

تأثير التنبؤ بالتعثر المالي في تحسين عوائد الاسهم

دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية وللمدة من

2005-2018 باستخدام نموذج Kida

The effect of predicting financial default on improving stock returns

¹ ميسم عبد الكريم مسير

Maysam Abdel Karim Mesir

maysam.a@s.uokerbala.edu.iq

² ا.د. فيصل علوان الطائي

Prof.Dr. Faisal Alwan Al-Taei

faisel.alwan@uokerbala.edu.iq

كلية الإدارة والاقتصاد _ جامعة كربلاء

Economics and Administration College – Karbala University

المستخلص

التغيرات البيئية تولد ضغوطات على الشركات وتدفعها للخروج من الصناعة ومن هنا يبرز موضوع مهم هو التنبؤ بالتعثر المالي وكيفية الكشف عن امكانيات الشركات قبل فترات زمنية وتناولت الدراسة موضوعا مهما للمستثمرين والفيصل في اتخاذ القرارات هو عوائد الاسهم. تهدف الدراسة إلى معرفة العلاقة بين التنبؤ بالتعثر المالي وعوائد الاسهم, وبنيت الدراسة على مشكلة اساسية وهي عدم اهتمام الشركات العراقية بالمفاهيم المالية المتضمنة للتنبؤ بالتعثر المالي ولتحقيق هدف الدراسة تم صياغة الفرضية الرئيسية الآتية لايوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية لانموذج التنبؤ بالتعثر المالي في عوائد الاسهم, واشتملت عينة الدراسة من عشرة شركات عراقية وعن طريق تحليل بيانات هذه الشركات وباستخدام انموذج Kida والذي تضمن خمسة مؤشرات للتنبؤ بالتعثر المالي توصلت الدراسة لمجموعة من الاستنتاجات منها وجود تأثير للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم وكما اوصت الدراسة بمجموعة من التوصيات منها على الشركات العراقية الاهتمام بالارباح المتحققة بالمقارنة مع حجم الموجودات من اجل تحسين العوائد المتحققة للاسهم

الكلمات المفتاحية / التنبؤ بالتعثر المالي , عوائد الاسهم

Abstract

Environmental changes generate pressures on companies and push them to leave the industry. Hence, an important topic emerges, which is forecasting financial default and how to reveal the capabilities of companies ahead of time periods. The study dealt with an important topic for investors and the decisive factor in making decisions is stock returns. The study aims to know the relationship between predicting financial default and returns Shares, and the study was built on a basic problem, which is the lack of interest of Iraqi companies in the financial concepts involved in

predicting financial failure. Analyzing the data of these companies and using the Kida model, which included five indicators to predict financial failure, the study reached a set of conclusions, including the presence of an impact of cash on the total assets in stock returns. verified shares.

Keywords / prediction of financial failure, stock returns

مقدمة

تعمل الشركات الصناعية والتجارية في ظروف بيئية اقتصادية غير مستقرة ، تتحمل فيها درجات مختلفة من المخاطر المحتملة وفي بعض الاحيان تكون هذه الظروف اقوى من الشركات مما يدفعها الى الخروج من الصناعة وعلان الافلاس, لذلك تعمل هذه الشركات على استخدام اساليب مالية تجعلها تحصن نفسها من التغيرات البيئية ومن هذه الاساليب هو التنبؤ بالتعثر المالي. ويعد تعثر الشركات من اهم التحديات التي تواجه ادارة الشركات والذي يؤثر بدوره في الفرص الاستثمارية للشركات ويوجب عليها اعطاء هذه المشكلة قدراً اكبر من الاهمية ، والقيام ببعض الاجراءات الكفيلة بتقليل المخاطر الى ادنى حد ممكن ، وتضمنت الدراسة احد اهم نماذج التنبؤ وهو نموذج Kida والذي شمل على خمسة مؤشرات .

تسعى الشركات الهادفة الى تحقيق الارباح الى تعظيم العوائد المالية والمتمثلة بالعوائد على الاسهم ومن ثمَّ تعظيم ارباح المستثمرين , اذ يتمثل الاستثمار بالاستغناء عن مبلغ من المال في الوقت الحاضر وتأجيل استهلاكه من قبل المستثمر من اجل تحقيق عوائد مستقبلية جيدة .

تهدف الدراسة الى بيان تأثير التنبؤ بالتعثر المالي للشركات التجارية على عوائد الاسهم , وباستخدام نماذج قياس التنبؤ بالتعثر المالي واعتمدت الدراسة استخدام نموذج Kida وستتناول هذا الموضوع في الشركات الصناعية والتجارية العراقية .

وشملت الدراسة على خمسة مباحث إذ تضمن الاول المنهجية العلمية للدراسة وتطرق الثاني الى المفاهيم النظرية الخاصة بالتنبؤ بالتعثر المالي وجاء الثالث بالمفاهيم النظرية الخاصة بعوائد الاسهم وتضمن الرابع اختبار فرضية التأثير الرئيسة للتنبؤ بالتعثر المالي في عوائد الاسهم وشمل الخامس الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الاول

منهجية الدراسة

اولاً : مشكلة الدراسة

تتمحور مشكلة الدراسة في خطورة التعثر المالي وما له من آثار سلبية في اقتصاديات دول العالم، وبسبب تزايد أعداد الشركات المتعثرة في الآونة الأخيرة وتغاضي إدارتها عن الوضع القائم دون محاولة جادة لتحسين هذا الوضع، وعدم اهتمام الشركات العراقية بالمفاهيم المالية المتضمنة للتنبؤ بالتعثر المالي والاعتماد عليها في تحسين الاداء المالي وتجنب الافلاس. فضلاً عن عدم اهتمام بعض المستثمرين بالعوائد المالية المتحققة من الاستثمار بالاسهم وعدم امتلاكهم القدرة على تحديد الاستثمار الجيد عن طريق استخدام الاساليب الدقيقة التي تساعدهم على ذلك. ويمكن صياغة مشكلة الدراسة بالتساؤلات الآتية

1. هل تستطيع الشركات العراقية التنبؤ بالتعثر المالي قبل حدوثه بمدة زمنية لتفادي المشاكل المالية.

2. هل تستخدم الشركات العراقية نماذج قياس التنبؤ بالتعثر المالي كاداة لتحليل الاداء المالي لها.
3. هل تعمل الشركات العراقية على تعظيم العوائد على الاستثمار ومن ثمَّ تعظيم ارباح المستثمرين .

ثانياً : اهمية الدراسة

تتجلى اهمية الدراسة في التركيز على موضوعين مهمين الا وهما التنبؤ بالتعثر المالي وعوائد الاسهم , كما أن هذه الدراسة سوف تسلط الضوء على مفهوم وأهمية التنبؤ بالتعثر المالي لما لها من دور كبير في التأثير في الشركات . اذ يعد التنبؤ بالتعثر المالي اداة مهمة وفعالة لجميع الشركات والذي يساعدها في تحديد ملائمتها المالية مستقبلاً ومن ثمَّ تجنب العسر المالي وتحسين ادائها عن طريق البحث عن مصادر التمويل الملائمة. ان امكانية التنبؤ بقدرة الشركات على الاستمرار بانشطتها التجارية والابتعاد عن التعثر المالي باستخدام نماذج التنبؤ بالتعثر المالي يعطي زخماً واهمية للدراسة الحالية, ان عصب الاستثمار المالي والنقطة الاساس التي يهدف اليها جميع المستثمرين وهي عوائد الاسهم والارباح المستقبلية والتي تعد مصدر التمويل الرئيس للشركات ويجب الاهتمام بها لما لها من دور مهم في تحسين واقع الاقتصاد العراقي عن طريق تطور وازدها الشركات وانعكاسه على واقع الميزان التجاري والنتائج المحلي. فللتعثر المالي للشركات تأثيراً واضحاً في الاقتصاد بشكل مباشر

ثالثاً : اهداف الدراسة

ترمي الدراسة إلى اختبار قدرة النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية على الكشف عن التعثر المالي قبل حدوثه بمدة معينة، لتتمكن كل شركة للبحث عن بدائل ملائمة لتفادي مشكلة الإفلاس.

وتهدف هذه الدراسة ايضاً إلى معرفة العلاقة بين التنبؤ بالتعثر المالي وعوائد الاسهم للشركات العراقية ، وكذلك اثر التنبؤ بالتعثر المالي في تحسين واقع عوائد الاسهم للشركات ويمكن توضيح اهداف الدراسة بالنقاط الآتية:

1. هل الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية متعثرة مالياً عن طريق استخدام النسب المالية لانموذج Kida .

2. هل للتنبؤ بالتعثر المالي والنسب المالية ضمن انموذج التنبؤ تأثير معنوي في عوائد الاسهم

رابعاً : فرضيات الدراسة:

من اجل التحقق من اهداف الدراسة بشكل عام قام الباحثون بصياغة الفرضية الرئيسية والفرعية الآتية:
الفرضية الرئيسية: لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية لانموذج التنبؤ بالتعثر المالي في عوائد الاسهم وينبثق منها الفرضيات الفرعية الآتية

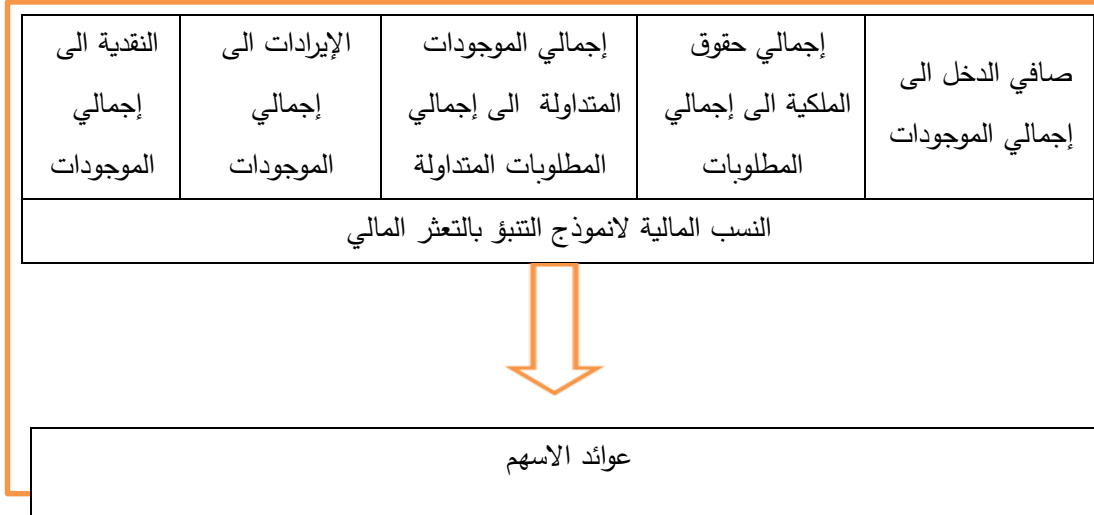
1. لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية صافي الدخل الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم
2. لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية إجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم
3. لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية إجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم
4. لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية الإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم

5. لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية النقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم

خامساً : المخطط الفرضي للدراسة:

من اجل بيان العلاقات بين متغيرات الدراسة الرئيسية والفرعية قام الباحثون ببناء مخطط الدراسة والذي يوضح النسب المالية لانموذج التنبؤ بالتعثر المالي وعوائد الاسهم

شكل (1) مخطط النسب المالية للتنبؤ بالتعثر المالي وعوائد الاسهم



المصدر من اعداد الباحثين

سادساً : حدود الدراسة

تتمثل حدود الدراسة على مفهومين هما المكانية والزمانية وحسب الآتي:

1. الحدود المكانية تمثلت بالشركات العراقية الاهلية المسجلة في سوق العراق الاوراق المالية والتي قام الباحثون بالاعتماد على بياناتها السنوية لتوضيح العلاقات في الجانب الميداني .
2. الحدود الزمانية والتي تمثلت بالمدة الزمنية التي اعتمدها الباحثون في اخذ بيانات الشركات المبحوثة (السلسلة الزمنية) والتي امتدت للمدة من 2005 الى 2018 وبشكل سنوي .

سابعاً : مجتمع وعينة الدراسة

تضمن مجتمع الدراسة قطاع الشركات الصناعية والتجارية العراقية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية وتم اختيار هذا المجتمع لما له من اهمية كبيرة على المستوى الاقتصادي للمواطن العراقي بشكل خاص واقتصاد البلد بشكل عام كون قطاع الصناعة العصب الاساسي للبلدان.

وتم اختيار عينة من الشركات والتي تمثلت باغلب الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية على الرغم من الظروف البيئية التي عصفت بها من ثمانينات القرن الماضي ولحد الان من توالي الاحداث وتمثلت هذه الشركات حسب التسلسل الذي تم اعتماده في الجانب الميداني للدراسة

المبحث الثاني

التنبؤ بالتعثر المالي

توطئه

بالرغم من تعدد المفاهيم المشابهة للتعثر المالي عن طريق استعماله في الأبحاث واختلاف المعايير المحددة له من (مالية وقانونية واقتصادية) و لتحديد نفس الغرض فنجد التعثر ، العسر ، الفشل والإفلاس ، على الرغم من اختلافاتها تقيّد نفس المعنى في غالب الأحيان وهذا ما دفعنا إلى البحث عن حقيقة هذا المفهوم والعمل على الحكم الجيد ومحاولة تقديم الإضافة التي من شأنها المساهمة في إيجاد الحلول وإن حدوث التعثر المالي مشكلة قد تواجه الشركات والمصارف باستمرار خلال مدة حياتها، فطالما عمل الباحثون على دراسة هذه المشكلة للتعرف عليها و على أسبابها وأعراضها، من أجل محاولة التنبؤ المبكر بحدوثها الشيء الذي يسمح بتجنّب مخاطرها على الشركات، وذلك عن طريق اتخاذ التدابير اللازمة وإجراء التغييرات الملائمة في الوقت المناسب.

أولاً : مفهوم التنبؤ بالتعثر المالي:

إن من ابرز فوائد التحليل والمؤشرات المالية هو استخدامها للتنبؤ بالتعثر المالي للمصارف أو الشركات، عن طريق بناء إنموذج رياضي او استخدام أحد التحليلات الاحصائية، والتي عن طريق ها تعطينا تنبيه مبكر عن المؤسسة التي هي بمرحلة التعثر المالي التي تؤدي الى الفشل المالي واعلان الافلاس، مما يسمح للأطراف ذات المصلحة والجهات الرقابية بالتدخل لإتخاذ الاجراءات المناسبة قبل الوصول الى مرحلة الفشل المالي،و يمكن تعريف التنبؤ حسب رأي بعض الباحثين . أما عملية التنبؤ بالتعثر المالي فهي محاولة تنبؤ بوضع الشركة مستقبلياً عن طريق قوائمها المالية ومعرفة مدى امكانية استمراريتها و الأخطار المحتملة التي تواجهها، وتعد عملية التنبؤ حجر الأساس التي تستند عليه الشركة في عمليات اتخاذ القرار والتخطيط و يقصد بالتنبؤ بالتعثر أنه عملية حسابية لتقدير التغييرات المستقبلية المحتملة عن طريق دراسة النسب المالية التي يمكن الحصول عليها عن طريق القوائم المالية المنشورة (الرفاعي , 2017: 24) .

1- التعثر المالي : هناك من يعد التعثر المالي مرادفاً لمفهوم الإفلاس القانوني أو الإعسار المالي ، كما يستخدمه اخرون لوصف الشركات التي تعاني من تراكم الخسائر لعدة سنوات تمييزاً له عن حالة عدم القدرة على سداد المطلوبات والتي ترتبط بمفهوم الإفلاس يمكن إعطاء مجموعة من المفاهيم المتعلقة بالتعثر المالي وهي كالاتي

جدول (2) بعض مفاهيم التعثر المالي

اسم الباحث	المفهوم
(Ghassane, 2010: 4)	يبدأ التعثر المالي من مدة الحضانة والتي تتميز بمواجهة سلسلة من الظروف الاقتصادية ، البيئية وكذا الوقوع في أخطاء مكلفة للشركة.
(الووجي , 2010 : 58)	أن تعثر الشركة هي المرحلة التي تسبق مرحلة الفشل فالشركة عاجزة عن دفع المطلوبات للغير سواء أكان مشكلة بالسيولة أم لا تمتلك الشركة الموجودات كافية لسداد ديونها

ويعرف كذلك بأنه تلك المرحلة التي وصلت فيها الشركة إلى حالة من الاضطرابات المالية التي يمكن التدرج بها إلى إشهار إفلاسها ، سواء عدم قدرتها على سداد التزاماتها أم تحقيق خسائر متتالية	(قريشي , 2012 : 32)
ويعرف التعثر على أنه انخفاض قدرة الشركة على توليد الأرباح ما يؤدي إلى زيادة احتمال عدم القدرة على سداد الفوائد وأصل الدين .	(Sharifabadi,et.al,2014, p 182 .)

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على الأدبيات

2- **الفشل المالي** : هناك من يطلق هذا المصطلح على المرحلة التي تسبق لحظة إعلان الإفلاس، أي تلك المرحلة التي تكون فيها الشركة في وضع مالي خطير جداً وغير قادرة على سداد التزاماتها تجاه الغير في تواريخ الاستحقاق

جدول (3) الفرق بين التعثر و الفشل المالي

ت	التعثر المالي	الفشل المالي
أ	نقص في العوائد المحققة" مشكلة تحقيق خسائر متلاحقة	التوقف كلياً عن سداد الالتزامات
ب	توقف عن سداد الالتزامات في مواعيدها	توقف نشاط الشركة و الوصول الى حالة الإفلاس
ج	مرحلة سابقة للفشل المالي	مرحلة لاحقة للتعثر المالي

المصدر :بحيث ، غالب ، استخدام أنموذج sherrod للتنبؤ بالفشل المالي " دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في المدة 2009-2013 ، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية و الادارية، العدد 9 ، جامعة واسط، العراق، 2015 ، ص 197.

3- **الفشل الاقتصادي**: يقصد بالشركة الفاشلة بالمفهوم الاقتصادي ذلك الذي لا يكفي دخله لتغطية نفقاته أو الذي يقل فيه معدل العائد على الاستثمارات اي قيمة المطلوبات المتداولة والثابتة اكثر من قيمة الموجودات (سليمانى , 2016 : 5)

4- **العسر المالي** : و يقصد به وهو الوضع الذي تكون فيه موجودات الشركة أكبر من خصومها، ومن ثمَّ فهناك خطر الوقوع في حالة العسر كلما كانت الديون أكبر من قيمة الموجودات، ولتقدير درجة العسر المالي نقوم بعملية تقييم لكل من عناصر الموجودات والخصوم لتحديد قيمة الفرق وهما نوعين من العسر المالي كما يأتي(عماري , 2015 : 39) : **العسر المالي الفني**: وهي الحالة التي تكون فيها الشركة غير قادرة على سداد مطلوبات المترتبة عليها على الرغم من أن إجمالي الموجودات يفوق إجمالي المطلوبات.**العسر المالي الحقيقي**: هو تلك الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على سداد مطلوبات المترتبة عليها عندما تكون إجمالي الموجودات لديها اقل من إجمالي المطلوبات (قريشي , 2012 : 32).

جدول (4) الفرق بين التعثر المالي و العسر المالي

ت	التعثر المالي	العسر المالي
أ	نقص العوائد المتحققه	عدم وجود السيولة النقدية لسداد المطلوبات
ب	عدم قدرتها على سداد المطلوبات	الشركة اقرب الى الإفلاس

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على الأدبيات

5- مفهوم الإفلاس : عندما تتوقف الشركة عن تسديد التزاماتها تجاه الغير في تاريخ استحقاقها يتم إشهار إفلاسها بحكم قضائي لدى المحكمة المختصة وذلك من اجل تصفيته وبيعها وتسديد التزاماتها بما يتاح من إمكانيات مالية. وكذلك الأمر عندما تتعرض الشركة إلى خسائر متكررة قد تلجأ إلى إعلان إفلاسها على الرغم من أن القانون لا يلزمها بذلك إذ أنها تقوم بتسديد التزاماتها تجاه الغير وهذه الحالة تدعى بالإفلاس المالي أو الإفلاس الدفترى (فلوح وآخرون, 2009 : 221) .

ثانياً : مظاهر أو اعراض التعثر المالي :

قبل أن تتحقق عملية التعثر المالي تكون هناك بعض الاعراض أو المظاهر منها على سبيل المثال (Pascal,2005:932).

1- ضعف حركة الحسابات أو ركودها أو توقفها تماماً . ذلك أن حركة حسابات الشركة هي مرآة تعكس آليات نشاطها من حيث ركودها وحيويتها ,

2- عدم وفاء الشركة بالمطلوبات , وذلك سواء للمقرضين او غيرهم , وقد يساعد ذلك على اكتشاف هذه الظاهرة كثرة إعادة الشيكات المسحوبة من الشركة بدون دفع .

3- التعثر في ادارة الشركة خاصة اذا كان ذلك بشكل مستمر وعلى مدد قصيرة

4- تغير نشاط الشركة , فالشركة عندما تكون ناجحة ونشاطها مستمره فليس هناك ما يدعو الى تغير نشاطها الا اذا كانت متعثرة لاي سبب كان .

5- وفاة صاحب المشروع أو الشريك صاحب النصيب الاكبر أو الشريك ذو الخبرة .

6- تصبح الشركة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل وتواجه كذلك أزمة سيولة

اما (فردويستون , 2009 : 324) يرى ان الاعراض أو المظاهر التي تسبق التعثر المالي :

ارتداد شيكات الشركة المتكررة , ولاسيما الشيكات قليلة القيمة , انخفاض مبيعات الشركة النقدية , انخفاض الربحية المتحققة , توسع الشركة في الشراء والبيع بالاجل , ارتفاع نسبة الديون على الشركة , تعدد التصرفات الاقتصادية غير الرشيدة للشركة , الحاجة الى تصفية الموجودات الثابتة لمواجهة متطلبات رأس المال العامل ومعرفة هذه الاعراض واسبابها وعلاجها مبكراً يقضي على ظاهرة التعثر المالي .

ثالثاً : أسباب التعثر المالي :

توجد اختلافات عديدة في وجهات نظر الباحثين عند تحديد أسباب التعثر المالي، ولكن بالرغم من كل هذه الاختلافات، تبقى مجرد سبل للتعرف على السبب الرئيس للتعثر ومحاولة الوصول إلى مختلف أساليب الوقاية اللازمة (شعلان, 2020 : 11).

ويشير كل من (عباس, 2010) (حمدان , 2008) الى انه يمكن تقسيم أسباب التعثر إلى اسباب داخلية وخارجية وتلخص الأسباب الداخلية كما يأتي:

1- الأسباب الإدارية: هذه الأسباب القاسم المشترك في معظم المؤسسات الفاشلة فتكون الإدارة غير قادرة على تقديم الدعم الكافي للموظفين حتى ولو كانوا ذا كفاية عالية، ومهارات ممتازة فسيجدون صعوبة لإتمام عملهم دون دعم

الإدارة، والاختيار الخاطئ للمدير الإداري للمشركة قد يكون سببا في فشلها ، حيث أنه يجب أن يكون قائدا ومنظما وعليه أن يتخذ القرارات بناء على المعلومات القليلة لديه (الغضين, 2004 : 28) .

2- الأسباب المالية: تعد من أهم الأسباب التي قد تؤدي إلى فشل الشركة والوصول بها إلى الإفلاس، وفي مقدمتها عدم التناسب بين رأس المال والقروض مما يعني خلل في الهيكل التمويلي للشركة ويؤدي ذلك إلى تراكم ديون الشركة بصورة تؤثر بالسلب على نتائج أعمالها وظهور مشاكل كبيرة مع فقدان للسيولة النقدية وعجز عن الوفاء بديونها اتجاه مختلف دائئيتها، والإسراف في معظم بنود الإنفاق بما لا يتناسب مع ما يتحقق من الإيرادات، (الزهراء , 2016 : 26) .

3- الاسباب التسويقية : إن انفتاح الأسواق العالمية على بعضها يؤدي إلى ارتفاع المنافسة، ومن ثمَّ ارتفاع التكاليف التسويقية، الي يمكن أن تكون سببا لتعثر الشركة ومن ثمَّ فشلها، وقد تظهر اختلالات تسويقية نذكر منها (عماري , 2015 : 44)

- المنافسة الشديدة وعدم قدرة الشركة على الوقوف بوجه المنافسين.
- عدم القدرة على تقدير حجم المبيعات والأرباح المتوقعة.
- ارتفاع تكاليف السوق.

وتتلخص الأسباب الخارجية الكامنة وراء تعثر الشركات إلى (الرفاعي , 2017: 17):

- 1- انخفاض حجم المساعدات الرسمية التي تشكل نسبة مهمة من اعتماد عليها
- 2- خروج الكثير من الشركات التي كانت تعاني من ارتفاع الضرائب
- 3- تراجع قيمة تدفقات العاملين بالخارج
- 4- تراجع حجم السياحة وتدفق أموال السياح إلى الشركات
- 5- تراجع حجم الصادرات الوطنية مقارنة بالواردات في الشركات التي تعتمد بشكل كبير على الاستيراد

رابعاً : مراحل التعثر المالي

ان التعثر المالي لا تتحمل مسؤوليته جهة واحدة بل يجب ان تشترك جميع المستويات الإدارية التي تتولى الاشراف على الفرع و من ضمنها المدير التنفيذي للشركة في تقدير الأسباب ودرجة الخطورة، حتى يكون قرار الشركة في اعتبار الدين متعثرا في حينه(الشمري , 2009: 25).

ويرى(بزيم , 2014: 56) ان مراحل التعثر المالي كالاتي :

- 1- حدوث الحدث العارض: وهي البداية الحقيقية للتعثر فقد تواجه الشركة بين الحين والآخر مشكلة في السيولة وبإمكان المدير المالي تجنبها عند الإحساس بها عن طريق زيادة التدفقات النقدية .
- 2- التغاضي عن الوضع القائم : وهي المرحلة التي يتم فيها دق جرس الإنذار مع عدم اكرتات الإدارة بالأحداث العارضة وعدم محاولة إيجاد حلول سليمة تخرج الشركة من هذه المرحلة.
- 3- الإحساس بالتعثر التهوين من خطورته : مرحلة يزداد فيها الوضع تعقيداً وهو إحساس بأن الشركة ليس لديها السيولة الكافية لإتمام عملياتها أو سداد مطلوباتها مع عدم اتخاذ الاجراءات اللازم لتحسين الوضع القائم.

- 4- التعايش مع التعثر : وهي أخطر مرحلة وأكثرها تدميراً للشركة وهي أن يصبح التعثر من ضمن نشاطها اليومي والتأقلم عليه مع توقف الأعمال وانعدام الطاقة الإنتاجية.
- 5- حدوث الأزمة المدمرة : اي تصيح الشركة غير قادرة كلياً على سداد التزاماتها لأن مجمل موجوداتها أقل من مطلوباتها وهو ما يسمى بالعسر المالي الحقيقي أو الفشل وهو من مراحل الشركة الأخيرة.
- 6- المعالجة أو التصفية : وهي إجراء قانوني يتم عن طريق ه بيع جميع موجودات الشركة وإعادة توزيع الاموال المستحصلة من البيع على المقرضين وغيرهم من أصحاب الحقوق.
- كما تبين في آخر مراحل التعثر وصول الشركة إلى مرحلة تلجأ فيها إلى التصفية وبذلك تكون الشركة قد وصلت إلى حالة الفشل، ومن ثم فإن التعثر في النهاية يؤدي إلى حدوث فشل تام.

المبحث الثالث

عوائد الاسهم

تمهيد

بالرغم من تعدد الدراسات التي تناولت عوائد الاسهم الا ان يعد هذا الموضوع من المواضيع الأكثر تعقيدا وصعوبة والتي تفرض على المدير المالي للشركة التعامل معها بحذر ودقة حيث نحاول في هذا المبحث التطرق الى مفهوم عوائد الاسهم وانواعها والعوامل المؤثرة على الاسهم العادية وكذلك التطرق الى نماذج تقييم الاسهم العادية ومعدلات عائد الاسهم العادية واخيراً انعكاس عوائد الاسهم بالاداء المالي للشركات .

أولاً : مفهوم عوائد الاسهم

بالرغم من تعدد الدراسات التي تناولت عوائد الاسهم الا ان هذا الموضوع مازال مدخلا مناسباً لاجراء البحوث ليومنا هذا لذا يواجه المستثمر ون في سوق الأوراق المالية العديد من الاسهم المالية التي يمكن عن طريق ها اتخاذ قرارات الاستثمار وأحد أهم هذه الاسهم هي الأسهم العادية (Aroni ,et.al,2014 : 155).

هناك عدة مفاهيم لعائد السهم أو العائد على الإستثمار من بينها ما يأتي:

جدول (6) بعض مفاهيم عوائد الاسهم

اسم الباحث	المفهوم
Gangadhar.v.&Ramesh (babu,2006:28)	هو المبلغ أو نسبة الأرباح المحققة من الإستثمار أو المحفز والمكافئ لكل إستثمار يقوم به المستثمر، ويعبر عن قدرة الموجودات على تحقيق دخل معبر عنه كنسبة عائد، وهذه النسبة تكشف ربحية الشركة في عملياتها التشغيلية وغير التشغيلية أو هو الربح أو الخسارة المترتبة على الإستثمار خلال مدة زمنية معينة
(السايح, 2014 : 7)	ويقصد به تلك المكافأة التي ينتظرها المستثمر أو الشركة مقابل التخلي عن منفعة حاضرة على أمل الحصول على منفعة أكبر في المستقبل، عن طريق حصة الأرباح الناتجة عن إستثمار الأسهم العادية مع الإستعداد لتحمل المخاطر
(Mehrra,et.al,2014:377)	ويعرف العائد بأنه صافي الدخل الناتج عن عملية إستثمار الأموال وعادةً ما يكون العائد بشكل مبالغ مطلقة. ولكن الذي يعول عليه من كون الإستثمار فعال من عدمه هو معدلات العائد وليس العائد

المصدر: الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على الادبيات

ثانياً : مفهوم الاسهم العادية

تعرف الاسهم العادية بأنها عبارة عن حصة في ملكية الشركة التي تخول صاحبها الحصول على الارباح بعد التسديد للالتزامات تجاه الآخرين (خان و غرايبة، 2000) .

وان كلفة الاسهم العادية هي المعدل الذي يخصم به المستثمرون العائد المطلوب الحصول عليه من الشركة مقابل ما يملكون من اسهم عادية (Gitman,2009:512) .

يوضح الجدول (7) بعض مفاهيم الاسهم العادية للباحثين والكتاب في مجال الادارة المالية

اسم الباحث	المفهوم
(Wild, 2003:422)	الاسهم العادية تصدر غالباً في فئة واحدة متساوية الحقوق والالتزامات ، الا ان ذلك لا يمنع صدورهما احياناً في فئات متعددة بمزايا مختلفة مثل اسهم عادية فئة (أ) ذات مركز مميز في الحصول على العائد لكن لا تتمتع بحقوقها كاملة في التصويت ، واسهم عادية فئة (ب) لها مركز اقل من حيث العائد لكن لها حق كامل في التصويت.
(Keown,et.al,2004:228)	الاسهم العادية هي التي ينظر الى حملتها بأنهم مالكي الشركة في حين ينظر لحملة السندات والاسهم الممتازة بمثابة الدائنين ولا يوجد للاسهم العادية تاريخ استحقاق ولكن يستمر تداول السهم العادي مادامت الشركة موجودة ، وليس للاسهم العادية توزيع محدد من الارباح ، وانما يتم الاعلان عن الارباح التي سيتم توزيعها في الاجتماع السنوي العام للشركة.
(Alexander &Ilya,2015:5)	الاسهم العادية هي الاساس في تمويل الشركة و يعد أصحابها لاكثر ارتباطاً بالشركتهم الاكثرفائدة في حالة نجاح الشركة و في نفس الوقت أكثر الاطراف تحملاً للضرر في حالة فشل الشركة.
(Buigut,et.al,2013:29)	أحد الوسائل الرئيسية للتمويل طويل الأجل في الشركة هي الاسهم العادية فالشركات المساهمة تعتمد اعتماداً يكاد يكون تاماً على إصدار الاسهم العادية للحصول على التمويل الممتمك اللازم لها بصفة دائمة خاصة عند التأسيس ، و بذلك فالاسهم العادية تضمن للشركات التمويل ، و تضمن لحاملها الحق بالحصول على حصة من ارباح الشركة تتناسب مع ما يملكه من اسهم .

المصدر: الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على الادبيات

ثالثاً: عوائد الاسهم وكيفية قياسها :

يمكن تقسيم الاسهم العادية حسب الكتاب والباحثين الى ستة قيم وكالاتي : (Wild, (Ross, et.al , 2002:105)

(Hitchner, 2003:190) , 2003:70)

1- القيمة الأسهمية : وهي القيمة التي تتم كتابتها على وثيقة السهم ، والتي تتحدد لدى الشركة وتكون في العادة مقداراً أسمياً.

2- القيمة الدفترية :وهي عبارة عن نصيب السهم الواحد من موجودات الشركة ، وهي قيمة مسجلة في سجلات الميزانية ، وتكون تاريخية أي لا يكون لها علاقة بقيمة التدفقات النقدية المستقبلية.

- 3- القيمة السوقية : وهي القيمة التي يتم تحديدها لدى السوق الاوراق المالي عن طريق قوى العرض والطلب ، وتتميز القيمة السوقية بعدم الاستقرار .
- 4- **القيمة الحقيقية** : القيمة التي تتوقف على العائد الذي يتوقع تحقيقه من الاسهم العادية ، ويتمثل العائد بالتوزيعات النقدية والارباح الرأسمالية التي يحققها المساهمون .
- 5- **القيمة التصفية** : **Liquidation Value** وهي قيمة السهم التي يتوقع المساهم الحصول عليها في حالة تصفية الشركة ، وبعد سداد حقوق حملة السندات والاسهم الممتازة ، وكل اصحاب الحقوق الاولية .
- 6- **قيمة السهم حسب العائد** : **Returning value** القيمة التي يكون المستثمر على استعداد لدفعها مقابل حيازته للسهم وبالمقابل يعطيه العائد الذي يتطلع اليه مقابل استثمار امواله (حنتوش ، 2014 : 12) .

رابعاً : مفهوم الاسهم الممتازة

يمثل السهم الممتاز صك ملكية له قيمة اسمية وقيمة دفترية وقيمة سوقية، شأنه في ذلك شأن السهم العادي وتجمع الأسهم الممتازة بين سمات الأسهم العادية والسندات . فالسهم الممتاز يشبه السهم العادي في بعض النواحي من أهمها : أنه يمثل صك ملكية ليس له تاريخ استحقاق، وأن مسؤولية حامله محدودة بمقدار مساهمته، أما لا يحق لحملة هذه الأسهم المطالبة بنصيبهم في الأرباح إلا إذا قررت الإدارة إجراء توزيعات. وأخيراً قد يكون لحملة الأسهم الممتازة الأولوية في شراء أي إصدارات جديدة من الأسهم الممتازة (الكراسنة، 2010: 16).

خامساً : أداء الاسهم وعلاقته بالاداء المالي للشركات :

يمكن القول أن ثقة المستثمرين وحملة الاسهم عن طريق عمليات الشراء أو البيع تستمد من قوة أو ضعف الاداء المالي للشركات في الاسواق المالية عالية الكفاية ، ويعد ذلك من الامور بالغة الاهمية والتي تترك تأثيرها في العديد من نواحي الانشطة الاقتصادية من اهمها فعالية وكفاية أداء أسواق الاوراق المالية .

ففي الولايات المتحدة الامريكية تأثر المستثمرين بالاقدام على البورصة نتيجة تزايد حالات الغش والاحتيال الناتج عن محاولة اخفاء حالات التعثر وال فشل المالي لمجموعة من الشركات (منصور ، 2009 : 55) ، مما أدى بدوره الى انخفاض ثقة المستثمرين في القوائم والتقارير المالية والتي تعكس الاداء المالي لتلك الشركات ، الامر الذي أدى الى تذبذب أداء أسهم هذه الشركات واطاف (Proimos ، 2005: 84) أن انهيار العديد من الشركات أو تعثرها وفشلها قد أدى الى فقد ثقة المستثمرين في سوق الاوراق المالية ؛ الامر الذي يؤدي الى بعد هولاء المستثمرين عن الاستثمار ، بما يؤدي الى فشل تلك الاسواق ، ومن ثم الى عسر اقتصادي يقود الى فشل الشركات في توفير التمويل للزم لها ، الامر الذي يتبعه أسوأ الظروف وهو أفلاس الشركات أما في البورصة الماليزية - وهي من البورصات الناشئة مثل البورصة المصرية - نجد أن الشركات المتعثرة والمدرجة في قائمة (PN4) قد أنخفض متوسط العوائد غير العادية المتراكمة (CAAR) *The Cumulative Average of Abnormal Returns* لاسهم تلك الشركات بنسب تتراوح من 28,2 % الى 30,3 % خلال أول 200 يوم من ادراج الشركات في قائمة (PN4)؛ وذلك نتيجة الاقبال الضعيف على اسهم تلك الشركات في سوق المال ، وهذا يؤكد على أن الاداء المالي الضعيف لتلك الشركات جاء بعد تأثرها بالتعثر المالي بها (Ahamed ، et al ; 2009) ونكرت أيضاً تلك الدراسة أن تلك النتائج جاءت مخالفة

لنفس الدراسات التي تمت بالولايات المتحدة ، والتي وجدت أن مثل تلك الشركات تحقق عوائد غير عادية أيجابية . من هنا نجد أنه نتيجة للانهيارات الاقتصادية لكبرى الشركات والتي عرضت أسواق المال لمخاطر كبرى ، يواجه المستثمرون في اسواق الاوراق المالية حالياً الكثير من القرارات المهمة التي يتعين عليهم اتخاذها أكثر مما ذى قبل ، لذا زاد الضغط على مجلس إدارة الشركة بسبب مقدار الشفافية والافصاح المطلوب أن تظهر بها قوائم تلك الشركة ، وهو المسؤول عن ذلك بصفته الآلية الاشرافية المكلفة بمراقبة العمل للتأكد من وضع الاصول المملوكة للشركة في افضل الاستخدامات من ناحية الكفاية والتنافسية (مبارز ، 2005: 563) .

وينظر الى مجلس الادارة عادة على انه وكيل للمستثمرين ومن ثمَّ يصبح مسؤولاً عن الاداء الحقيقي للشركة ، ولمساعدة الادارة على الوفاء بتلك المسؤولية الكبيرة الملقاه على عاتقها والتي تزداد في هذه الآونة ، تم الاتجاه الى انشاء لجنة المراجعة ، واصبح الاعتماد عليها يتزايد في الوقت الراهن في ظل الازمات المالية المتتالية

المبحث الرابع

اختبار فرضيات التأثير

تمهيد

من اجل اختبار فرضيات التأثير قام الباحثون باستخدام معامل الانحدار الخطي البسيط للوقوف على قبول او رفض الفرضية الرئيسية والفرضيات الفرعية وقد اعتمد الباحث على اختبار F ودرجة المعنوية فضلا عن معامل التفسير والقيمة الثابتة ∞ ومقدار معامل ميل الدالة β عن طريق المعادلة الآتية $Y = \infty + \beta X$ وبالاستعانة بالبرنامج الاحصائي SPSS قام الباحثون باختبار الفرضية الرئيسية الآتية

H0 لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية لانموذج التنبؤ بالتعثر المالي في عوائد الاسهم

H1 يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية لانموذج التنبؤ بالتعثر المالي في عوائد الاسهم

ومن اجل اختبار هذه الفرضية تم اختبار الفرضيات الفرعية وحسب الآتي:

اولا :اختبار الفرضية الفرعية الاولى

من اجل اختبار الفرضية الفرعية الاولى قام الباحثون بصياغة الفرضية الفرعية الآتية من اجل الوقوف على مدى التأثير لهذا المتغير الفرعي على عوائد الاسهم من عدمه ولجميع الشركات المبحوثة $Y = \infty + \beta X1$

H0 لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية لصافي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم

H1 يوجد تأثير ذات دلالة احصائية لصافي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم

جدول (8) معاملات معادلة الانحدار الخطي لصافي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم

الشركات	∞	B	R ²	F	sig
شركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة	-715 .	-2.147	.001	.007	.935
شركة بغداد للمشروبات الغازية	-0.009	1.766	0.960	290	0.01
الشركة الوطنية للصناعات الكيميائية والبلاستيكية	-0.051	0.599	0.468	10.554	0.01

0.01	671	0.982	1.496	.007	الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور
0.01	39	0.763	3.875	0.137	الشركة العراقية للسجاد والمفروشات
0.001	230	0.950	1.810	-0.010	شركة الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية
0.01	387	0.970	1.476	-0.005	شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية ومواد التجميل
0.05	8	0.389	6.555	0.240	شركة الصنائع الكيماوية العصرية
0.01	18	0.603	0.824	0.018	الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدرجات
0.01	112	0.903	1.362	0.058	شركة الخياطة الحديثة

المصدر من اعداد الباحثين بالاعتماد على الحاسبة الالكترونية

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لصادفي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة قد بلغ (-0.715) وكانت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-2.147) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.007) و بدرجة معنوية مقدارها (0.935) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين صافي الدخل الى اجمالي الموجودات وعوائد الاسهم لشركة بغداد للمشروبات الغازية (0.001) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 0.1% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 99.9% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق نلاحظ قيمة ∞ لصادفي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم لشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغت (-0.009) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (1.766) وبلغت قيمة F المحسوبه (289.007) و بدرجة معنوية مقدارها (1%) وبلغ معامل التفسير بين صافي الدخل الى اجمالي الموجودات وعوائد الاسهم الشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغ (0.960) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر 96% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 4% تعود الى مؤشرات اخرى

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لصادفي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية قد بلغ (-0.051) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.599) وبلغت قيمة F المحسوبه (10.554) و بدرجة معنوية مقدارها (1%) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين صافي الدخل الى اجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.468) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 46.8% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 53.2% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لصادفي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور قد بلغ (0.007) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (1.496) وبلغت قيمة F المحسوبه (671) و بدرجة معنوية مقدارها (1%) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين صافي الدخل الى

اجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.982) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 98.2% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 1.8% تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لصافي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم الشركة العراقية للسجاد والمفروشات قد بلغ (0.137) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (3.875) وبلغت قيمة F المحسوبه (38.712) و بدرجة معنوية مقدارها (1%) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين صافي الدخل الى اجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.763) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 76.3% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 23.7% تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج.

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لصافي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم شركة الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية قد بلغ (-0.010) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (1.810) وبلغت قيمة F المحسوبه (229.876) و بدرجة معنوية مقدارها (0.01%) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين صافي الدخل الى اجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.950) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 95% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 5% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لصافي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية ومواد التجميل قد بلغ (-0.005) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (1.476) وبلغت قيمة F المحسوبه (387.273) و بدرجة معنوية مقدارها (1%) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين صافي الدخل الى اجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.970) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 97% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 3% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لصافي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم شركة الصنائع الكيماوية العصرية قد بلغ (0.240) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (6.555) وبلغت قيمة F المحسوبه (7.640) و بدرجة معنوية مقدارها (5%) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين صافي الدخل الى اجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.389) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 38.9% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 61.1% تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج.

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لصافي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات قد بلغ (0.018) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.824) وبلغت F المحسوبه (18.208) و بدرجة معنوية مقدارها (1%) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين صافي الدخل الى اجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.603) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 60.3% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 39.7% تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج.

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لصافي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم شركة الخياطة الحديثة قد بلغ (0.058) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (1.362) وبلغت قيمة F المحسوبه (111.612)

و بدرجة معنوية مقدارها (1 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين صافي الدخل الى اجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.903) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 90.3% من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 9.7% تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج.

وعن طريق النتائج السابقة توصل الباحث الى رفض فرضية العدم وقبول فرضية الوجود والتي تنص على يوجد تأثير ذات دلالة احصائية لصادفي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم اي ان نسبة صافي الدخل الى اجمالي الموجودات تؤثر في عوائد الاسهم للشركات المبحوثة.

ثانياً : اختبار الفرضية الفرعية الثانية

من اجل اختبار الفرضية الفرعية الثانية قام الباحثون بصياغة الفرضية الفرعية الآتية من اجل الوقوف على مدى التأثير لهذا المتغير الفرعي على عوائد الاسهم من عدمه ولجميع الشركات العراقية المبحوثة $Y = \infty + \beta X_2$
H0: لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية لأجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم

H1 : يوجد تأثير ذات دلالة احصائية لأجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم عن طريق الجدول الآتي تبين ان قيمة ∞ لإجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة قد بلغ (-0.941) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.003) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.215) و بدرجة معنوية مقدارها (0.651) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة وعوائد الاسهم لشركة بغداد للمشروبات الغازية (0.018) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 1.8% من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 98.2% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

جدول (9) معاملات معادلة الانحدار الخطي لأجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الأسهم

الشركات	∞	β	R ²	F	sig
شركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة	-0.941	0.003	0.018	.215	.651
شركة بغداد للمشروبات الغازية	0.081	0.002	0.035	0.434	0.523
الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية	-0.068	-0.029	0.061	0.774	0.396
الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	-0.019	0.005	0.007	0.086	0.774
الشركة العراقية للسجاد والمفروشات	0.307	0.079	0.045	0.566	0.466
شركة الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية	0.221	-0.005	0.217	3.327	0.093
شركة المنصور للصناعات الدوائية	0.092	0.001	0.029	0.352	0.564

					والمستلزمات الطبية ومواد التجميل
0.427	0.675	0.053	-0.006	0.939	شركة الصناعات الكيماوية العصرية
0.256	1.422	0.106	0.083	0.205	الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات
0.400	0.762	0.060	-0.031	0.210	شركة الخياطة الحديثة

المصدر من اعداد الباحثين بالاعتماد على الحاسبة الالكترونية

عن طريق الجدول السابق نلاحظ قيمة ∞ لإجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم لشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغت (0.081) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.002) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.434) و بدرجة معنوية مقدارها (0.523 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة وعوائد الاسهم لشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغ (0.035) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 3.5 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 96.5 % تعود الى مؤشرات اخرى

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية قد بلغ (-0.068) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.029) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.774) و بدرجة معنوية مقدارها (0.396 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة وعوائد الاسهم (0.061) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 6.1 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة المتبقية والبالغة 93.9 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور قد بلغ (-0.019) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.005) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.086) و بدرجة معنوية مقدارها (0.774) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة وعوائد الاسهم (0.007) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 0.7 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 99.3 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم الشركة العراقية للسجاد والمفروشات قد بلغ (0.307) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.079) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.566) و بدرجة معنوية مقدارها (0.466 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة وعوائد الاسهم (0.045) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 4.5 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 95.5 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم شركة الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية قد بلغ (0.221) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.005) وبلغت قيمة F المحسوبه (3.327) و بدرجة معنوية مقدارها (0.093 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة وعوائد الاسهم (0.217) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 21.7 % من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 3.78 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية ومواد التجميل قد بلغ (0.092) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.001) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.352) و بدرجة معنوية مقدارها (0.564 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة وعوائد الاسهم (0.29.0) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 2.9 % من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 97.1 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم شركة الصناعات الكيماوية العصرية قد بلغ (0.939) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.006) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.675) و بدرجة معنوية مقدارها (0.427 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة وعوائد الاسهم (0.053) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 5.3 % من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 94.7 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم شركة الصناعات الكيماوية العصرية قد بلغ (-0.205) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.083) وبلغت قيمة F المحسوبه (1.422) و بدرجة معنوية مقدارها (0.256 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة وعوائد الاسهم (0.106) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 10.6 % من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 89.4 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم شركة الخياطة الحديثة قد بلغ (0.210) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.031) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.762) و بدرجة معنوية مقدارها (0.400 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة وعوائد الاسهم (0.060) وهذا يدل على ان هذا المؤشر تفسر ما نسبته 6 % من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 94 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

وعن طريق النتائج السابقة توصل الباحثون الى رفض فرضية الوجود وقبول فرضية العدم التي مفادها لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية لأجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبات المتداولة في عوائد الاسهم اي ان نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة لا تؤثر في عوائد الاسهم للشركات المبحوثة.

ثالثاً : اختبار الفرضية الفرعية الثالثة

من اجل اختبار الفرضية الفرعية الثالثة قام الباحثون بصياغة الفرضية الفرعية الآتية من اجل الوقوف على مدى التأثير لهذا المتغير الفرعي على عوائد الاسهم من عدمه ولجميع الشركات العراقية المبحوثة $Y = \infty + \beta X_3$

H0 : لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم

H1 : يوجد تأثير ذات دلالة احصائية لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم

عن طريق الجدول الآتي تبين ان قيمة ∞ لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة قد بلغ (-0.853) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.005) وبلغت قيمة F المحسوبة (0.113) و بدرجة معنوية مقدارها (0.742) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات وعوائد الاسهم لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة (0.009) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 0.9% من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 99.1% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

جدول(10)معاملات معادلة الانحدار الخطي لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم

الشركات	∞	β	R ²	F	sig
شركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة	-0.853	0.005	0.009	.113	.742
شركة بغداد للمشروبات الغازية	0.086	0.003	0.026	0.319	0.583
الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والپلاستيكية	-0.039	-0.035	0.082	1.065	0.322
الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	-0.070	0.014	0.062	0.789	0.392
الشركة العراقية للسجاد والمفروشات	0.361	0.034	0.012	0.146	0.709
شركة الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية	0.218	-0.006	0.203	3.052	0.106
شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية ومواد التجميل	0.093	-0.001	0.031	0.386	0.546
شركة الصنائع الكيماوية العصرية	0.928	-0.006	0.050	0.638	0.440
الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	-0.333	0.133	0.152	2.151	0.168
شركة الخياطة الحديثة	0.283	-0.044	0.093	1.233	0.289

المصدر من اعداد الباحثين بالاعتماد على الحاسبة الالكترونية

عن طريق الجدول السابق نلاحظ قيمة ∞ لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم لشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغت (0.086) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.003) وبلغت قيمة F المحسوبة

(0.319) و بدرجة معنوية مقدارها (0.583 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات وعوائد الاسهم الشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغ (0.026) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 2.6 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 97.4% تعود الى مؤشرات اخرى

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية قد بلغ (-0.039) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.035) وبلغت قيمة F المحسوبه (1.065) و بدرجة معنوية مقدارها (0.322 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات وعوائد الاسهم (0.082) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 8.2 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 91.8% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور قد بلغ (-0.070) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.014) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.789) و بدرجة معنوية مقدارها (0.392) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات وعوائد الاسهم (0.062) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 6.2 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 93.8 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم الشركة العراقية للسجاد والمفروشات قد بلغ (0.361) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.034) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.146) و بدرجة معنوية مقدارها (0.709 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات وعوائد الاسهم (0.012) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 1.2 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 98.2 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم شركة الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية قد بلغ (0.218) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.006) وبلغت قيمة F المحسوبه (3.052) و بدرجة معنوية مقدارها (0.106 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات وعوائد الاسهم (0.203) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 20.3 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 79.7 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية ومواد التجميل قد بلغ (0.093) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل

الدالة (-0.001) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.386) و بدرجة معنوية مقدارها (0.546 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات وعوائد الاسهم (0.031) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 3.1 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 96.9 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم لشركة الصناعات الكيماوية العصرية قد بلغ (0.928) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.006) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.638) و بدرجة معنوية مقدارها (0.440 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين إجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات وعوائد الاسهم (0.050) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 5 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 95 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج بلغت قيمة ∞ لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات قد بلغ (-0.333) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.133) وبلغت قيمة F المحسوبه (2.151) و بدرجة معنوية مقدارها (0.168 %) وبلغ معامل التفسير بين إجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات وعوائد الاسهم (0.168) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 16.8 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية 83.2 % تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم شركة الخياطة الحديثة قد بلغ (0.283) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.044) وبلغت قيمة F المحسوبه (1.233) و بدرجة معنوية مقدارها (0.289 %) وبلغ معامل التفسير بين إجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات وعوائد الاسهم (0.093) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر 9.3 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 90.7 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج.

وعن طريق النتائج السابقة توصل الباحثون الى رفض فرضية الوجود وقبول فرضية العدم والتي تنص على لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبات في عوائد الاسهم اي ان نسبة اجمالي حقوق الملكية الى اجمالي المطلوبات لا تؤثر في عوائد الاسهم للشركات المبحوثة .

رابعاً : اختبار الفرضية الفرعية الرابعة

لاختبار الفرضية الفرعية الرابعة تم صياغة الفرضية الفرعية الآتية من اجل الوقوف على مدى التأثير لهذا المتغير

$$Y = \infty + \beta X_4$$

الفرعي على عوائد الاسهم من عدمة ولجميع الشركات العراقية المبحوثة

H0 لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم

H1 يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم

عن طريق الجدول الآتي تبين ان قيمة ∞ للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة قد بلغ (-0.569) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.597) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.11) و بدرجة معنوية مقدارها (0.920) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين الإيرادات الى

إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة (0.001) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 0.1% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 99.9% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

بلغت قيمة ∞ للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم لشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغت (-0.120) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.246) وبلغت قيمة F المحسوبه (5.187) ودرجة معنوية مقدارها (0.01 %) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين الإيرادات الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم الشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغ (0.302) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر 30.2% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية 69.8% تعود الى مؤشرات لم تكن داخله ضمن الانموذج

عن طريق الجدول الآتي تبين ان قيمة ∞ للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية قد بلغ (-0.224) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.225) وبلغت قيمة F المحسوبه (2.344) ودرجة معنوية مقدارها (0.05) وبلغ معامل التفسير بين الإيرادات الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.163) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 16.3% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 83.7% تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج

جدول (11) معاملات معادلة الانحدار الخطي للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم

الشركات	∞	β	R ²	F	sig
شركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة	-0.569	-0.597	0.001	.11	.920
شركة بغداد للمشروبات الغازية	-0.120	0.246	0.302	5.187	0.05
الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية	-0.224	0.225	0.163	2.344	0.05
الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	-0.020	-0.033	0.036	0.454	0.513
الشركة العراقية للسجاد والمفروشات	0.680	-1.008	0.123	1.680	0.05
شركة الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية	-0.008	-0.328	0.248	3.956	0.05
شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية ومواد التجميل	-0.058	-0.303	0.560	15.275	0.01
شركة الصناعات الكيماوية العصرية	0.147	-0.980	0.265	4.321	0.05
الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	-0.208	0.236	0.035	0.440	0.520
شركة الخياطة الحديثة	0.238	-0.328	0.115	1.565	0.235

المصدر من اعداد الباحثين بالاعتماد على الحاسبة الالكترونية

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور قد بلغ (0.020) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.033) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.454) ودرجة معنوية مقدارها (0.513) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين الإيرادات الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.036) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 3.6% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 96.4% تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم الشركة العراقية للسجاد والمفروشات قد بلغ (0.680) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-1.008) وبلغت قيمة F المحسوبه (1.680) و بدرجة معنوية مقدارها (0.05) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين الإيرادات الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.123) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 12.3% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 87.7% تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم شركة الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية قد بلغ (-0.008) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.328) وبلغت قيمة F المحسوبه (3.956) و بدرجة معنوية مقدارها (0.05) وبلغ معامل التغيير بين الإيرادات الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.248) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر 24.8% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 75.2% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية ومواد التجميل قد بلغ (-0.058) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.303) وبلغت قيمة F المحسوبه (15.275) و بدرجة معنوية مقدارها (0.01) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين الإيرادات الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.560) وهذا يدل على ان هذا المؤشر تفسر ما نسبته 56% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 44% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم شركة الصنائع الكيماوية العصرية قد بلغ (0.147) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.980) وبلغت قيمة F المحسوبه (4.321) و بدرجة معنوية مقدارها (0.05) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين الإيرادات الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.265) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 26.5% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 73.5% تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات قد بلغ (-0.208) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.236) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.440) و بدرجة معنوية مقدارها (0.520) وبلغ معامل التفسير بين الإيرادات الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.035) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر 3.5% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 96.5% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للإيرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم شركة الخياطة الحديثة قد بلغ (0.238) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.328) وبلغت قيمة F المحسوبه (1.565) و بدرجة معنوية مقدارها (0.235) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين الإيرادات الى إجمالي الموجودات وعوائد

الاسهم (0.115) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 11.5 % من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 88.5 % تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج وعن طريق النتائج السابقة توصل الباحثون الى رفض فرضية العدم وقبول فرضية الوجود والتي تنص على وجود تأثير ذات دلالة احصائية للايرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم اي ان نسبة الايرادات الى إجمالي الموجودات تؤثر في تحسين عوائد الاسهم بشكل ايجابياً.

خامساً : اختبار الفرضية الفرعية الخامسة

لاختبار الفرضية الفرعية الخامسة قام الباحثون بصياغة الفرضية الفرعية الآتية من اجل الوقوف على مدى التأثير

لهذا المتغير الفرعي في عوائد الاسهم من عدمه ولجميع الشركات العراقية المبحوثة $Y = \infty + \beta X5$

H0 لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم

H1 يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم

جدول (12) معاملات معادلة الانحدار الخطي النقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم

الشركات	∞	β	R ²	F	sig
شركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة	0.062	-2.988	0.074	.953	.348
شركة بغداد للمشروبات الغازية	0.019	0.573	0.144	2.024	0.05
الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية	-0.312	0.373	0.062	0.795	0.39
الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	-0.526	0.682	0.386	7.556	0.01
الشركة العراقية للسجاد والمفروشات	0.544	-0.127	0.017	0.208	0.657
شركة الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية	-0.111	0.423	0.034	0.425	0.527
شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية ومواد التجميل	0.204	-0.250	0.195	2.901	0.05
شركة الصنائع الكيماوية العصرية	-0.345	2.848	0.416	8.562	0.01
الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	-0.318	0.477	0.084	1.098	0.05
شركة الخياطة الحديثة	-0.304	1.195	0.723	31.285	0.01

المصدر من اعداد الباحثين بالاعتماد على الحاسبة الالكترونية

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة قد بلغ (0.062) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-2.988) وبلغت قيمة F المحسوبة (0.953) و بدرجة معنوية مقدارها (0.348) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين النقدية الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة (0.074) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 7.40% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 92.60% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق نلاحظ قيمة ∞ للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم لشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغت (0.019) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.573) وبلغت قيمة F المحسوبه (2.024) و بدرجة معنوية مقدارها (0.05) وبلغ معامل التفسير بين النقدية الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم الشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغ (0.144) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 14.40% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 85.60% تعود الى مؤشرات اخرى

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية قد بلغ (-0.312) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.373) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.795) و بدرجة معنوية مقدارها (0.390) وبلغ معامل التفسير بين النقدية الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.062) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر 6.20% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 93.80% تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور قد بلغ (-0.526) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.682) وبلغت قيمة F المحسوبه (7.556) و بدرجة معنوية مقدارها (0.01) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين النقدية الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.386) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 38.60% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 61.40% تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم الشركة العراقية للسجاد والمفروشات قد بلغ (0.544) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.127) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.208) و بدرجة معنوية مقدارها (0.657) وبلغ معامل التفسير النقدية الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.017) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 1.7% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 98.3% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم شركة الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية قد بلغ (-0.111) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.423) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.425) و بدرجة معنوية مقدارها (0.527) وبلغ معامل التفسير بين النقدية الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.034) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 3.4% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 96.6% تعود الى مؤشرات لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية ومواد التجميل قد بلغ (0.204) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.250) وبلغت قيمة F المحسوبه (2.901) و بدرجة معنوية مقدارها (0.05) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين النقدية الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.195) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته

19.5% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 80.5% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم شركة الصنائع الكيماوية العصرية قد بلغ (-0.345) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (2.848) وبلغت قيمة F المحسوبه (8.562) ودرجة معنوية مقدارها (0.01) وبلغ معامل التفسير بين النقدية الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.416) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 41.6% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 58.4% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات قد بلغ (-0.318) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.477) وبلغت قيمة F المحسوبه (1.098) ودرجة معنوية مقدارها (0.315) وكان معامل التفسير بين النقدية الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.084) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 8.4% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 91.6% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم شركة الخياطة الحديثة قد بلغ (-0.304) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (1.195) وبلغت قيمة F المحسوبه (31.285) ودرجة معنوية مقدارها (0.01) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين النقدية الى إجمالي الموجودات وعوائد الاسهم (0.723) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 72.3% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 22.7% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

وعن طريق النتائج السابقة توصل الباحثون الى رفض فرضية العدم وقبول فرضية الوجود والتي تنص على وجود تأثير ذات دلالة احصائية للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم

اي ان نسبة النقدية الى إجمالي الموجودات تؤثر في تحسين عوائد الاسهم للشركات المبحوثة عينة الدراسة.

سادساً : اختبار الفرضية الرئيسية

من اجل اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة والوقوف على مدى التأثير لهذا المتغير الرئيسي على عوائد الاسهم من

عدمة ولجميع الشركات العراقية المبحوثة قام الباحث بصياغة الفرضية الرئيسية الآتية $Y = \infty + \beta Z$

H0 لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية لانموذج التنبؤ بالتعثر المالي في عوائد الاسهم

H1 يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية لانموذج التنبؤ بالتعثر المالي في عوائد الاسهم

عن طريق الجدول الآتي نلاحظ ان قيمة ∞ لقيمة Z في عوائد الاسهم لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة قد بلغ (-0.920) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.002) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.185) ودرجة معنوية مقدارها (0.674) وكان معامل التفسير بين Z وعوائد الاسهم لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة (0.015) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 1.5% من التغييرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 98.5% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

جدول (13) معاملات معادلة الانحدار الخطي Z في عوائد الاسهم

الشركات	∞	β	R^2	F	sig
شركة بغداد لصناعة مواد التغليف المساهمة	-0.920	0.002	0.015	.185	.674
شركة بغداد للمشروبات الغازية	0.080	0.001	0.036	0.449	0.516
الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية	-0.081	-0.009	0.025	0.307	0.589
الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	-0.049	0.005	0.027	0.339	0.571
الشركة العراقية للسجاد والمفروشات	0.332	0.022	0.019	0.229	0.641
شركة الكندي لانتاج الفلاحات والادوية البيطرية	0.222	-0.003	0.206	3.121	0.103
شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية ومواد التجميل	0.092	0.001	0.029	0.356	0.562
شركة الصناعات الكيماوية العصرية	0.934	-0.003	0.050	0.629	0.443
الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدرجات	-0.294	0.056	0.193	2.875	0.116
شركة الخياطة الحديثة	0.227	-0.016	0.049	0.619	0.447

المصدر من اعداد الباحثين بالاعتماد على الحاسبة الالكترونية

عن طريق الجدول السابق نلاحظ قيمة ∞ لقيمة Z في عوائد الاسهم لشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغت (0.080) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.001) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.449) و بدرجة معنوية مقدارها (0.516) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين Z وعوائد الاسهم لشركة بغداد للمشروبات الغازية قد بلغ (0.036) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 3.6% من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 96.40% تعود الى مؤشرات اخرى

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لقيمة Z في عوائد الاسهم الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية قد بلغ (-0.081) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.009) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.307) و بدرجة معنوية مقدارها (0.589) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين Z وعوائد الاسهم (0.025) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 2.5% من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة المتبقية والبالغة 97.5% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لقيمة Z في عوائد الاسهم الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور قد بلغ (-0.049) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.005) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.339) و بدرجة معنوية مقدارها (0.571) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين Z وعوائد الاسهم (0.027) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 2.7% من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 97.3% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لقيمة Z في عوائد الاسهم الشركة العراقية للسجاد والمفروشات قد بلغ (0.332) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.022) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.229) و بدرجة معنوية مقدارها (0.641) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين Z وعوائد الاسهم (0.016) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 1.6% من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 98.4% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لقيمة Z في عوائد الاسهم شركة الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية قد بلغ (0.222) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.003) وبلغت قيمة F المحسوبه (3.121) و بدرجة معنوية مقدارها (0.103) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين Z وعوائد الاسهم (0.206) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 20.6% من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 79.4% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق نلاحظ ان قيمة ∞ لقيمة Z في عوائد الاسهم شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية ومواد التجميل قد بلغ (0.092) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.001) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.356) و بدرجة معنوية مقدارها (0.562) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين Z وعوائد الاسهم (0.029) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 2.9% من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 97.1% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لقيمة Z في عوائد الاسهم شركة الصنائع الكيماوية العصرية قد بلغ (0.934) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.003) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.629) و بدرجة معنوية مقدارها (0.443) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين Z وعوائد الاسهم (0.050) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 5% من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 95% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق نلاحظ ان قيمة ∞ لقيمة Z في عوائد الاسهم الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات قد بلغ (-0.294) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (0.056) وبلغت قيمة F المحسوبه (2.875) و بدرجة معنوية مقدارها (0.116) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين Z وعوائد الاسهم (0.193) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 19.3% من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 80.7% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

عن طريق الجدول السابق تبين ان قيمة ∞ لقيمة Z في عوائد الاسهم شركة الخياطة الحديثة قد بلغ (0.227) وبلغت قيمة β والتي تمثل ميل الدالة (-0.016) وبلغت قيمة F المحسوبه (0.619) و بدرجة معنوية مقدارها (0.447) في حين بلغ مقدار معامل التفسير بين Z وعوائد الاسهم (0.049) وهذا يدل على ان هذا المؤشر يفسر ما نسبته 4.9% من التغيرات التي تطرأ على الانموذج والنسبة المتبقية والبالغة 95.1% تعود الى مؤشرات اخرى لم تدخل ضمن الانموذج

وعن طريق النتائج السابقة توصل الباحثون الى رفض فرضية الوجود والتي تنص على وجود تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية لانموذج التنبؤ بالتعثر المالي في عوائد الاسهم وقبول فرضية العدم والتي مفادها لا يوجد تأثير ذات دلالة احصائية للنسب المالية لانموذج التنبؤ بالتعثر المالي في عوائد الاسهم . اي ان نسبة النسبة المالية Z لا تؤثر في تحسين عوائد الاسهم للشركات . وتعود هذه النتائج الى العديد من الاسباب من اهمها التذبذب وعدم استقرار في البيئة العراقية مما انعكس على طبيعة السوق العراقية مما ادى الى توقف اغلب الشركات وتعرضها الى خسائر وكذلك ضعف الادارات وعدم وجود رؤيا واضحة لديهم بسبب التغيرات البيئية وافتقارها الى التخطيط المالي الاستراتيجي والتركيز على النتائج الحالية واهمال الاهداف المستقبلية.

المبحث الخامس

الاستنتاجات والتوصيات

تمهيد

بعد اكمال متطلبات الجانب الميداني والتوصل الى النتائج النهائية للدراسة يجب تحديد اهم الاستنتاجات المبينة على الجانب الميداني والتوصيات اللازمة على وفق الاستنتاجات:

اولاً: الاستنتاجات

1. اثبتت الدراسة بأنه يوجد تأثير ذات دلالة احصائية لصافي الدخل الى اجمالي الموجودات في عوائد الاسهم اي ان لهذه النسبة تأثيراً واضحاً بحسب النتائج الاحصائية لبيانات الشركات العراقية عينة الدراسة .
2. عن طريق نتائج الجاني الميداني توصل الباحثون الى عدم وجود تأثير ذات دلالة احصائية لأجمالي الموجودات المتداولة الى إجمالي المطلوبيات المتداولة في عوائد الاسهم للشركات العراقية المبحوثة.
3. اثبتت الدراسة الى عدم وجود تأثير ذات دلالة احصائية لإجمالي حقوق الملكية الى إجمالي المطلوبيات في عوائد الاسهم اي ان هذه النسبة لم يكن لها تأثير في عوائد الاسهم حسب بيانات الشركات المبحوثة.
4. بالاعتماد على النتائج في الجانب الميداني توصل الباحث الى وجود تأثير ذات دلالة احصائية للايرادات الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية.
5. اثبتت الدراسة الى وجود تأثير ذات دلالة احصائية للنقدية الى إجمالي الموجودات في عوائد الاسهم اي ان نسبة النقدية الى إجمالي الموجودات تؤثر في تحسين عوائد الاسهم للشركات المبحوثة عينة الدراسة.
6. على الرغم من ان اغلب العلاقات لمؤشرات انموذج Kida كان لها تأثير في عوائد الاسهم لكن اثبتت الدراسة بان مؤشر الانموذج لم يكن له تأثير ذات دلالة احصائية في عوائد الاسهم اي ان نسبة النسبة المالية Z لا تؤثر في تحسين عوائد الاسهم للشركات .

ثانياً: التوصيات

بعد ان سرد الباحثون ما توصلوا اليه من استنتاجات يوجب عرض مجموعة من التوصيات على وفق الاستنتاجات للدراسة من اجل معالجة نقاط الضعف التي توصلت اليها الدراسة وكما ياتي:

1. على الشركات العراقية بشكل عام والمبحوثة بشكل خاص الاهتمام بالتنبؤ بالتعثر المالي قبل مدة زمنية كافية وتوفير مصادر التمويل لتجنب التعثر والعسر والافلاس المالي وذلك عن طريق :
 - استخدام احد نماذج التنبؤ بالتعثر المالي المعتمدة
 - اعتماد قواعد البيانات التي تساعد على سهولة اتخاذ القرارات
2. على الشركات السعي لزيادة عوائد الاسهم من اجل جذب المستثمرين ورفع القيمة السوقية لشركاتهم
3. على الشركات العراقية الاهتمام بالارباح المتحققة بالمقارنة مع حجم الموجودات من اجل تحسين العوائد المتحققة للاسهم ويمكن ذلك عن طريق
 - خفض الانفاق غير الضروري
 - العمل على تقليل حجم الموجودات بشكل عام والثابتة بشكل خاص
4. الاهتمام برفع نسبة التداول الى اعلى حد ممكن لعلاقتها الايجابية بزيادة عوائد الاسهم على ان تأتي هذه الزيادة من رفع الموجودات المتداولة الى حدود اعلى من الطبيعية ومن ثمّ تقلل من الاستثمار
5. يعتمد العراق سياسة ضريبية تحفز المستثمرين على الاستثمار في اموالهم بدل الاقتراض عن طريق نسبة الضريبة المنخفضة على راس المال لذا على الشركات العمل على تمويل الاستثمارات عن طريق زيادة حقوق الملكية بدل زيادة المطلوبات طويلة الاجل ويمكن تحقيق ذلك
 - اصدار اسهم بدل اصدار سندات او الاقتراض
 - رفع نسبة الارباح المحتجزة مع الابقاء على هامش توزيع مقبول لحملة الاسهم
6. الاهتمام اكثر بالايرادات المتحققة كونها العصب الرئيس لعمل ونجاح الشركات على ان يعاد استثمار هذه الايرادات بشكل دقيق وسريع لتوليد الارباح
7. على الشركات العراقية رفع الكتلة النقدية لديها من اجل استثمار هذه الاموال وتحقيق ارباح جيدة افضل من تحويلها الى موجودات ثابتة قد تكون غير منتجة عن طريق
 - تقليل قيمة الديون في السوق ووضع الية استحصال جيدة
 - بيع الموجودات الثابتة الفائضة او تأجيرها للاستفادة منها
8. ان جميع مؤشرات انموذج Kida هي مهمة وقد تكون مؤثرة بشكل مباشر او غير مباشر ولجميع الشركات وكذلك باقي نماذج التنبؤ بالتعثر المالي لذا على الشركات العراقية الاهتمام بجميع هذه المؤشرات للتنبؤ بالتعثر المالي من اجل تجنب التنبؤ والعسر المالي والافلاس .

المصادر

اولاً : الكتب العربية

1. خان ، محمد وُنس ، غرا يبة ، هشام صالح " الادارة المالية " ، دار جون واياتي واولاده ، مالطا ، 2000 .
2. صافي فلوح وآخرون ، تحليل القوائم المالية ، منشورات جامعة دمشق ، سوريا ، دمشق ، 2009 .
3. فرديستون ويوجين برجام ، تعريب د . عبد الرحمن دعالة و أ . عبد الفتاح السيد النعماني ، التمويل الاداري ، ج 2 ، الرياض : دار المريخ للنشر ، 2009 .
4. الكراسنة إبراهيم * إرشادات عملية في تقييم الأسهم والسندات معهد السياسات الاقتصادية صندوق النقد العربي ، أبوظبي 2010.

ثانياً : الرسائل والاطاريح العربية:

5. بزلم، صفيه ، "استخدام المؤشرات المالية لتنبؤ بالتعثر المالي دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولية ورقلة"، (رسالة ماجستير غير منشورة) جامعه قصدي مرياح الجزائر ، ورقلة، 2014 .
6. حمدان، محمد وليد ، بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي للشركات المساهمة العامة الردينية في قطاعين البنوك والتأمين " اطروحة دكتوراه غير منشورة ، جامعه عمان العربية ، الاردن عمان ، 2008 .
7. حنتوش، مصطفى أكرم ، انعكاس زيادة التمويل الممتلك على عوائد الاسهم العادية ، رسالة ماجستير ، جامعة بغداد ، كلية الادارة والاقتصاد ، 2014.
8. الدوغجي علي حسن ، "مدى مسؤولية مراقب الحسابات عن فرض الاستمرارية والفشل المالي للشركات" ، رسالة ماجستير ، جامعه بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2010 .
9. الرفاعي، هاشم أحمد "التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام أنموذج التمان: دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان"، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة الشرق الأوسط، الاردن ، عمان ، 2017 .
10. الزهراء ، كروشة فاطمة "استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر المؤسسات " أطروحة دكتوراه ، تخصص العلوم الاقتصادية، فرع العلوم المالية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية ، جامعة سيدي بلعباس ، 2016.
11. السايح ، قريدة ، محاولة قياس أثر الرفع المالي على عوائد الأسهم ، رسالة ماجستير ، جامعة قاصدي مرياح - ورقلة ، 2014 .
12. سليمان انتصار ، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية "، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية شعبية اقتصاد مالي ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة باتنة 1 ، 2016
13. شعلان ، حمزة محمد نيب ، تباين نموذجي كيدا وألتمان للتنبؤ بالفصل المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية ، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة ، كلية الأعمال ، جامعة الشرق الأوسط، الأردن ، 2020
14. عماري سليم ، "دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات". رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة ، 2015 .
15. الغضين ،هلا بسام عبد الله ، "استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات ، رسالة ماجستير، تخصص إدارة

- أعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة غزة، فلسطين، 2004 .
16. قريشي، خير الدين، دور المعلومات المحاسبية المفصّل عنها وفق النظام المحاسبي المالي (SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس المالي دراسة عينة من الشركات الجزائرية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة 2012 .
17. منصور، شهيرة فاروق يوسف، دور لجان المراجعة في تحسين جودة التقارير المالية وتفعيل حماية المستثمر : دراسة مقارنة، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة عين الشمس، 2009
- ثالثاً : البحوث والدوريات .
18. الشمري، صادق راشد، القروض المتعثرة في المصارف وأثرها على الازمات المالية، دراسة حالة عينة من المصارف العراقية، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الثالث، جامعة الاسراء الاهلية، عمان، الأردن، 2009 .
19. عباس، علي، "تحديد الاسباب الادارية والمالية: لفشل الشركات دراسة تحليله على شركات التضامن الاردنية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، 2010 .
20. غالب شاكر بحيت، "استخدام نموذج sherrod للتنبؤ بالفشل المالي" دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في المدة 2013"، مجلة الكوئ للعلوم الاقتصادية و الادارية، العدد 9، جامعة واسط، العراق، 2015.
21. مبارز، شعبان يوسف، دور لجان المراجعة في أرساء الشفافية والافصاح الكامل التقارير المالية وأثر ذلك في تدعيم أسواق الاوراق المالية، مجلة الدراسات المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة بنى سويف، العدد الاول، 2005.

المصادر الاجنبية

1. Ahmad-Zaluki, N. A. and Wan-Hussin, W. N., , Corporate Boards, Audit Committees and Quality of Financial Disclosures in IPOs, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1240306>.,2009 .
2. Alexander Kurshev& Ilya A. Strebulaev, " Firm Size and Capital Structure", McGraw-Hill, New yourk,2015.
3. Aroni, Joshua., Namusong, G., and Sakwa, Maurice ., Influence of Dividend Payout on Investment in Shares, International Journal of Business and Social Science, Vol. 5, No. 5(1), April, 2014 .
4. Buigut ,Kibet.&Soi ,Neddy&Koskei ,Irene&Kibet ,John " The Effect of Capital Structure on Share Price", European Journal of Business and Management, Vol.5, No.9,2013.

5. Wild, John J., (2003)"Financial Accounting:Information for Decisions"2 th Edition, Mc Graw– Hill Irwin.
6. Gangadhar.v.& Ramesh babu .G.(investment managemnt).anmol pulications.PVT. LTD ,2006 .
7. Ghassane ben chaabane , la prévision de la détresse financier horizons prévisionnel ,mémoire de fin d'etude en sciences de gestion, universite international de tunis, 2010.
8. Gitman ,Lawrence (2009) ," Managerial Finance", Manufactured in the United States , America.
9. Hitchner, James R. (2003)"Financial Valuation–Application and Models " , 1th ed , John Wiley& Sons,Inc,p 190.
- 10.Keown , Arthur J. & Martin, John D. & petty , William & Scott, David F (2004) "Foundations of Finance: The Logic and Practice of Financial Management" , 4th edition , Pearson Education Asia Limited and Tsinghua University Press.
- 11.Mehrara,Mohsen., Falahati,zabihallah., and Amiri, Unsystematic risk ,stock return,and systematic risk, International Journal of Emerging Trends in Engineering and Development, Management, Vol.6, No.12, 2014,.
- 12.Pascal Quiry & others , Corporate finance , theory and practice chichester , John Wiley & Sons , Ltd, 2005.
13. Pereira, J. and Zhang, H. Stock Returns and the Volatility of Liquidity. Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 45, No. 4, 2010,.
- 14.Proimos A., 2005, Sternthing Corporate Governance Regulations, Journal of Investment Compliance, Vol. 6, No. 4,
- 15.Ross, S.A., Wester field, R.W., and Jordan, B.D., "Fundamentals of Corporate Finance", 5th. ed., Boston: Irwin/ McGraw– Hill Co., Inc., 2000.

Sharifabadi, Ali Morovati and Shahedi, Saeideh Hedayati and Moeinadin, Mahmoud, (2014), "Analysis Of The Power Of Predicting Financial Distress Of Companies Listed In Tehran Stock Exchange Using Artificial.