الربح التشغيلي، فإن صافي الربح يتأثر بشكل كبير بأسلوب تمويل المنشأة، فضلا عن القرارات التشغيلية المتخذة. فكلما زاد اعتماد المنشأة على التمويل بالقروض، أدى ذلك عادة إلى انخفاض صافي الربح بسبب تكاليف الفوائد المرتبطة بهذه القروض (تيم، 2009: 49). ويمكن احتسابها بالمعادلة الآتية: (zutter and gitman ، 2011:80).

$$\text{هامش صافي الربح} = \text{صافي الربح} / \text{صافي المبيعات}$$

4- نسبة العائد على الموجودات، والتي تعرف أيضاً بالعائد على الاستثمار، تُحسب بقسمة صافي الربح بعد خصم الفوائد والضرائب على إجمالي الموجودات، وتعكس مدى فعالية استخدام الشركة لمختلف الأصول المستثمرة فيها لتحقيق الأرباح (المرسى واللحح،

2006:177). تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على توليد ربح لكل وحدة من الأصول المستخدمة (palepu et al، 2012:185). كما تعبر عن مدى نجاح الإدارة في استغلال الموجودات لتحقيق الأرباح. (Homgren and Harrison, 2008: 739). تُعدُّ هذه النسبة من أبرز المؤشرات لقياس ربحية العمليات، لاسيما عند مقارنة شركات تختلف بشكل كبير في حجم أصولها وتركيبها ميزانيتها وأعباء الضرائب الخاصة بها، إذ تُعدُّ معيارًا نسبيًا يُظهر كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة من مصادر مختلفة (الشواورة، 2013: 317). وتُحسب هذه النسبة وفقًا لمعادلة تأخذ في الاعتبار صافي الربح بعد الفوائد والضرائب مقارنة بالموجودات الكلية، (zutter and ، 2011:81 ، gitman).

معدل العائد على الموجودات = صافي الربح / اجمالي الموجودات

5- نسبة العائد على حقوق الملكية تُعدُّ مؤشرًا شاملاً لأداء الشركة، إذ تعكس مدى فعالية استخدام الأموال المستثمرة من المساهمين لتحقيق عوائد على المدى المتوسط والطويل ( palepu et al، 2012:184). تعبر هذه النسبة عن العلاقة بين صافي الدخل وحقوق المساهمين (Homgren and Harrison، 2008: 740)، وتظهر مقدار الربح المتحقق لكل وحدة مالية مستثمرة من أصحاب الأسهم. زيادة هذه النسبة تدل على كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموال المساهمين لضمان تحقيق عائد مرضٍ لهم، بينما انخفاضها من دون المستويات المرجعية يشير إلى ضعف في الأداء. تُعدُّ هذه النسبة من أهم المؤشرات المالية المتداولة في أسواق الأسهم، إذ تؤثر بشكل مباشر في ربحية السهم وقيمه السوقية (الزبيدي، 2004: 199). كما تقيس هذه النسبة العائد الذي

يحصل عليه حامل السهم العادي، مع الأخذ في الاعتبار تأثير الأنشطة التشغيلية والتمويلية. وفي حال عدم وجود ديون ضمن هيكل رأس المال، يتساوى معدل العائد على حقوق الملكية مع معدل العائد على الأصول (حداد، 2014: 83). تُعد هذه النسبة ذات أهمية خاصة للمستثمرين ومالكي المشروع، إذ تعكس العائد المحقق على حقوق الملكية. ويتم احتسابها من قسمة صافي الربح بعد خصم الضرائب على إجمالي حقوق الملكية، (المرسى واللحج، 2006: 178). ما يوضح مدى كفاءة استخدام أموال الملاك في تحقيق الأرباح. ويمكن احتسابها بالمعادلة الآتية: (zutter ، 2011:82 and gitman).

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \text{صافي الربح} / \text{اجمالي حقوق الملكية}$$

6- العائد على السهم هو مقياس يُستخدم لتقييم كفاءة الشركة عن طريق تحديد حجم الأرباح التي يستفيد منها حامل السهم العادي بعد خصم نصيب الأسهم الممتازة من صافي الربح، بعد احتساب الفوائد والضرائب. تُعتمد هذه النسبة بشكل كبير من لدن الإدارة لاتخاذ العديد من القرارات، لاسيما تلك المتعلقة بالتمويل وخطط التوسع المستقبلية (حداد ، 2014: 86). وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم 33، يجب عرض ربحية السهم الأساسية والمخفضة، إذ تمثل ربحية السهم الأساسية الأرباح في حال عدم وجود أدوات مالية قابلة للتحويل إلى أسهم عادية لدى المنشأة (أبو نصار، 2016: 59). كما يبين العائد على السهم مقدار الدولارات التي تحصل عليها كل سهم قائم من الأسهم العادية في مدة معينة. ويتم حساب ربحية السهم بناءً على معادلة محددة تعكس هذا الأداء المالي. ويمكن احتسابها بالمعادلة الآتية: (zutter and gitman ، 2011:81).

العائد على السهم = صافي الربح / عدد الأسهم العادية

# الفصل الثالث

الجانب العملي للدراسة

## الفصل الثالث

### الجانب العملي للدراسة

#### تمهيد

في هذا الفصل سنقوم بتحليل البيانات المالية للشركات الصناعية بهدف فهم العلاقة بين مستوى المديونية والربحية. اذ سيتم استخدام أساليب مالية وإحصائية متعددة لدراسة هذه العلاقة، فضلا عن استعراض حالات واقعية لشركات مختلفة.

والهدف هو تقديم رؤى واضحة تساعد في فهم كيفية تأثير المديونية في الأداء المالي وتحقيق الربحية.

سيتم تقسيم الفصل إلى عدة أقسام تشمل تحليل البيانات المالية، النماذج الإحصائية، ومن هذا الفصل يسعى البحث إلى تعزيز الفهم عن إدارة المديونية وكيفية استغلالها بشكل فعال لتحقيق أفضل النتائج المالية.

## المبحث الأول

### التحليل المالي

يشمل التحليل المالي تقييم الأداء المالي للشركات عن طريق دراسة البيانات المالية الرئيسية مثل قائمة الدخل والميزانية العمومية. يهدف هذا التحليل إلى فهم الربحية، ما يساعد في اتخاذ قرارات استراتيجية مدروسة. وسوف يتم دراسة كل شركة صناعية بشكل منفصل.

#### أولاً: الشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم

السنوات	الموجودات	المطلوبات	حق الملكية	صافي الدخل	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية	نسبة المديونية
2015	9957954566	2746445693	7211508873	286065730	0.029	0.040	0.276
2016	10062132319	2785575021	7276557298	172215380	0.017	0.024	0.277
2017	10211722107	3262147228	6949574879	519715203	0.051	0.075	0.319
2018	10340023720	2948283263	7391740457	460417575	0.045	0.062	0.285
2019	11179604256	3145575904	8034028352	640552097	0.057	0.080	0.281
2020	11636873854	3475259266	8161614588	31283912	0.003	0.004	0.299

الجدول (1-3) البيانات والنسب المالية للشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق ومخرجات برنامج الاكسل

من الجدول (1-3) يظهر الاتي:

1- نمو الموجودات والمطلوبات :ارتفعت الموجودات من 9,957,954,566 في

2015 إلى 11,636,873,854 في 2020، ما يشير إلى نمو جيد. زادت

المطلوبات أيضاً، مع ارتفاع ملحوظ في بعض السنوات، ما يعكس اعتماد الشركة

على التمويل الخارجي.

2- حق الملكية: شهد حق الملكية تقلبات، إذ بدأ بـ 7,211,508,873 في 2015، ثم تراجع في 2017 و2018، وعاد للارتفاع في 2019 و2020.

3- صافي الدخل: يتراوح صافي الدخل بين 28,606,5730 في 2015 و640,552,097 في 2019، ما يدل على تحسن ملحوظ في الربحية، باستثناء عام 2020 إذ انخفض بشكل كبير.

4- العائد على الموجودات (ROA) والعائد على حق الملكية (ROE):

ROA يتراوح بين 0.003 و0.057، ما يشير إلى تحسن في كفاءة استخدام الموجودات.

ROE شهد زيادة ملحوظة في 2017 و2019، ما يدل على قدرة الشركة على تحقيق عوائد جيدة على حقوق الملكية.

5- نسبة المديونية: تذبذبت نسبة المديونية بين 0.276 و0.319، ما يدل على اعتماد الشركة على الدين في تمويل أنشطتها، ما يتطلب مراقبة دقيقة لتجنب المخاطر المالية.

ثانياً: شركة انتاج البذور

السنوات	الموجودات	المطلوبات	حق الملكية	صافي الدخل	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية	نسبة المديونية
2015	18838826998	113713464	18725113534	6567743301	0.349	0.351	0.006
2016	25120230472	211058649	24909171823	6172586966	0.246	0.248	0.008
2017	143787090066	119064673498	24722416568	5877812638	0.041	0.238	0.828
2018	151940120217	125100463731	26839656486	5108465719	0.034	0.190	0.823
2019	116668314986	92324342064	24343972922	4740820483	0.041	0.195	0.791
2020	38797977655	2422473998	36375503657	14087775624	0.363	0.387	0.062

الجدول (2-3) البيانات والنسب المالية لشركة انتاج البذور

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق ومخرجات برنامج الاكسل

من الجدول (2-3) يظهر الاتي:

1- نمو الموجودات والمطلوبات :شهدت الموجودات زيادة كبيرة، إذ ارتفعت من

18,838,826,998 في 2015 إلى 38,797,977,655 في 2020. بالمقابل،

زادت المطلوبات بشكل ملحوظ، ما يعكس اعتماد الشركة على التمويل الخارجي.

2- حق الملكية :حق الملكية شهد تقلبات واضحة، إذ بدأ بـ 18,725,113,534 في

2015، وارتفع إلى 36,375,503,657 في 2020، ما يدل على تحسن في

هيكل رأس المال.

3- صافي الدخل :تراوح صافي الدخل بين 6,567,743,301 في 2015

و14,087,775,624 في 2020، ما يشير إلى تباين في الربحية، مع انخفاض

ملحوظ في السنوات الوسطى.

4- العائد على الموجودات (ROA) والعائد على حق الملكية (ROE)

ROA: شهد انخفاضاً من 0.349 في 2015 إلى 0.034 في 2018، ولكنه ارتفع

مرة أخرى ليصل إلى 0.363 في 2020

ROE ارتفع أيضاً من 0.351 في 2015 إلى 0.387 في 2020، ما يعكس كفاءة

أعلى في تحقيق العوائد على حقوق الملكية.

5- نسبة المديونية: نسبة المديونية كانت منخفضة في السنوات الأولى، ولكنها قفزت

بشكل كبير في 2017 و2018، ما يشير إلى اعتماد متزايد على الدين في تمويل

الأنشطة. في 2020، انخفضت النسبة إلى 0.062، مما يعكس تحسناً في الوضع

المالي.

### ثالثاً: شركة الشرق الاوسط

السنوات	الموجودات	المطلوبات	حق الملكية	صافي الدخل	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية	نسبة المديونية
2015	2030381295	454602746	1575778549.000	182244224	0.090	0.116	0.224
2016	2046023098	339861957	1706161141.00	157557036	0.077	0.092	0.166
2017	2077967283	438843608	1639123675.000	86042655	0.041	0.052	0.211
2018	2093685469	471769532	1621915937.000	63229908	0.030	0.039	0.225
2019	2000700946	617421638	1383279308.000	-174318240	-0.087	-0.126	0.309
2020	2020192806	540465737	1479727069.000	1114723410	0.552	0.753	0.268

الجدول (3-3) البيانات والنسب المالية لشركة الشرق الاوسط

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق ومخرجات برنامج الاكسل

من الجدول (3-3) يظهر الاتي:

1- نمو الموجودات والمطلوبات: زادت الموجودات من 2,030,381,295 في 2015 إلى 2,020,192,806 في 2020، ما يدل على استقرار نسبي. بالمقابل، شهدت المطلوبات تقلبات، إذ ارتفعت من 454,602,746 في 2015 إلى 540,465,737 في 2020.

2- حق الملكية: حق الملكية بدأ بـ 1,575,778,549 في 2015، ثم شهد تذبذبات، ليصل إلى 1,479,727,069 في 2020، ما يعكس تحديات في الحفاظ على النمو.

3- صافي الدخل: تراوح صافي الدخل بين 182,244,224 في 2015 و1,114,723,410 في 2020. شهدت الشركة خسائر في 2019، ما يشير إلى تقلبات في الربحية.

#### 4- العائد على الموجودات (ROA) والعائد على حق الملكية (ROE)

ROA انخفض من 0.090 في 2015 إلى 0.030 في 2018، لكنه ارتفع بشكل ملحوظ إلى 0.552 في 2020.

ROE أيضًا شهد تقلبات، إذ سجل 0.116 في 2015 وارتفع إلى 0.753 في 2020، ما يدل على تحسن كبير في كفاءة تحقيق العوائد.

5- نسبة المديونية: نسبة المديونية كانت مرتفعة نسبيًا، إذ زادت من 0.224 في 2015 إلى 0.309 في 2019، ثم تراجعت إلى 0.268 في 2020، ما يعكس تحسنًا في هيكل التمويل.

رابعاً: الشركة الاهلية للإنتاج الزراعي

نسبة المديونية	العائد على حق الملكية	العائد على الموجودات	صافي الدخل	حق الملكية	المطلوبات	الموجودات	السنوات
0.613	1.008	0.390	21967932	21797785.000	34584654	56382439	2015
0.126	0.195	0.170	52839568	270817453.000	39110778	309928231	2016
0.149	0.081	0.069	23752520	294569155.000	51547370	346116525	2017
0.109	0.096	0.085	31012305	323458305.000	39625383	363083688	2018
0.115	5.653	5.000	1849703201	327224492.000	42723133	369947625	2019
0.099	5.968	5.378	2076748201	347991974.000	38143658	386135632	2020

الجدول (3-4) البيانات والنسب المالية للشركة الاهلية للإنتاج الزراعي

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق ومخرجات برنامج الاكسل

من الجدول (3-4) يظهر الآتي:

1- نمو الموجودات والمطلوبات :ارتفعت الموجودات من 56,382,439 في 2015

إلى 386,135,632 في 2020، ما يدل على نمو مستمر . بالمقابل، زادت

المطلوبات من 34,584,654 إلى 38,143,658، ما يعكس استقراراً نسبياً في

هيكل التمويل.

2- حق الملكية :حق الملكية شهد زيادة من 21,797,785 في 2015 إلى

347,991,974 في 2020، ما يدل على تحسن كبير في مركز الشركة المالي.

3- صافي الدخل :تراوح صافي الدخل بشكل ملحوظ، إذ سجل 21,967,932 في

2015 وزاد بشكل كبير في 2019 و2020، ليصل إلى 2,076,748,201 في

2020، ما يعكس تحسناً ملحوظاً في الربحية.

#### 4- العائد على الموجودات (ROA) والعائد على حق الملكية (ROE) :

ROA بدأ ب 0.390 في 2015، ثم انخفض إلى 0.085 في 2018، قبل أن يرتفع

بشكل كبير إلى 5.378 في 2020.

ROE شهد أيضاً زيادة كبيرة، إذ ارتفع من 1.008 في 2015 إلى 5.968 في

2020، ما يشير إلى كفاءة أعلى في تحقيق العوائد.

5- نسبة المديونية :نسبة المديونية كانت مرتفعة نسبياً في السنوات الأولى، إذ سجلت

0.613 في 2015، لكنها انخفضت إلى 0.099 في 2020، ما يدل على تحسن

في هيكل التمويل وتقليل الاعتماد على الدين.

#### خامساً: شركة بغداد للمشروبات الغازية

الجدول (3-5) البيانات والنسب المالية لشركة بغداد للمشروبات الغازية

السنوا ت	الموجودات	المطلوبات	حق الملكية	صافي الدخل	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية	نسبة المديونية
2015	22690731 1687	1022718 9696	21668012 1991	3013722 1927	0.133	0.139	0.045
2016	26357684 5976	2616969 2805	23740715 3171	3778140 4761	0.143	0.159	0.099
2017	32221365 6769	1556726 1290	30664639 5479	4204098 2334	0.130	0.137	0.048
2018	35025559 5277	1717562 7542	33307996 7735	4901151 4083	0.140	0.147	0.049

0.093	0.095	0.086	3465184 5188	36617817 6830	3735095 9640	40352913 6470	2019
0.108	0.098	0.087	4173399 5845	42722498 0075	5186573 7401	47909071 7476	2020

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق ومخرجات برنامج الاكسل

من الجدول (3-5) يظهر الاتي:

1- نمو الموجودات والمطلوبات :زادت الموجودات من 226,907,311,687 في

2015 إلى 479,090,717,476 في 2020، ما يدل على نمو مستدام. بالمقابل،

زادت المطلوبات من 10,227,189,696 إلى 51,865,737,401، ما يعكس

اعتمادًا متزايدًا على التمويل الخارجي.

2- حق الملكية :حق الملكية شهد ارتفاعًا من 216,680,121,991 في 2015 إلى

427,224,980,075 في 2020، ما يدل على تحسن كبير في استقرار الشركة

المالي.

3- صافي الدخل :تراوح صافي الدخل بين 30,137,221,927 في 2015

و41,733,995,845 في 2020، ما يشير إلى زيادة في الربحية، رغم تراجعها في

بعض السنوات.

4- العائد على الموجودات (ROA) والعائد على حق الملكية:(ROE)

ROA ارتفع من 0.133 في 2015 إلى 0.140 في 2018، قبل أن يتراجع إلى

0.087 في 2020.

ROE شهد زيادة من 0.139 في 2015 إلى 0.159 في 2016، ثم تراجع ليصل

إلى 0.098 في 2020، ما يعكس تقلبات في كفاءة تحقيق العوائد.

5- نسبة المديونية: نسبة المديونية ارتفعت من 0.045 في 2015 إلى 0.108 في

2020، ما يشير إلى زيادة الاعتماد على الدين في تمويل الأنشطة، ويتطلب متابعة

دقيقة.

### سادساً: شركة المنصور الدوائية

السنوات	الموجودات	المطلوبات	حق الملكية	صافي الدخل	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية	نسبة المديونية
2015	8006206671	457250475	7548956196	507697725	0.063	0.067	0.057
2016	7588363988	61676289	7526687699	-22268497	-0.003	-0.003	0.008
2017	8050176521	473163818	7577012703	193033353	0.024	0.025	0.059
2018	9504901518	1837942871	7666958647	76095830	0.008	0.010	0.193
2019	6949287881	1437858040	5511429841	179465637	0.026	0.033	0.207
2020	6256278476	501709385	5754569091	286334887	0.046	0.050	0.080

الجدول (6-3) البيانات والنسب المالية لشركة المنصور الدوائية

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق ومخرجات برنامج الاكسل

من الجدول (6-3) يظهر الاتي:

1- نمو الموجودات والمطلوبات :شهدت الموجودات تذبذبات، إذ انخفضت من

8,006,206,671 في 2015 إلى 6,256,278,476 في 2020، ما يشير إلى

تراجع في الأصول. بالمقابل، زادت المطلوبات من 457,250,475 إلى

501,709,385، ما يعكس اعتماداً متزايداً على التمويل الخارجي.

2- حق الملكية :حق الملكية كان مستقرًا نسبيًا، إذ بدأ بـ 7,548,956,196 في

2015 وبلغ 5,754,569,091 في 2020، ما يدل على تراجع في القيمة

الإجمالية لحقوق الملكية.

3- صافي الدخل :تراوح صافي الدخل بشكل ملحوظ، إذ سجل خسارة في 2016

بمقدار -22,268,497، ثم شهد تحسناً ليصل إلى 286,334,887 في 2020،

ما يعكس تقلبات في الربحية.

4- العائد على الموجودات (ROA) والعائد على حق الملكية: (ROE)

ROA بدأ بـ 0.063 في 2015، ثم انخفض إلى -0.003 في 2016 قبل أن

يتحسن تدريجاً ليصل إلى 0.046 في 2020.

ROE شهد أيضاً تبايناً، إذ سجل 0.067 في 2015 وارتفع إلى 0.050 في 2020،

ما يدل على تحسن طفيف في كفاءة تحقيق العوائد.

5- نسبة المديونية: نسبة المديونية ارتفعت من 0.057 في 2015 إلى 0.080 في

2020، ما يشير إلى زيادة الاعتماد على الدين في تمويل الأنشطة، ويتطلب متابعة

دقيقة لضمان استقرار الوضع المالي.

سابعاً: شركة الكندي

نسبة المديونية	العائد على حق الملكية	العائد على الموجودات	صافي الدخل	حق الملكية	المطلوبات	الموجودات	السنوات
0.021	0.008	0.008	48662578	6149179188	131846756	6281025944	2015
0.021	0.007	0.007	43924359	6196328196	134664607	6330992803	2016
0.025	0.049	0.047	314679694	6482955702	165394512	6648350214	2017
0.096	0.108	0.097	680205050	6311168348	668025978	6979194326	2018
0.048	0.119	0.113	840912457	7092030821	358335031	7450365852	2019
0.048	0.031	0.030	223672071	7111343457	360532289	7471875746	2020

الجدول (3-7) البيانات والنسب المالية لشركة الكندي

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق ومخرجات برنامج الاكسل

من الجدول (3-7) يظهر الاتي

1- نمو الموجودات والمطلوبات: زادت الموجودات من 6,281,025,944 في 2015

إلى 7,471,875,746 في 2020، ما يدل على نمو مستمر. بالمقابل، ارتفعت

المطلوبات من 131,846,756 إلى 360,532,289، ما يشير إلى زيادة في

الاعتماد على التمويل الخارجي.

2- حق الملكية: حق الملكية شهد زيادة من 6,149,179,188 في 2015 إلى

7,111,343,457 في 2020، ما يعكس تحسناً في الوضع المالي للشركة.

3- صافي الدخل: تراوح صافي الدخل بين 48,662,578 في 2015

و840,912,457 في 2019، ما يدل على تحسن كبير في الربحية، رغم

الانخفاض الملحوظ في 2020 إلى 223,672,071.

4- العائد على الموجودات (ROA) والعائد على حق الملكية (ROE):

ROA شهد تحسناً من 0.008 في 2015 إلى 0.097 في 2018، قبل أن يتراجع

إلى 0.030 في 2020 .

ROE ارتفع من 0.008 إلى 0.119 في 2019، لكنه انخفض إلى 0.031 في

2020، ما يعكس تقلبات في كفاءة تحقيق العوائد.

5- نسبة المديونية: نسبة المديونية كانت مستقرة نسبياً، إذ سجلت 0.021 في 2015

وارتفعت إلى 0.048 في 2020، ما يشير إلى زيادة طفيفة في الاعتماد على الدين

في تمويل الأنشطة.

### ثامنا شركة الصناعات الكيماوية

نسبة المديونية	العائد على حق الملكية	العائد على الموجودات	صافي الدخل	حق الملكية	المطلوبات	الموجودات	السنوات
0.466	2.512	1.341	13296928100	5292621976	4621742864	9914364840	2015
0.018	0.041	0.040	196266912	4833170376	87335733	4920506109	2016
0.015	-0.012	-0.012	-57536258	4775634118	74199822	4849833940	2017
0.016	-0.051	-0.050	-232796758	4542837360	74406233	4617243593	2018
0.034	-0.008	-0.008	-42095488	5006483116	178555562	5185038678	2019
0.022	0.035	0.034	168823310	4837659806	110297495	4947957301	2020

الجدول (8-3) البيانات والنسب المالية لشركة الصناعات الكيماوية

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق ومخرجات برنامج الاكسل

من الجدول (8-3) يظهر الاتي:

1- نمو الموجودات والمطلوبات :انخفضت الموجودات من 9,914,364,840 في

2015 إلى 4,947,957,301 في 2020، ما يشير إلى تراجع كبير. بالمقابل،

تراجعت المطلوبات من 4,621,742,864 إلى 110,297,495، ما يدل على تحسن في تخفيض الالتزامات.

2- حق الملكية: حق الملكية شهد انخفاضاً من 5,292,621,976 في 2015 إلى 4,837,659,806 في 2020، ما يعكس تراجعاً في القيمة الإجمالية لحقوق الملكية.

3- صافي الدخل: شهد صافي الدخل تقلبات كبيرة، إذ سجل 13,296,928,100 في 2015، لكنه تحول إلى خسائر في السنوات اللاحقة، مع خسارة بلغت -57,536,258 في 2017 و-232,796,758 في 2018. في 2020، تحسن صافي الدخل ليصل إلى 168,823,310.

4- العائد على الموجودات (ROA) والعائد على حق الملكية (ROE):

ROA كان مرتفعاً جداً في 2015 عند 1.341، لكنه انخفض بشكل كبير في السنوات التالية، ليصل إلى 0.034 في 2020.

ROE شهد الاتجاه نفسه، إذ بلغ 2.512 في 2015 ثم تراجع إلى 0.035 في 2020، مما يدل على تدهور في كفاءة تحقيق العوائد.

5- نسبة المديونية: نسبة المديونية كانت مرتفعة في 2015 عند 0.466، لكنها انخفضت بشكل ملحوظ في السنوات اللاحقة، ما يعكس تحسناً في الوضع المالي وتقليل الاعتماد على الدين.

تاسعا: شركة السجاد

نسبة المديونية	العائد على حق الملكية	العائد على الموجودات	صافي الدخل	حق الملكية	المطلوبات	الموجودات	السنوات
0.120	0.098	0.087	195806093	1990735112	270375822	2261110934	2015
0.593	0.097	0.040	184681821	1896604325	2768262235	4664866560	2016
0.332	0.129	0.086	271079857	2096437543	1039767213	3136204756	2017
0.316	0.164	0.112	352246189	2149318514	994076246	3143394760	2018
0.318	0.298	0.203	748682868	2513774559	1170607507	3684382066	2019
0.333	0.228	0.152	618525354	2712715810	1353005246	4065721056	2020

الجدول (9-3) البيانات والنسب المالية لشركة السجاد

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق ومخرجات برنامج الاكسل

من الجدول (9-3) يظهر الاتي:

1- نمو الموجودات والمطلوبات: زادت الموجودات من 2,261,110,934 في 2015

إلى 4,065,721,056 في 2020، ما يعكس نموًا مستدامًا. بالمقابل، ارتفعت

المطلوبات من 270,375,822 إلى 1,353,005,246، ما يدل على اعتماد

متزايد على التمويل الخارجي.

2- حق الملكية: شهد حق الملكية زيادة من 1,990,735,112 في 2015 إلى

2,712,715,810 في 2020، ما يعكس تحسناً في مركز الشركة المالي.

3- صافي الدخل: تراوح صافي الدخل بين 195,806,093 في 2015

و748,682,868 في 2019، إذ سجل ارتفاعاً ملحوظاً، لكنه انخفض إلى

618,525,354 في 2020، ما يدل على تقلبات في الربحية.

4- العائد على الموجودات (ROA) والعائد على حق الملكية (ROE):

ROA شهد زيادة من 0.087 في 2015 إلى 0.203 في 2019، ثم انخفض إلى 0.152 في 2020.

ROE ارتفع من 0.098 في 2015 إلى 0.298 في 2019، لكنه تراجع إلى 0.228 في 2020، ما يعكس تقلبات في كفاءة تحقيق العوائد.

5- نسبة المديونية: نسبة المديونية كانت مرتفعة في 2016 عند 0.593، لكنها

انخفضت إلى 0.333 في 2020، ما يشير إلى تحسن في هيكل التمويل وتقليل الاعتماد على الدين.

### عاشرا: شركة الخياطة

الجدول (3-10) البيانات والنسب المالية لشركة الخياطة

السنوات	الموجودات	المطلوبات	حق الملكية	صافي الدخل	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية	نسبة المديونية
2015	4548340804	3232286028	1316054776	324166439	0.071	0.246	0.711
2016	1637536995	449164539	1188372456	148399135	0.091	0.125	0.274
2017	1880173734	326098810	1554074924	430352712	0.229	0.277	0.173
2018	2797280280	738081923	2059198357	593370958	0.212	0.288	0.264
2019	2732391504	501990244	2230401260	390970725	0.143	0.175	0.184
2020	3121665904	560297270	2561368634	386870677	0.124	0.151	0.179

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق ومخرجات برنامج الاكسل

من الجدول (3-10) يظهر الآتي:

1- نمو الموجودات والمطلوبات: زادت الموجودات من 4,548,340,804 في 2015

إلى 3,121,665,904 في 2020، ما يشير إلى تذبذب في الأصول. بالمقابل،

ارتفعت المطلوبات من 3,232,286,028 إلى 560,297,270، ما يدل على

تحسن في إدارة الالتزامات.

2- حق الملكية: حق الملكية شهد زيادة من 1,316,054,776 في 2015 إلى

2,561,368,634 في 2020، ما يعكس تحسناً ملحوظاً في مركز الشركة المالي.

3- صافي الدخل: سجل صافي الدخل 324,166,439 في 2015، ثم انخفض إلى

148,399,135 في 2016، وارتفع مرة أخرى ليصل إلى 593,370,958 في

2018، قبل أن يتراجع إلى 386,870,677 في 2020.

4- العائد على الموجودات (ROA) والعائد على حق الملكية (ROE):

ROA ارتفع من 0.071 في 2015 إلى 0.229 في 2017، ثم تراجع إلى 0.124

في ROE2020.

شهد أيضاً تقلبات، إذ سجل 0.246 في 2015 وبلغ 0.151 في 2020، ما يعكس

تقلبات في كفاءة تحقيق العوائد.

5- نسبة المديونية: نسبة المديونية كانت مرتفعة في 2015 عند 0.711، لكنها

تراجعت بشكل ملحوظ إلى 0.179 في 2020، ما يدل على تحسن في هيكل

التمويل وتقليل الاعتماد على الدين.

المبحث الثاني

التحليل الوصفي والاحصائي

أولاً: التحليل الوصفي

الجدول (3-11) الوسط الحسابي والانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة

ت	الشركة	نسبة المديونية		العائد على الموجودات		العائد على حق الملكية	
		الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	الشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	0.290	0.013	0.034	0.017	0.047	0.025
2	شركة إنتاج البذور	0.420	0.394	0.179	0.140	0.268	0.067
3	شركة الشرق الأوسط	0.234	0.036	0.117	0.145	0.154	0.200

2.429	2.167	2.227	1.849	0.137	0.202	الشركة الأهلية للإنتاج الزراعي	4
0.022	0.129	0.022	0.120	0.026	0.074	شركة بغداد للمشروبات الغازية	5
0.020	0.030	0.018	0.027	0.066	0.101	شركة المنصور الدوائية	6
0.040	0.054	0.037	0.050	0.021	0.043	شركة الكندي	7
0.698	0.419	0.372	0.224	0.124	0.095	شركة الصنائع الكيماوية	8
0.063	0.169	0.043	0.113	0.086	0.335	شركة السجاد	9
0.060	0.210	0.050	0.145	0.138	0.298	شركة الخياطة	10

من الجدول (3-11) يظهر الآتي:

التحليل الوصفي لعينة الدراسة

#### 1- نسبة المديونية

• **الوسط الحسابي:** تتراوح نسبة المديونية بين الشركات، حيث سجلت شركة إنتاج البذور أعلى نسبة بواقع 0.420، مما يشير إلى اعتماد كبير على التمويل الخارجي. بينما سجلت شركة المنصور الدوائية أدنى نسبة عند 0.043، مما يعكس استقراراً أفضل في هيكل التمويل.

• **الانحراف المعياري:** يعكس تباين نسبة المديونية بين الشركات. شركة إنتاج البذور تتمتع بأعلى انحراف معياري يبلغ 0.394، مما يدل على اختلافات كبيرة في مستويات المديونية، في حين أن شركة المنصور الدوائية سجلت انحرافاً معيارياً منخفضاً قدره 0.021، مما يشير إلى استقرار في التوجهات المالية.

#### 2- العائد على الموجودات

• **الوسط الحسابي:** يظهر تبايناً كبيراً في العائد على الموجودات. الشركة الأهلية للإنتاج الزراعي حققت أعلى عائد بواقع 1.849، مما يشير إلى كفاءة عالية في استخدام الأصول لتحقيق الأرباح. بالمقابل، شركة المنصور الدوائية سجلت أدنى عائد عند 0.027، مما يعكس ضعفاً في كفاءة الأصول.

• **الانحراف المعياري:** يشير إلى تقلبات العائد بين الشركات. أعلى انحراف معياري كان في الشركة الأهلية للإنتاج الزراعي (2.227)، مما يدل على تقلبات كبيرة في الأداء المالي.

بينما انحراف شركة المنصور الدوائية كان عند 0.018، مما يعكس استقرارًا أكبر في العائد.

### 3- العائد على حق الملكية

- **الوسط الحسابي:** يتراوح العائد على حق الملكية بين الشركات بشكل ملحوظ. الشركة الأهلية للإنتاج الزراعي سجلت أعلى عائد بواقع 2.167، مما يدل على قدرة قوية على تحقيق عائدات لمستثمريها. في المقابل، شركة المنصور الدوائية سجلت أدنى عائد عند 0.054، مما يشير إلى تحديات في تحقيق الربحية.
  - **الانحراف المعياري:** يعكس تباين العوائد بين الشركات. أعلى انحراف معياري كان في الشركة الأهلية (2.429)، مما يدل على تقلبات كبيرة في الأداء. بينما شركة المنصور الدوائية سجلت انحرافًا معياريًا قدره 0.040، مما يشير إلى أداء أكثر استقرارًا.
- ومما تقدم أعلاه تشير البيانات إلى وجود تباين واضح في نسب المديونية والعوائد بين الشركات المختلفة. الشركات التي تمتلك مستويات مديونية مرتفعة، مثل شركة إنتاج البذور، قد تواجه مخاطر مالية أكبر، بينما الشركات ذات النسب المنخفضة، مثل شركة المنصور الدوائية، تتمتع باستقرار أكبر في هيكل التمويل.

كما أن الأداء المالي المتباين في العائد على الموجودات وحق الملكية يشير إلى أن الشركات بحاجة إلى استراتيجيات مختلفة لتحسين كفاءتها وزيادة ربحيتها. من المهم متابعة هذه المؤشرات لفهم كيفية تأثير المديونية على الأداء المالي وتحقيق الأهداف الاستراتيجية.

### ثانياً: التحليل الإحصائي لإيجاد أثر المديونية في العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية

#### 1- الشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم

الجدول (3- 12) العلاقات الإحصائية للشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
R Square	0.0232	0.0390

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
Standard Error	0.0233	0.0330
Significance F	0.7734	0.7075
Intercept	-0.0218	-0.0551
X Variable 1 (نسبة المديونية)	0.1913	0.3539
P-value (X Variable 1)	0.7734	0.7075

الجدول اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الاكسل

تحليل البيانات

**R Square:**

- بالنسبة للعائد على الموجودات،  $R^2$  هو 0.0232، مما يعني أن 2.32% فقط من التباين في العائد يمكن تفسيره بواسطة نسبة المديونية.
- للعائد على حق الملكية،  $R^2$  هو 0.0390، مما يشير إلى أن 3.90% من التباين يمكن تفسيره أيضاً من خلال نسبة المديونية.

**Significance F:**

- القيم الاحتمالية (Significance F) لكلا التحليلين (0.7734 و 0.7075) أكبر من 0.05، مما يعني أن العلاقة بين المديونية والعوائد ليست معنوية.

**Coefficients:**

- معامل الانحدار للعائد على الموجودات هو 0.1913، مما يعني أن زيادة بنسبة 1 في نسبة المديونية تؤدي إلى زيادة في العائد على الموجودات بمقدار 0.1913، لكن القيمة الاحتمالية تشير إلى عدم معنويته.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، معامل الانحدار هو 0.3539، ولكن أيضاً غير معنوي.
- الأثر العام: لا يوجد تأثير معنوي واضح لنسبة المديونية على كل من العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية وبالتالي لا ترفض الفرضيتان.

- شركة انتاج البذور

الجدول (3- 13) العلاقات الإحصائية لشركة انتاج البذور

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
--------	----------------------	-----------------------

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
R Square	0.9196	0.6150
Standard Error	0.0504	0.0570
Significance F	0.0025	0.0648
Intercept	0.3268	0.3307
X Variable 1 (نسبة المديونية)	-0.3526	-0.1490
P-value (X Variable 1)	0.0025	0.0648

الجدول اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الاكسل

### تحليل البيانات

#### R Square:

- بالنسبة للعائد على الموجودات،  $R^2$  هو 0.9196، مما يعني أن 91.96% من التباين في العائد يمكن تفسيره بواسطة نسبة المديونية، مما يشير إلى علاقة قوية.
- للعائد على حق الملكية،  $R^2$  هو 0.6150، مما يشير إلى أن 61.50% من التباين يمكن تفسيره أيضاً من خلال نسبة المديونية، وهي نسبة جيدة.

#### Significance F:

- القيمة الاحتمالية (Significance F) للعائد على الموجودات (0.0025) أقل من 0.05، مما يعني أن العلاقة بين المديونية والعائد على الموجودات معنوية.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، القيمة الاحتمالية (0.0648) أكبر من 0.05، مما يشير إلى أن العلاقة ليست معنوية.

#### Coefficients:

- معامل الانحدار للعائد على الموجودات هو -0.3526، مما يعني أن زيادة بنسبة 1 في نسبة المديونية تؤدي إلى انخفاض في العائد على الموجودات بمقدار 0.3526. هذه العلاقة معنوية.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، معامل الانحدار هو -0.1490، لكن القيمة الاحتمالية تشير إلى عدم معنويته.
- الأثر العام: هناك تأثير معنوي واضح لنسبة المديونية على العائد على الموجودات، حيث تشير البيانات إلى أن زيادة المديونية تؤدي إلى انخفاض في العائد. ولكن التأثير على

العائد على حق الملكية ليس معنويًا. وبالتالي ترفض الفرضية الأولى وعدم رفض الفرضية الثانية.

3- شركة الشرق الوسط

الجدول (3- 14) العلاقات الإحصائية لشركة الشرق الأوسط

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
<b>R Square</b>	0.0079	0.0090
<b>Standard Error</b>	0.2472	0.3399
<b>Significance F</b>	0.8674	0.8582
<b>Intercept</b>	0.0233	0.0162
<b>X Variable 1 (نسبة المديونية)</b>	0.4016	0.5913
<b>P-value (X Variable 1)</b>	0.8674	0.8582

الجدول اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الاكسل

تحليل البيانات

**R Square:**

- بالنسبة للعائد على الموجودات،  $R^2$  هو 0.0079، مما يعني أن 0.79% فقط من التباين في العائد يمكن تفسيره بواسطة نسبة المديونية، مما يدل على علاقة ضعيفة.
- للعائد على حق الملكية،  $R^2$  هو 0.0090، مما يشير إلى أن 0.90% من التباين يمكن تفسيره أيضاً من خلال نسبة المديونية، وهي نسبة ضعيفة أيضاً.

**Significance F:**

- القيمة الاحتمالية (Significance F) للعائد على الموجودات (0.8674) أكبر من 0.05، مما يعني أن العلاقة بين المديونية والعائد على الموجودات ليست معنوية.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، القيمة الاحتمالية (0.8582) أيضاً أكبر من 0.05، مما يشير إلى أن العلاقة ليست معنوية.

**Coefficients:**

- معامل الانحدار للعائد على الموجودات هو 0.4016، مما يعني أن زيادة بنسبة 1 في نسبة المديونية تؤدي إلى زيادة في العائد على الموجودات بمقدار 0.4016، لكن القيمة الاحتمالية تشير إلى عدم معنويته.

- بالنسبة للعائد على حق الملكية، معامل الانحدار هو 0.5913، لكن القيمة الاحتمالية تشير إلى عدم معنويته أيضاً.
- الأثر العام: لا يوجد تأثير معنوي لنسبة المديونية على كل من العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية، حيث تشير البيانات إلى أن العلاقة ضعيفة وغير معنوية، وبالتالي لا ترفض الفرضيتان

#### 4- الشركة الاهلية للإنتاج الزراعي

#### الجدول (3- 15) العلاقات الإحصائية للشركة الاهلية للإنتاج الزراعي

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
<b>R Square</b>	0.1055	0.0623
<b>Standard Error</b>	2.7416	3.0801
<b>Significance F</b>	0.5299	0.6334
<b>Intercept</b>	2.6897	2.8758
<b>X Variable 1 (نسبة المديونية)</b>	-4.1637	-3.5109
<b>P-value (X Variable 1)</b>	0.5299	0.6334

#### الجدول اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الاكسل

#### تحليل البيانات

#### R Square:

- بالنسبة للعائد على الموجودات،  $R^2$  هو 0.1055، مما يعني أن 10.55% من التباين في العائد يمكن تفسيره بواسطة نسبة المديونية، مما يدل على علاقة ضعيفة.
- للعائد على حق الملكية،  $R^2$  هو 0.0623، مما يشير إلى أن 6.23% من التباين يمكن تفسيره أيضاً من خلال نسبة المديونية، وهي نسبة ضعيفة أيضاً.

#### Significance F:

- القيمة الاحتمالية (Significance F) للعائد على الموجودات (0.5299) أكبر من 0.05، مما يعني أن العلاقة بين المديونية والعائد على الموجودات ليست معنوية.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، القيمة الاحتمالية (0.6334) أيضاً أكبر من 0.05، مما يشير إلى أن العلاقة ليست معنوية.

#### Coefficients:

- معامل الانحدار للعائد على الموجودات هو -4.1637، مما يعني أن زيادة بنسبة 1 في نسبة المديونية تؤدي إلى انخفاض في العائد على الموجودات بمقدار 4.1637، لكن القيمة الاحتمالية تشير إلى عدم معنويته.
  - بالنسبة للعائد على حق الملكية، معامل الانحدار هو -3.5109، لكن القيمة الاحتمالية تشير أيضًا إلى عدم معنويته.
  - الأثر العام: لا يوجد تأثير معنوي لنسبة المديونية على كل من العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية، حيث تشير البيانات إلى أن العلاقة ضعيفة وغير معنوية، وبالتالي لا ترفض الفرضيتان.
- 5- شركة بغداد للمشروبات الغازية

الجدول (3- 16) العلاقات الإحصائية ل شركة بغداد للمشروبات الغازية

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
<b>R Square</b>	0.3595	0.2369
<b>Standard Error</b>	0.0235	0.0261
<b>Significance F</b>	0.2084	0.3276
<b>Intercept</b>	0.1597	0.1619
<b>X Variable 1 (نسبة المديونية)</b>	-0.5395	-0.4445
<b>P-value (X Variable 1)</b>	0.2084	0.3276

الجدول اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الاكسل

#### تحليل البيانات

- **R Square:**
- بالنسبة للعائد على الموجودات،  $R^2$  هو 0.3595، مما يعني أن 35.95% من التباين في العائد يمكن تفسيره بواسطة نسبة المديونية، مما يدل على علاقة متوسطة.
- للعائد على حق الملكية،  $R^2$  هو 0.2369، مما يشير إلى أن 23.69% من التباين يمكن تفسيره أيضًا من خلال نسبة المديونية، وهي نسبة مقبولة.
- **Significance F:**
- القيمة الاحتمالية (Significance F) للعائد على الموجودات (0.2084) أكبر من 0.05، مما يعني أن العلاقة بين المديونية والعائد على الموجودات ليست معنوية.

- بالنسبة للعائد على حق الملكية، القيمة الاحتمالية (0.3276) أيضاً أكبر من 0.05، مما يشير إلى أن العلاقة ليست معنوية.

**Coefficients:**

- معامل الانحدار للعائد على الموجودات هو -0.5395، مما يعني أن زيادة بنسبة 1 في نسبة المديونية تؤدي إلى انخفاض في العائد على الموجودات بمقدار 0.5395، لكن القيمة الاحتمالية تشير إلى عدم معنويته.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، معامل الانحدار هو -0.4445، لكن القيمة الاحتمالية تشير أيضاً إلى عدم معنويته.
- الأثر العام: لا يوجد تأثير معنوي لنسبة المديونية على كل من العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية، وعليه لا ترفض الفرضيتان.

6- شركة المنصور الدوائية

الجدول (3- 17) العلاقات الإحصائية لشركة المنصور الدوائية

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
R Square	0.0096	0.0013
Standard Error	0.0270	0.0287
Significance F	0.8534	0.9454
Intercept	0.0303	0.0315
X Variable 1 (نسبة المديونية)	-0.0295	-0.0116
P-value (X Variable 1)	0.8534	0.9454

الجدول اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الاكسل

تحليل البيانات

**R Square:**

- بالنسبة للعائد على الموجودات،  $R^2$  هو 0.0096، مما يعني أن 0.96% فقط من التباين في العائد يمكن تفسيره بواسطة نسبة المديونية، مما يدل على علاقة ضعيفة للغاية.
- للعائد على حق الملكية،  $R^2$  هو 0.0013، مما يشير إلى أن 0.13% من التباين يمكن تفسيره أيضاً من خلال نسبة المديونية، وهي نسبة ضعيفة جداً.

**Significance F:**

- القيمة الاحتمالية (Significance F) للعائد على الموجودات (0.8534) أكبر من 0.05، مما يعني أن العلاقة بين المديونية والعائد على الموجودات ليست معنوية.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، القيمة الاحتمالية (0.9454) أيضاً أكبر من 0.05، مما يشير إلى أن العلاقة ليست معنوية.

**Coefficients:**

- معامل الانحدار للعائد على الموجودات هو -0.0295، مما يعني أن زيادة بنسبة 1 في نسبة المديونية تؤدي إلى انخفاض في العائد على الموجودات بمقدار 0.0295، لكن القيمة الاحتمالية تشير إلى عدم معنويته.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، معامل الانحدار هو -0.0116، لكن القيمة الاحتمالية تشير أيضاً إلى عدم معنويته.
- الأثر العام: لا يوجد تأثير معنوي لنسبة المديونية على كل من العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية، حيث تشير البيانات إلى أن العلاقة ضعيفة وغير معنوية وعليه لا ترفض الفرضيتان.

7- شركة الكندي

الجدول (3- 18) العلاقات الإحصائية لشركة الكندي

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
R Square	0.5079	0.5463

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
Standard Error	0.0355	0.0368
Significance F	0.1120	0.0932
Intercept	0.0018	-0.0008
X Variable 1 (نسبة المديونية)	1.1247	1.2578
P-value (X Variable 1)	0.1120	0.0932

الجدول اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الاكسل

### تحليل البيانات

#### R Square:

- بالنسبة للعائد على الموجودات،  $R^2$  هو 0.5079، مما يعني أن 50.79% من التباين في العائد يمكن تفسيره بواسطة نسبة المديونية، مما يدل على علاقة متوسطة إلى قوية.
- للعائد على حق الملكية،  $R^2$  هو 0.5463، مما يشير إلى أن 54.63% من التباين يمكن تفسيره أيضاً من خلال نسبة المديونية، وهي نسبة جيدة.

#### Significance F:

- القيمة الاحتمالية (Significance F) للعائد على الموجودات (0.1120) أكبر من 0.05، مما يعني أن العلاقة بين المديونية والعائد على الموجودات ليست معنوية.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، القيمة الاحتمالية (0.0932) أيضاً أكبر من 0.05، مما يشير إلى أن العلاقة ليست معنوية ولكنها قريبة من المستوى المعنوي.

#### Coefficients:

- معامل الانحدار للعائد على الموجودات هو 1.1247، مما يعني أن زيادة بنسبة 1 في نسبة المديونية تؤدي إلى زيادة في العائد على الموجودات بمقدار 1.1247، لكن القيمة الاحتمالية تشير إلى عدم معنويته.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، معامل الانحدار هو 1.2578، مع قيمة احتمالية قريبة من 0.1، مما يشير إلى إمكانية وجود تأثير قريب من المعنوية.
- الأثر العام: هناك علاقة متوسطة بين نسبة المديونية والعائدين، لكن التأثير ليس معنوياً بشكل صارم وعليه لا ترفض الفرضيتان.

### 8- شركة الصناعات الكيماوية

الجدول (3- 19) العلاقات الإحصائية لشركة الصناعات الكيماوية

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
<b>R Square</b>	0.9953	0.9977
<b>Standard Error</b>	0.0420	0.0554
<b>Significance F</b>	8.25E-06	2.05E-06
<b>Intercept</b>	-0.0627	-0.1180
<b>X Variable 1 (نسبة المديونية)</b>	3.0085	5.6364
<b>P-value (X Variable 1)</b>	8.25E-06	2.05E-06

الجدول اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الاكسل

### تحليل البيانات

#### R Square:

- بالنسبة للعائد على الموجودات،  $R^2$  هو 0.9953، مما يعني أن 99.53% من التباين في العائد يمكن تفسيره بواسطة نسبة المديونية، مما يدل على علاقة قوية جداً.
- للعائد على حق الملكية،  $R^2$  هو 0.9977، مما يشير إلى أن 99.77% من التباين يمكن تفسيره أيضاً من خلال نسبة المديونية، وهي نسبة ممتازة.

#### Significance F:

- القيمة الاحتمالية (Significance F) للعائد على الموجودات ( $8.25E-06$ ) أقل بكثير من 0.05، مما يعني أن العلاقة بين المديونية والعائد على الموجودات معنوية.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، القيمة الاحتمالية ( $2.05E-06$ ) أيضاً أقل من 0.05، مما يشير إلى أن العلاقة معنوية.

#### Coefficients:

- معامل الانحدار للعائد على الموجودات هو 3.0085، مما يعني أن زيادة بنسبة 1 في نسبة المديونية تؤدي إلى زيادة في العائد على الموجودات بمقدار 3.0085، وهذه العلاقة معنوية.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، معامل الانحدار هو 5.6364، مما يعني أن زيادة بنسبة 1 في نسبة المديونية تؤدي إلى زيادة في العائد على حق الملكية بمقدار 5.6364، وهذه العلاقة أيضاً معنوية.
- **الأثر العام:** هناك علاقة قوية ومعنوية بين نسبة المديونية والعائدين، مما يشير إلى أن زيادة المديونية ترتبط بزيادة كبيرة في العوائد، وبالتالي ترفض الفرضيتان.

9- شركة السجاد

الجدول (3- 20) العلاقات الإحصائية لشركة السجاد

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
<b>R Square</b>	0.1172	0.0081
<b>Standard Error</b>	0.0603	0.0888
<b>Significance F</b>	0.5066	0.8654
<b>Intercept</b>	0.1570	0.1851
<b>X Variable 1 (نسبة المديونية)</b>	-0.1302	-0.0476
<b>P-value (X Variable 1)</b>	0.5066	0.8654

الجدول اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الاكسل

تحليل البيانات

**R Square:**

- بالنسبة للعائد على الموجودات،  $R^2$  هو 0.1172، مما يعني أن 11.72% من التباين في العائد يمكن تفسيره بواسطة نسبة المديونية، مما يدل على علاقة ضعيفة.
- للعائد على حق الملكية،  $R^2$  هو 0.0081، مما يشير إلى أن 0.81% من التباين يمكن تفسيره أيضًا من خلال نسبة المديونية، وهي نسبة ضعيفة جدًا.

**Significance F:**

- القيمة الاحتمالية (Significance F) للعائد على الموجودات (0.5066) أكبر من 0.05، مما يعني أن العلاقة بين المديونية والعائد على الموجودات ليست معنوية.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، القيمة الاحتمالية (0.8654) أيضًا أكبر من 0.05، مما يشير إلى أن العلاقة ليست معنوية.

**Coefficients:**

- معامل الانحدار للعائد على الموجودات هو -0.1302، مما يعني أن زيادة بنسبة 1 في نسبة المديونية تؤدي إلى انخفاض في العائد على الموجودات بمقدار 0.1302، لكن القيمة الاحتمالية تشير إلى عدم معنويته.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، معامل الانحدار هو -0.0476، لكن القيمة الاحتمالية تشير أيضًا إلى عدم معنويته.

- الأثر العام: لا يوجد تأثير معنوي لنسبة المديونية على كل من العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية، حيث تشير البيانات إلى أن العلاقة ضعيفة وغير معنوية، وبالتالي لا ترفض الفرضيتان.

10- شركة الخياطة

الجدول (3- 21) العلاقات الإحصائية لشركة الخياطة

المؤشر	العائد على الموجودات	العائد على حق الملكية
<b>R Square</b>	0.3505	0.0562
<b>Standard Error</b>	0.0575	0.0750
<b>Significance F</b>	0.2157	0.6510
<b>Intercept</b>	0.1993	0.1869
<b>X Variable 1 (نسبة المديونية)</b>	-0.1825	0.0790
<b>P-value (X Variable 1)</b>	0.2157	0.6510

الجدول اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج الاكسل

تحليل البيانات

**R Square:**

- بالنسبة للعائد على الموجودات،  $R^2$  هو 0.3505، مما يعني أن 35.05% من التباين في العائد يمكن تفسيره بواسطة نسبة المديونية، مما يدل على علاقة متوسطة.
- للعائد على حق الملكية،  $R^2$  هو 0.0562، مما يشير إلى أن 5.62% من التباين يمكن تفسيره أيضاً من خلال نسبة المديونية، وهي نسبة ضعيفة جداً.

**Significance F:**

- القيمة الاحتمالية (Significance F) للعائد على الموجودات (0.2157) أكبر من 0.05، مما يعني أن العلاقة بين المديونية والعائد على الموجودات ليست معنوية.
- بالنسبة للعائد على حق الملكية، القيمة الاحتمالية (0.6510) أيضاً أكبر من 0.05، مما يشير إلى أن العلاقة ليست معنوية.

**Coefficients:**

- معامل الانحدار للعائد على الموجودات هو -0.1825، مما يعني أن زيادة بنسبة 1 في نسبة المديونية تؤدي إلى انخفاض في العائد على الموجودات بمقدار 0.1825، لكن القيمة الاحتمالية تشير إلى عدم معنويته.

- بالنسبة للعائد على حق الملكية، معامل الانحدار هو 0.0790، لكن القيمة الاحتمالية تشير أيضاً إلى عدم معنويته.
- الأثر العام: لا يوجد تأثير معنوي لنسبة المديونية على كل من العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية، حيث تشير البيانات إلى أن العلاقة ضعيفة وغير معنوية، وبالتالي لا ترفض الفرضيتان

الفصل الثالث

الاستنتاجات والتوصيات

## الفصل الرابع

## الاستنتاجات والتوصيات

## أولاً: الاستنتاجات

- (1) أظهرت نتائج التحليل وجود تباين في النتائج أن هناك عوامل محددة تؤثر في تأثير المديونية على الربحية، ما يشير إلى أن الشركات ليست متساوية في أدائها المالي وأن أثر المديونية يختلف باختلاف الخصائص المالية والإدارية لكل شركة.
- (2) وجود تسع شركات لم تظهر نتائج ذات دلالة إحصائية يشير إلى أن المديونية وحدها ليست كافية لزيادة الربحية، بل يجب أن تترافق مع استراتيجيات إدارية وتمويلية فعالة.
- (3) الشركة الوحيدة التي أظهرت نتائج معنوية يجوز الجزم دون متغيرات إدارية مدخلة في النموذج من إدارة مالية قوية ورؤية استراتيجية واضحة، ما أدى إلى تحسين الربحية على الرغم من ارتفاع مستوى المديونية.
- (4) من الممكن أن تكون الظروف الاقتصادية والسوقية لها تأثير كبير في أداء الشركات، ما يفسر لماذا كانت النتائج غير معنوية في الغالب.

(5) قد تكون طبيعة الصناعة التي تعمل فيها الشركات المختلفة تؤثر في كيفية تأثير المديونية في الربحية، إذ يمكن أن تكون بعض الصناعات أكثر حساسية لمستويات المديونية مقارنة بغيرها.

(6) الشركات التي تعتمد بشكل كبير على المديونية قد تواجه تحديات في الاستدامة المالية على المدى الطويل، ما يؤثر سلباً في ربحيتها المستقبلية.

#### ثانياً: التوصيات

(1) يجب إجراء دراسة شاملة للشركة التي أظهرت نتائج ذات دلالة إحصائية، مع التركيز على استراتيجياتها في إدارة المديونية واليات توظيف الديون في تحسين الأداء والربحية.

(2) ينبغي على الشركات الأخرى تطوير استراتيجيات فعالة لإدارة المديونية تشمل تحديد مستويات الدين المثلى وتقييم المخاطر المالية المرتبطة بالاعتماد على التمويل بالدين.

(3) التركيز على تحسين كفاءة العمليات التشغيلية قد يساعد في زيادة الربحية بغض النظر عن مستويات المديونية وذلك عبر ترشيد التكاليف وتحسين الربحية.

4) يجب على الشركات مراعاة الأثر البيئي والاجتماعي للاستدامة، إذ يمكن أن تؤثر هذه العوامل في سمعتها وثقة المستثمرين الامر الذي ينعكس بشكل غير مباشر على ربحيتها واستدامتها.

5) تشجيع الابتكار وتطوير المنتجات يمكن أن يعزز من قدرة الشركات على المنافسة وزيادة الربحية بما يحقق من الاثار السلبية المحتملة لمستويات المديونية المرتفعة.

6) يجب الاستثمار في تدريب الكوادر المالية والإدارية على كيفية إدارة المديونية بشكل فعال وفهم آثارها في الربحية بما يعزز كفاءة اتخاذ القرار المالي.  
7) ينبغي على الشركات إجراء تحليلات دورية لتقييم تأثير المديونية في الربحية، بما يساعد إدارة الشركات على اتخاذ قرارات تمويلية مستنيرة في الوقت المناسب.

8) التنوع في مصادر الإيرادات يمكن أن يساعد الشركات على تقليل الاعتماد على التمويل بالدين مما يعزز الاستقرار المالي ويساعد في تحسين مستويات الربحية على المدى المتوسط والطويل.

9) استخدام التكنولوجيا الحديثة في تحسين كفاءة العمليات المالية والإدارية يمكن أن يساعد في تقليل التكاليف التشغيلية وزيادة كفاءة اتخاذ القرار الامر الذي ينعكس إيجابا على الربحية

المصادر

و

المراجع

## المراجع

## \*القران الكريم

## المصادر العربية

## أولاً: الكتب

- 1- ال شبيب، دريد كامل، 2007، مقدمة في الإدارة المالية، المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 2- أبو نصار، محمد، 2016، المحاسبة المتوسطة/ الجزء الأول، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 3- تيم، فايز احمد، 2009، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار اثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 4- حداد، فايز سليم، 2014، الإدارة المالية، الطبعة الرابعة، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 5- الزبيدي، حمزة محمود، 2004، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 6- الزغبى، هيثم محمد، 2006، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، الفكر للنشر، الأردن.
- 7- الشواورة، فيصل، 2013، مبادئ الإدارة المالية، إطار نظري ومحتوى علمي، التمويل- الاستثمار-التخطيط - التحليل المالي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن.

- 8- العزاوي، محمد، اقتصاديات المالية العامة، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان الأردن، ط1، 2007.
- 9- العامري، محمد علي، الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.
- 10- عباس، علي، 2008، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، اثناء للنشر والتوزيع والطبع، عمان، الأردن.
- 11- عبد المعطي، علاء إبراهيم، اذون وسندات الخزانة العامة دراسة مقارنة، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، الشرقاوي - المنصور، ط1، 2011.
- 12- عقل، مفلح محمد، 2006، مقدمة في الإدارة المالية، والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار اجنادين للنشر والتوزيع، الرياض، المملكة العربية السعودية.
- 13- العيساوي، عبد الكريم جابر، التمويل الدولي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2012.
- 14- كراجة، عبد الحلیم وريابه علي والسكران ياسر ومطر موسى ويوسف توفيق عبدالرحيم، 2006، الإدارة والتحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)، الطبعة الثانية، صفاء للنشر، الأردن.
- 15- المرسي، جمال الدين، واللحج، احمد عبد الله، 2006، الإدارة المالية، مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
- 16- حداد، فايز سليم، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص 20-21.

## ثانيا: دراسات والبحوث

- 1- ابوجبه، محمد عوفي، إثر الربحية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، جامعة الزرقاء، الزرقاء--الأردن، 2015.
- 2- الامام، صلاح الدين محمد احمد، المؤشرات الربحية وتأثيرها في الأسعار السوقية للأسهم: دراسة تحليله لعينة من الشركات المدرجة في السوق العراق للأوراق المالية، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، مجلد 4، العدد 117، العراق، 2018.
- 3- بدرابي، عبد الرضا فرج وكريم، احمد عبد الله، إثر إدارة راس المال العامل في بعض مؤشرات الأداء: دراسة تطبيقية لعينة من شركات القطاع الصناعي العراقي، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 11، العدد 44، العراق، 2016.
- 4- تركي والدليمي، باسم محمد، علي احمد الدين، الدين العام، مؤشرات الاقتدار المالي في العراق، دراسة تحليله، للمدة (2004—2017) مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 12، العدد 28، 2020.
- 5- حسن، إبراهيم عامر، 2014، تسعير الخدمات المصرفية وأثره على في الربحية، بحث تطبيقي لعينة من المصارف التجارية الخاصة، رسالة دبلوم عالي، المعهد العالي، للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد.
- 6- حسون، ريزان عبد الرحمان، 2015، إثر جودة الخدمة في تحسين ربحية المنظمة، دراسة تحليله في شركة الخطوط الجوية العراقية، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية.

- 7- الخفاجي، محمد عباس حسن، 2017، إثر التمويل بالملكية في الربحية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء.
- 8- دلال، خديري، 2014، دراسة ربحية المؤسسة باستخدام الأرصد الوسطية للتسيير، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة.
- 9- الساعدي، علاء عبد الحسين صالح، ربحية المصارف والعوامل المؤثرة فيها، دراسة تطبيقية على المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، المجلة العربية للإدارة، مجلد 35، العدد 1، العراق، 2015.
- 10- أبو شمالة، سامي نصر، أ. زكيه عبد الكريم الخضري، أ. الفت هاشم الشاعر، 2017، إثر هيكل المديونية على الأداء المالي بعض الأدلة من الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية، 52.
- 11- شهاب الدين، ابتسام السيد، 2016، الحصة السوقية للتسهيلات المصرفية وأثرها على ربحية البنوك التجارية الأردنية، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط.
- 12- عثمان، سايح، 2014، قياس تأثير تركيبة راس المال على ربحية الشركات دراسة تطبيقية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2010 - 2012).
- 13- علوان، معاذ محمد، 2015، استخدام نسب السيولة ومقاييس التدفقات النقدية للتنبؤ بالربحية، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة.
- 14- علي، دينا عبد الرحيم السيد، سمعان، احمد محمد شاكر، بلال & السيد حسن سالم، 2025، اثر حجم الشركة على العلاقة بين الأرباح المحتجزة وقرارات المديونية، في ظل

- قانون الضرائب، دراسة اختبارية على الشركات المصرية، مجلة البحوث التجارية 68-  
13، 47.
- 15- الغصين، راغب وأزهر، لانا نبيل، 2014، إثر السيولة والملائمة المالية والكفاءة الإدارية  
على ربحية الشركات التامين، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد 36،  
العدد 3.
- 16- المصري، محمد زيدان، العلاقة بين إدارة راس المال العامل وربحية الشركات الصناعية  
المدرجة في بورصة فلسطين، دراسة تحليله، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة،  
فلسطين.
- 17- نبيله، رقاذه، 2016، دراسة قياسية للعوامل المؤثرة على ربحية البنوك التجارية،  
رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي،  
مرباح ورقلة.
- 18- العجلوني، احمد طه (2011) اثر الربحية في القيمة السوقية للاسهم دراسة تطبيقية في  
عينة من المصارف التجارية الأردنية، بحث منشور، كلية إدارة الاعمال، جامعة الملك  
فيصل، المملكة العربية السعودية.
- 19- حفصي، رشيد، تقييم الأداء المالي للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر، مذكرة  
ماجستير، منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2010-2011.
- 20- قاسمي، شهرزاد، الرفع المالي كمؤشر لتقييم الأداء المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير،  
جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2012.

- 21- أبو شماله، سامي نصر، الخصري، زكيه عبدالكريم، الشاعر، الفت هاشم، اثر هيكل المديونية على الأداء المالي بعض الأدلة من الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية، ع8. م2. (2017).
- 22- رشيد، ارشد مكي، علي فالح، الرافعة المالية واثرها في معدل العائد على الاستثمار، مجلة القادسية للعلوم الاقتصادية والإدارية - المجلد 19، العدد2، 2017.
- 23- البشتاوي، سليمان حسين، وبني طه، إسماعيل احمد حسين، (2014) اثر راس المال الفكري في تحسين ربحية الشركات الصناعات الدوائية الأردنية، المجلد الأردنية في إدارة الاعمال، المجلد 10. العدد2.

### المصادر باللغة الإنكليزية

#### أولاً: الكتب

- 1- Bansal, Dish (2010), Impact of Liberalisation on productivity and profitability of public sector Bank in India, PhD thesis in management, saur ashtra university.
- 2- BesLeys cott & Brigham Eugene F. (2008) Essentials of managerial Finance 4<sup>th</sup> . Ed. Usa Thomson south. Western.
- 3- Brigham, E. & Ehrhardt, M. (2013). Financial management: Iheory & practice. Cengege learning.
- 4- Deepa, R. Study on the deter minants of capital structure and profitability: with special referen ceto food in dustryin India. Thesis submitted to Pondicherry university (2011).
- 5- Gibson, c. (2008). Finan cialreporting and analysis using financial accounting in formation. Cengege learning.

- 6- Healy, P., & palepu, K. (2012). Business Analysis valuation: using financial statenents. Cengage learning Internet
- 7- Hofstrand, Don (2009) under standing profitability, low astate university of science and tech nology, Ames, Iowa.
- 8- Horngren, C. T., Harrison, W. T. (2008). Financial and managerial accounting pearson Education.
- 9- Jerry J. weygundt, & paul D. kimmel, Barbara Trenholm, & Donald E. kieso(2011). Accounting principles, 10<sup>th</sup> Edition – Johnwiley & sons.
- 10- Macmillan (p) (2019): Bank prorfitebily measures and Deter minants In Banking In Europe. Studies In Banking and Financial In Stitutions, Https: doi, org, 10, 1007 / 978- 3- 030- 15013-6.
- 11- Omnamasivaga, B. Prasad, m.s.v. Iup. (2016the in fluence of financial performance on Environmental Accounting Disclosure practices in India. Empirical Evidence from BsE). Journal of Accounting Research & Audit practices Jul 2016, voll 5 1 ssue3, p 16-33.
- 12- Ross & S. and, David w.(2002) Fundament tals of corporate Finance, 6<sup>th</sup> Edition, Alternate Edition.
- 13- Trivedi, S.M. (2010) Ananalysis of Financial performance of state Road Transport corporation in Gujarat unpublished Dissertation, saurashtra university, Rajkot, Indian.
- 14- Tulsian, monica. Profitability Analysis (A Comparative study of Sail & TATA Steel). IOSR Journal of Ecoomics and Finance ( IORS. JEF 3, no. 2 (2014): 19-22.
- 15- Ware, Emmanuel opoku (2015) Liguidity management and Its Effect on profitability ina tough Economy: cacase of companiens

- listed on the Ghana stock Ex change international Journal of Research in Business studies and management, Vol, 2, no, 11.
- 16- Zutter, c. J., & Gitman, L. J. (2011). Principles of managerial finance. Pearson Higher Ed.
- 17- Reilly, Frank k, & Brown, Keith c. , (2012) Analysis of investment & Management of portfolios 10<sup>Th</sup> ed , south – western , printed in Canada.
- 18- Vatavu , Sorana. The impact of capital structure on financial performance in Romanian listed companies. Procedia Economics and Financs 32 (2015).
- 19- Magoro , Mutshingani , (2009) Astudy of The relationship between market share and profitability in listed south African retail companies , Aresearch project submitted to the Gordon in statute of Business Science , university of pretoia , in partial fulfillment of the reguirement for the degree of masters of Business Adminisrations.
- 20- Evgeni Genchev , (2012) Effects of market share on The banks , porfiability , Review of Applied socio – Economic Research ( volume 3, Issue 1/ 2012) , pp87 .

## Abstract

**This study aims to examine the impact of indebtedness on the profitability of industrial companies and to analyze the nature of the relationship between them, in order to contribute to a better understanding of how debt levels are reflected in the financial performance of these companies.**

**The research problem lies in the lack of clarity regarding the relationship between levels of indebtedness and profitability outcomes, which necessitates conducting an in-depth study to determine the direction and strength of this impact, especially in light of the economic and financial challenges faced by industrial companies.**

**The research sample consists of a selected group of industrial companies listed on the Iraq Stock Exchange, for which accurate and reliable financial data are available during the study period.**

**The study relied on a set of statistical methods, including descriptive analysis and regression analysis, in addition to the use of financial equations to measure indebtedness and**

**profitability indicators represented by return on assets (ROA) and return on equity (ROE).**

**The study relied on a set of statistical methods, including descriptive analysis and regression analysis, in addition to the use of financial equations to measure indebtedness and profitability indicators represented by return on assets (ROA) and return on equity (ROE).**

**The study recommends the development of effective strategies for debt management, improving the efficiency of operational processes, and conducting periodic financial analyses to assess the impact of indebtedness on profitability, thereby contributing to sound financial and investment decision-making.**

*Ministry of Higher Education  
and Scientific Research  
University of Karbala  
College of Administration and Economics  
Department of Business Administration  
Diploma in Project Management*



*Indebtedness and Its Impact on the Profitability  
of Industrial Projects : An Analytical Study of a  
Group of Companies Listed on the Iraq Stock  
Exchange*

*Research submitted to the Council of the College of  
Administration and Economics*

*It is part of the requirement for obtaining a Higher  
Diploma in Project Management*

*By the student*

*Youssef Abd Alzahra Oubis Salman*

*Supervised by*

*Asst. Prof. Dr. Haider Khudair Jawan*

**2025 A.D**

**1447 A.H**