

## تقييم أداء الشركات العراقية باستخدام نموذج العائد على حقوق الملكية دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة 2008-2010

المدرس الدكتور علاء عبد الحسين صالح والمدرس عدي صفاء الدين فاضل  
جامعة البصرة/ كلية الإدارة والاقتصاد /قسم المحاسبة

### أولاً: المقدمة

إن موضوع تقييم الأداء يكتسب أهمية كبيرة بالنسبة لأي منشأة اقتصادية مهما اختلف نوع نشاطها، خاصة في ظل التنافس الكبير والمستمر بين المنظمات في دنيا الاعمال للحصول على أكبر حصة سوقية ممكنة والتي تؤدي بدورها الى تحقيق أرباح كبيرة التي ستعكس بالتأكيد على ثروة اصحاب المشروع .

ومن جانب آخر يكتسب موضوع تقييم أداء الشركات العراقية أهمية كبيرة في ظل التحولات الاقتصادية التي حدثت في العراق خلال العقد الأخير، والانفتاح الاقتصادي التي شهدها البلد مما اتاح امام هذه الشركات فرص جديدة غير متاحة في الماضي والتي ستعكس بالتأكيد على النتائج المالية للشركات والذي أضاف بعد آخر لتقييم الشركات العراقية .

ومن هنا فان عملية تقييم الأداء قد اکتسبت بُعداً إضافياً أكثر أهمية بالنسبة للشركات العراقية، إذ ان الوقوف على وضع تلك الشركات وتقييمه ، يمثل واحدة من الأمور المهمة التي يجب ان يقوم بها المستثمر العراقي من اجل أن يضع أمواله في الاستثمار الأمثل المبني على تقييم أداء سليم.

لذا فأن الغرض من هذا البحث التحقق من أداء الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتعرف فيما إذا كان هذا الأداء يختلف باختلاف القطاع الاقتصادي الذي تعمل به الشركة باستخدام أسلوب المتوسطات، وأسلوب تحليل التباين ANOVA عن طريق البرنامج الأحصائي SPSS لمدة ثلاث سنوات للفترة من سنة 2008 ولغاية سنة 2010 .

لقد تم تقسيم هذه الدراسة إلى خمسة مباحث ، حيث تناول المبحث الثاني أدبيات الدراسة من خلال تناول ماهية وأهمية تقييم الأداء والدراسات السابقة الخاصة بتقييم الأداء ، في حين خصص المبحث الثالث للمنهجية التي تم التطرق لها من خلال التعريف بأهمية البحث ومشكلته ونموذجه وتعريف متغيراته وفرضياته ومجتمع وعينة البحث. أما المبحث الرابع فقد خصص لتحليل النتائج فيما كانت الاستنتاجات تحتل المبحث الأخير (الخامس).

## ثانياً : أدبيات البحث

سوف نقوم بتناول أدبيات البحث من خلال جانبين، يتناول الأول ماهية وأهمية تقييم الأداء، اما الثاني فيتناول بعض الدراسات السابقة حول عملية تقييم الأداء للشركات وكما يلي:

### 1- ماهية وأهمية تقييم الأداء

ان عملية تقييم الأداء تختلف حسب توقعات المستفيد من هذا التقييم، اذ يركز المقرضون مثلاً على مستويات السيولة للتأكد من مقدرة الشركات على الإيفاء بالتزاماتها، في حين نجد ان المساهمين يهتمون بمؤشرات الربحية، في حين نجد ان المحللين الماليين يهتمون بكافة نواحي النشاط للوصول الى صورة واضحة عن الشركات من اجل تحقيق اكبر العوائد لاستثماراتهم .

وعلى الرغم من الاختلافات في الأهداف الخاصة بكل مستفيد من تقييم الأداء ، فإن تقييم الأداء هو عملية تأكد وتحقق من إن الموارد المتاحة للشركة قد استخدمت بشكل كفاء. وبصورة اكثر وضوحاً فإن تقييم الأداء هو عملية شاملة تستخدم فيها جميع البيانات للوقوف على الحالة المالية للشركة وتحديد الكيفية التي تم بها إدارة موارد الشركة خلال فترة زمنية معينة ( Bhagwat and Sharma 2007).

ومن الناحية الإستراتيجية، فإن تقييم الأداء هو تشخيص لنقاط القوة والضعف، بحيث يساهم هذا التشخيص في بناء وصياغة قرارات إدارة الموجودات والمطلوبات في الشركات. ان ادارة الموجودات والمطلوبات في أي شركة تعتمد بشكل رئيسي على عملية حسن المبادلة بين المخاطر والعوائد اذ يسعى جميع العاملين على إدارة أي شركة مهما اختلف نشاطها الى تعظيم العوائد وتقليل المخاطر من اجل الارتقاء بالأداء إلى أفضل ما يمكن (قريشي 2004).

ومن هنا جاءت الأهمية الكبيرة لعملية تقييم الأداء اذ تمثل عملية تقييم الأداء المرآة الواضحة والتي تعكس حقيقة الشركة وإدارتها من خلال حسن إدارة اتخاذ القرار بمجالات الإدارة المختلفة والمرتبطة معا مثل ادارة التدفقات النقدية والسيولة ، وإدارة الاستثمار والقروض والمطلوبات. من جانب اخر، فإن عملية تقييم الأداء للشركات تواجه صعوبات ومشاكل متعددة منها على سبيل المثال لا الحصر، اختلاف طبيعة النشاط الذي تمارسه الشركة مما قد تضعف من معيار المقارنة حيث ان ما يصح للشركات الزراعية لا يكون بالضرورة مفيد للشركات في قطاع البنوك او التأمين او الاستثمار ، او ما يطبق في الشركات الصناعية لا يكون مفيد للشركات التجارية ، ومن جانب اخر فإن اختلاف الممارسات الإدارية للشركات العاملة في نفس المجال من شأنه ان يزيد من صعوبة عملية تقييم الأداء وهكذا.

### 2- الدراسات السابقة

لقد تطرق عدد من الباحثين الى موضوع تقييم الأداء للشركات في عدد من الدراسات باللغتين العربية والانكليزية ، و كما يلي :

## الدراسات العربية

إن موضوع تقييم الأداء هو من المواضيع التي تطرق لها عدد من الباحثين، فنجد ان (الكسواني 1996) قام بتقييم أداء القطاع السعودي من خلال اقتراح منهجية قياسية لعملية التقييم، والتي تستند على تصميم مؤشرات مركبة لمقارنة كفاية الأداء المالي، والاقتصادي، والاستثماري، والكلي باستخدام مفهوم البعد الإقليمي لقياس الأداء باعتماد طريقة التقدير النقطي لتصميم مؤشرات الأداء المركبة على قياس مؤشرات الأداء البسيطة أولاً، ثم استبدال تراتيب متزايدة او متناقصة بقيم المؤشرات البسيطة المنتقاة ، ثم إعطاء هذه التراتيب أوزاناً للوصول إلى قيم ترتيبية مركبة تستخدم كمؤشر لتقييم الأداء النسبي لـ 1953 مصنعاً، حيث تمخضت نتائج التقييم الجزئية والكلية للدراسة عن أداء متميز للصناعات الكبيرة الحجم في مؤشرات السيولة والربحية و الإنتاجية، ولكنها تعاني من مشكلات تسويقية ومديونية، اما الصناعات صغيرة الحجم فكانت متباينة في مشكلاتها وادائها فبعضها ذي أداء استثماري ضعيف واقتصادي مرتفع او بالعكس، او أن يكون الاثنين ضعيفين.

أما (قريشي 2004) فقد قام باستخدام البيانات المالية في تقييم أداء البنوك الجزائرية للفترة من سنة 1994 ولغاية سنة 2000 باستخدام نموذج العائد على الملكية حيث قام بالمقارنة بين أداء البنوك ضمن عينة الدراسة من حيث العائد والكفاءة في ادارة ومراقبة التكاليف وإنتاجية موجودات كل بنك من جهة ومن حيث المخاطر التي تواجه كل بنك من جهة ثانية، حيث توصلت الدراسة الى نتائج متباينة من حيث تحقيق البنوك لمؤشرات النموذج المعتمد في تقييم الأداء وأوصت باعتماد إستراتيجيات جديدة تحسن من مستويات الأداء للبنوك المتواضعة في ادائها وتأهيلها لمنافسة البنوك الإقليمية والدولية.

ونجد إن دراسة (الرضي 2005) قد ركزت على أهمية استخدام النسب المالية في تقييم أداء المنظمات الصناعية اليمينية باستخدام سلسلة زمنية من عام 1996 إلى عام 2003 لعينة تمثل 40% من إجمالي مجتمع الدراسة باستخدام 21 نسبة مالية ، حيث توصلت الدراسة إلى تحديد واضح للمنظمات التي تتمتع بأداء مالي قوي عن المنظمات التي تتمتع بأداء مالي ضعيف وتحليل الاختلاف في مستويات الأداء لهذه المنظمات حسب نوع ملكيتها .

أما دراسة (عبد الغني 2006) فقد حاولت تسليط الضوء على جانب مهم في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية الا وهو الأداء المالي والقيمة السوقية للأسهم في الأسواق المالية من خلال تحليل المؤشرات الاقتصادية والمالية لتقييم الأداء المالي باعتبارها متغيرات مستقلة للقيمة كمتغير تابع، حيث تبين ان قيمة المؤسسة وأدائها المالي يتوقف على مجموعة عوامل محددة، مثل الهيكل المالي الذي له تأثير مزدوج ايجابي وسلبي حسب التدفقات النقدية المتولدة .

من جانب آخر نجد إن دراسة (الشواورة 2007) استندت على اثر الخصخصة في الأداء المالي لشركة البوتاس الأردنية من خلال تحليل القرارات والنتائج المالية التي حققتها في مرحلتي ما قبل وما بعد الخصخصة ومقارنتها مع بعضها البعض وعلى ضوء التغيرات الناجمة عن المقارنة يتم التأكد من كفاءة العلاقة بين كل من القرارات التمويلية والاستثمارية والنتائج المالية المترتبة عليهما

وهي السيولة والربحية، ومن ثم تحديد مدى قدرة الخصخصة على تحقيق الأهداف المالية للشركة، وباستخدام الإحصاء الوصفي وأدوات التحليل المالي للفترة ما بين سنة 1996 وسنة 2004، حيث توصلت الدراسة الى ان الخصخصة ليس لها اثر ايجابي على قياس مدى كفاءة قرارات التمويل والاستثمار، وليس لها اثر ايجابي على قياس مدى تحسن مستوى السيولة والربحية، الأمر الذي يشير الى انخفاض او ارتفاع أسعار بيع الأسهم الخاصة بالشركة في السوق المالي ليس له علاقة بارتفاع مستوى الأداء المالي للشركة وانخفاضه.

أما دراسة (احمد and الكسار 2009) فقد هدفت الى وضع اطار عام لتقييم الأداء باستخدام النسب المالية باعتبارها أدوات القياس الأكثر موضوعية للتقييم، ومن ثم قياس الفشل المالي للشركات عينة الدراسة وهي شركات التأمين والنقل العام والمطاحن في الفترة من سنة 1995 ولغاية سنة 2006، حيث تم الربط بين نتائج قياس قيمة الأداء المالي والفشل المالي وبالتالي تم التوصل الى تجانس وتقارب في النتائج للشركات كافة مما يؤكد ان تطبيق الأسلوبين كان ناجحاً بشكل كبير.

ونجد إن (طبايبيبة 2010) قد قامت بدراسة تقييم الأداء في الشركة الجزائرية للتأمين باستخدام أساليب وأدوات التحليل المالي للفترة من سنة 2007 الى سنة 2009 بالتركيز على جميع نشاطات ووجه الشركة حيث تم تقييم الملائمة المالية ونسب النشاط والربحية والسيولة، حيث توصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات التي تعزز رفع مستوى الأداء وتقليل جوانب الضعف والقصور والتركيز على إصدار القوانين والسياسات الرقابية وخلق بيئة تنافسية ودور الإعلان المتطور والتوصية بتعديل كافة المتطلبات التعاقدية للتأمين وتنوع استثماراتها بعوائد مرتفعة ومخاطر محسوبة واعتماد الأساليب الرياضية والأحصائية في مجالات التنبؤ بالمخاطر وتحقيق أفضل استخدام للموارد المتاحة للشركة.

#### الدراسات الانكليزية

جاءت دراسة (Salameh, Abu Serdaneh et al. 2009) بأسلوب مختلف حيث قامت بتقييم الأداء المالي وغير المالي بالتركيز على ما هو موجود من متغيرات وتطورات في عوامل البيئة الداخلية والخارجية بسبب تأثير تلك العوامل على الأداء ، وبالتالي لابد من تعديل وتغيير مقاييس تقييم الأداء لدعم التحسين المستمر للشركات الصناعية الأردنية حيث شملت الدراسة 87 شركة مدرجة في سوق عمان المالي باعتماد التحليل المالي والأحصائي لثمان متغيرات رئيسية جديدة وشاملة في التقييم لكل اوجه النشاط وهي : الأداء المالي، والزبائن، والأداء التشغيلي، وأداء الابداع والابتكار، والأداء الوظيفي، والأداء الإضافي، والأداء البيئي وأداء الجودة، حيث توصلت الدراسة الى وجود ارتباط قوي بين مؤشرات قياس الأداء والنجاح التنظيمي طويل الأجل للشركات. بالإضافة إلى ذلك، فقد وجدت الدراسة علاقة قوية بين وضع الاهداف الاستراتيجية ومستوى جودة تقييم الأداء .

أما دراسة (Doye 2010) فقد قام بتقييم الأداء ومتابعة الموقف المالي للشركات في القطاع الزراعي بأسلوب القياس والتقييم المتعدد الذي يعتمد على العلاقة بين القوائم المالية وتأثير القياس المالي للعمليات وبين تقييم الأداء والوضع المالي، فدراسة اختلاف المعالجات المحاسبية للعمليات بحسب اختلاف اساليب القياس والمعالجة للبنود الظاهرة في القوائم المالية للشركات الزراعية ومن ثم تأثير هذا الاختلاف في احتساب مؤشرات السيولة والربحية والمديونية والتشغيل وبالتالي اعطاء تقييم دقيق للأداء المالي حيث توصلت الدراسة الى قليل من الصعوبة في المقارنة للمستويات المطلقة للقياس المالي للشركات الزراعية بصورة مختلفة وهذا الاختلاف ناتج من حجم الشركة ومتطلبات رأس المال والتدفقات النقدية الناتجة من العمليات التشغيلية.

ونجد ان دراسة (Al Matarneh 2011) قد ركزت على تحديد قدرة الشركات الصناعية الاردنية في استخدام بطاقة الأداء المتوازن لتقييم الأداء العام من خلال تحديد ثلاثة اسئلة رئيسية لمشكلة الدراسة وهي: هل ان الشركات الصناعية الأردنية تترك أهمية استخدام المؤشرات التشغيلية (غير المالية) في تقييم الأداء، وهل ان هذه الشركات قادرة على تحمل تكلفة بطاقة الأداء المتوازن، وهل ان هذه الشركات تمتلك الموارد البشرية اللازمة لتطبيق بطاقة الأداء المتوازن التي تتكون من اربعة متغيرات رئيسية مستقلة وهي المؤشرات المالية، الزبائن، معالجة الأعمال الداخلية، التعلم والنمو وتأثيرها على متغير الرؤى والاستراتيجيات لـ 81 شركة صناعية أردنية، من خلال استخدام الاستبيان، حيث جاءت النتائج بمتوسطات اجابة عالية وعلاقات قوية بين المتغيرات، وأوصت الدراسة بعمل دليل للسلوكيات والاجراءات التي يجب ان يعمل بها المدراء لتقييم الأداء بصورة فعالة.

اما دراسة (Almazari 2011) فقد حاولت تقييم الأداء المالي لسبعة بنوك تجارية اردنية للفترة من سنة 2005 لغاية 2009 بالاعتماد على المؤشرات والنسب المالية المعبر عنها بالمتغيرات المستقلة وهي حجم البنك، وإدارة الموجودات، وكفاءة التشغيل، وعلاقتها بالمتغيرات التابعة الممثلة للأداء المالي وهي العائد على الموجودات، وحجم الفائدة على الدخل، حيث توصلت الدراسة ان هذه البنوك رغم تميزها باجمالي عالي للودائع والمدينون وحجم موجودات وحقوق المساهمين، الا انها لاتعني دائماً أداءً ربحية أفضل. بالإضافة الى ذلك وجدت الدراسة ارتباط ايجابي للأداء المالي وحجم الموجودات وكفاءة التشغيل.

### ثالثاً : منهجية البحث

سوف نتناول في هذا المبحث أهمية ومشكلة البحث ونموذجه، والتعريف بمتغيراته وفرضياته والبيانات والعينة المختارة وكما يلي:

#### أهمية البحث

يمكن لنا توضيح أهمية البحث من خلال الجوانب التالي:

• يقدم دليل عملي عن أداء الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من خلال تقييمها بشكل فردي من جهة، وبشكل جماعي من جهة أخرى حيث يتم التقييم لكل شركة على حدة اول الامر، ومن ثم للقطاع الاقتصادي ككل.

• أن هذه الأهمية تأخذ بعداً اضافياً من خلال المقارنة بين أداء القطاعات الاقتصادية فيما بينها للوصول الى افضل القطاعات أداء في السوق العراقي مما يقدم خدمة استشارية لمتخذ القرار الاستثماري من جهة، ومن جهة أخرى تقديم خدمة لإدارة الشركات في القطاعات المختلفة من اجل تشخيص نقاط القوة والضعف في ادائها من اجل تقوية ما هو جيد ، ومعالجة ما هو غير جيد.

• أن هذا البحث يتميز عن غيره من البحوث من خلال تغطيته لكافة القطاعات الاقتصادية في سوق العراق للأوراق المالية مما يضيف على نتائجها نوع من الشمولية نستطيع بواسطتها من تعميم الاستنتاجات كون عينتها تغطي نسبة كبيرة من المجتمع وهو ما سيتم توضيحه في القسم الخاص بهذا الموضوع.

### مشكلة البحث

تتحدد مشكلة البحث في دراسة تقييم الأداء للشركات العراقية بمختلف القطاعات الاقتصادية، واثر اختلاف النشاط التي تزاوله الشركة (القطاع الاقتصادي) على ذلك الأداء ، وعليه يمكن تلخيص مشكلة الدراسة من خلال الإجابة عن الأسئلة التالية:

- ما هو تقييم الأداء للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟
- هل هناك اثر لطبيعة النشاط الذي تزاوله الشركة (القطاع الاقتصادي) على أداء الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟

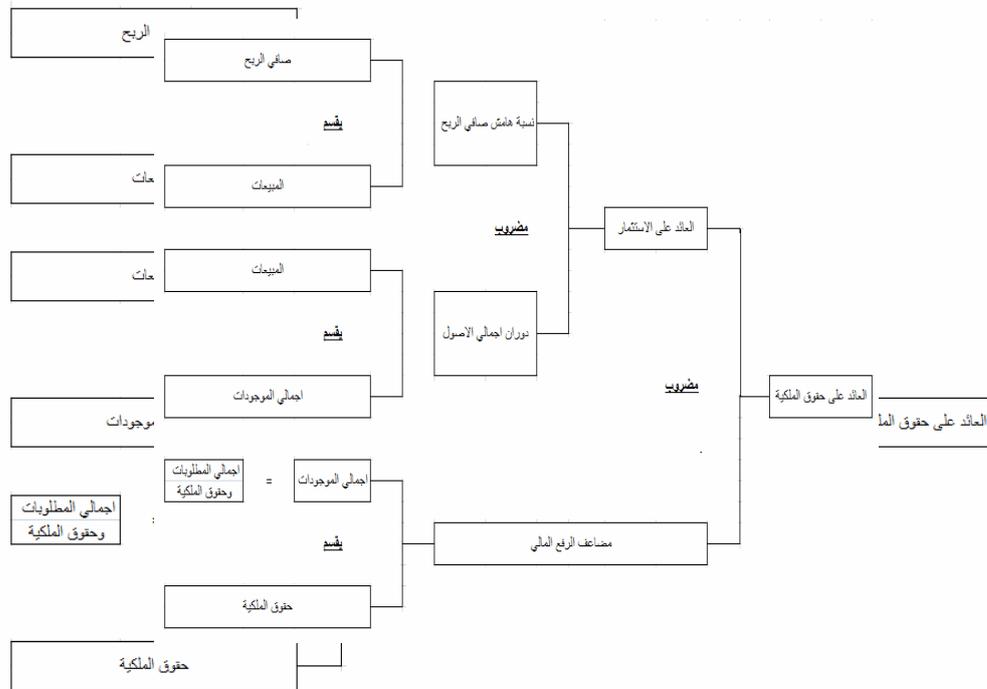
### نموذج البحث

يعتبر معدل العائد على حقوق الملكية او نموذج DuPont واحد من اهم النماذج المستخدمة في تقييم الأداء، حيث بدأ استخدام هذا النموذج في بداية القرن العشرين حيث اقتصر في بادئ الامر على قياس معدل العائد على الاستثمار من خلال اشتقاقه من نسبتين تعبر النسبة الأولى عن كفاءة الإدارة بتحقيق الأرباح وهي نسبة صافي الربح الى إجمالي المبيعات، فيما تعبر النسبة الثانية عن كفاءة الإدارة في استخدام موجوداتها وهي نسبة صافي المبيعات الى إجمالي الموجودات (Gitman 1997).

وفي عام 1970 تم تطوير النموذج ليتحول من معدل العائد على الاستثمار الى معدل العائد على حقوق الملكية عن طريق اضافة نسبة ثالثة له تخص المخاطرة وهي النسبة المتعلقة

بمضاعف الرفع المالي وهي احد نسب هيكل رأس المال والمتمثلة بنسبة اجمالي الأصول الى حقوق الملكية (Almazari 2011).

ويمكن لنا ان نوضح نموذج العائد على حقوق الملكية (DuPont Model) بالشكل التالي (Gitman 1997):



ان نموذج العائد على حقوق الملكية (DuPont Model) يعتبر احد المؤشرات المهمة لوصف وقياس العلاقة بين العائد والمخاطرة وبالتالي سيقاس أداء الشركات فيما يتعلق بمحاولة ادارات تلك الشركات تحقيق اقصى عوائد ممكنة باقل مخاطر ممكنة من اجل تحقيق اقصى ربحية والتي ستنعكس بالتأكيد على ثروة اصحاب المشروع (المساهمين او المالكين) (قريشي 2004).

أن العائد على الملكية متكون من ثلاثة مؤشرات أداء مهمة وهي كما يلي (Rees 1990) :

- مؤشر تقييم الربحية وهي نسبة صافي الربح الى اجمالي الايرادات، والتي تمثل مدى كفاءة الادارة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف.
- مؤشر تقييم كفاءة ادارة الأصول وهي نسبة اجمالي الايرادات الى اجمالي الموجودات، والتي تمثل مدى كفاءة الادارة في تحقيق المنفعة من الموجودات في تحقيق الايرادات.
- مؤشر مضاعف حق الملكية او الرفع المالي وهي نسبة اجمالي الموجودات الى حقوق الملكية، والتي تقيس المخاطر المتعلقة باستخدام أموال الملكية ضمن هيكل رأسمال الشركة.

ومن هنا فان العائد على حقوق الملكية مشتق من المؤشرات الثلاثة اعلاه وكما يلي :

العائد على الملكية = مؤشر الربحية x مؤشر الأصول x مؤشر الرفع المالي

$$\frac{\text{الموجودات}}{\text{حقوق الملكية}} \times \frac{\text{الايرادات}}{\text{الموجودات}} \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}}$$

ما يستفاد من النموذج اعلاه ان تقييم أداء الشركات يمكن تحليل سببه فارتفاع نسبة العائد على الملكية يمكن ان يتم تحليل سببه من خلال تحليل النسبة التي ساهمت بهذا الارتفاع مما يعطي بعداً تحليلياً لتقييم الأداء .

### فرضيات البحث

سيتم اعتماد الفرضيات (العدمية) الرئيسية التالية في هذا البحث :

- **الفرضية الاولى :** لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .
- ومن الفرضية الرئيسية أعلاه تتفرع لدينا سبع فرضيات فرعية عن أداء الشركات العراقية في كل قطاع اقتصادي وكما يلي:
- لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركات العراقية في قطاع المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .
- لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركات العراقية في قطاع التأمين المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .
- لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركات العراقية في قطاع الاستثمار المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .
- لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركات العراقية في قطاع الخدمات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .
- لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركات العراقية في قطاع الصناعة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .
- لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركات العراقية في قطاع السياحة والفنادق المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

• لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركات العراقية في قطاع الزراعة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

• الفرضية الثانية : لا يوجد اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي على أداء الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

#### تعريف المتغيرات

يمكن توضيح متغيرات البحث بالنسب التالية :

• مؤشر الأداء وهو معدل العائد الى حقوق الملكية

• مؤشر كفاءة الادارة وهو معدل صافي الربح الى الايرادات

• مؤشر كفاءة الأصول وهو معدل الايرادات الى الموجودات

• مؤشر الرفع المالي وهو معدل الموجودات الى حقوق الملكية

#### البيانات والعينة المختارة

##### البيانات

هذا البحث اعتمد بالدرجة الاساس على أسلوب جمع البيانات الثانوية من القوائم المالية المنشورة للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية حيث تم الحصول على هذه البيانات من خلال التقارير المالية الخاصة بسوق العراق للأوراق المالية والمتضمنة ملخصات عن كافة الشركات المدرجة في السوق ( التقرير السنوي لسنة 2011 ) .

##### العينة المختارة

لقد واجهت الباحثان مشكلة عينة البحث المختارة ، اذ ان عدد الشركات العراقية يبلغ 86 شركة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ( بعد استبعاد المصارف التي توقفت عن العمل - مصرف البصرة ومصرف الوركاء). ومن هنا فقد حاول الباحثان تحديد اكبر عينة ممكنة لأكبر فترة زمنية مناسبة وممكنة لذلك تم اعتماد فترة ثلاث سنوات من سنة 2008 الى سنة 2010. ان اختيار السنوات الثلاثة أعلاه يعود الى توفر البيانات المالية من جهة، ومن جهة أخرى فإن الأحوال الاجتماعية والأمنية في العراق قد تحسنت بشكل ملحوظ اعتباراً من عام 2008 مما يزيل عن نتائج الدراسة اثر سوء الأوضاع الأمنية على الأداء ولو بشكل غير كامل.

ان هذا الامر ويعد تحديد تلك الشركات المتوفرة بياناتها واستبعاد ما لم تتوفر بياناته او ان عمر الشركة مع صدور بيانات سنة 2010 اقل من 3 سنوات أصبح لدينا 77 شركة وهي تمثل حوالي 89.53 % من مجتمع البحث وهي نسبة جيدة جداً بشكل عام.

يمكن لنا أن نوضح ملخص عن عينة البحث ونسبة تمثيلها حسب القطاع الاقتصادي بالجدول

(1) ادناه:

الجدول : مجتمع وعينة البحث

ت	القطاع	المجتمع	العينة	النسبة
1	قطاع المصارف	21	21	100.00%
2	قطاع التأمين	5	5	100.00%
3	قطاع الاستثمار	9	9	100.00%
4	قطاع الخدمات	10	8	80.00%
5	قطاع الصناعة	25	20	80.00%
6	قطاع السياحة والفنادق	10	8	80.00%
7	قطاع الزراعة	6	6	100.00%
	المجموع	86	77	89.53%

#### رابعاً : نتائج البحث

##### الفرضية الاولى

توضيح نتائج اختبار هذه الفرضية من خلال اختبار الفرضيات الفرعية حيث سيتم قياس معدل العائد على حقوق الملكية وهامش الربح والرفع المالي لكل شركة داخل القطاع لمدة ثلاثة سنوات ويجاد معدلها ، من اجل الوصول الى افضل الشركات أداء داخل القطاع نفسه وتحليل سبب هذا الأداء وكما يلي:

##### الفرضية الفرعية الاولى - قطاع المصارف

تنص الفرضية الفرعية الاولى على انه لا توجد اختلافات ذات دلالة احصائية بين أداء المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية . حيث يمكن توضيح اختبار هذه الفرضية بالجدول (2) ادناه:

## جدول رقم (2)

## اختبار الفرضية الفرعية الأولى - قطاع المصارف

قطاع المصارف	العائد على الملكية				هامش الربح				منفعة الموجودات				الرفع المالي			
	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل
1 المصرف التجاري	0.0636	0.0510	0.1474	0.0873	0.1654	0.2667	0.8746	0.4356	0.1259	0.0772	0.0780	0.0937	3.0524	2.4754	2.1596	2.5625
2 مصرف بغداد	0.2351	0.1705	0.1365	0.1807	0.5011	0.4598	0.3989	0.4533	0.0807	0.0505	0.0423	0.0578	5.8164	7.3481	8.0906	7.0850
3 المصرف العراقي الاسلامي	-0.0083	0.0148	0.0019	0.0028	-0.0930	0.3026	0.0390	0.0829	0.0416	0.0298	0.0317	0.0344	2.1469	1.6415	1.5509	1.7798
4 مصرف الشرق الأوسط	0.2197	0.1619	0.1198	0.1671	0.3156	0.3384	0.3131	0.3224	0.0780	0.0648	0.0555	0.0661	8.2233	7.3800	6.8982	7.7338
5 مصرف الاستثمار العراقي	0.1957	0.0867	0.1183	0.1336	0.4216	0.3880	0.4946	0.4347	0.1381	0.0729	0.0860	0.0990	3.3620	3.0638	2.7821	3.0693
6 المصرف الأهلي العراقي	0.1130	0.0135	0.0255	0.0507	0.4303	0.1077	0.1846	0.2409	0.1156	0.0688	0.0681	0.0842	2.2703	1.8167	2.0327	2.0399
7 مصرف الائتمان العراقي	0.1984	0.0800	0.0716	0.1167	0.4812	0.3631	0.4664	0.4369	0.1135	0.0678	0.0349	0.0721	3.6316	3.2522	4.4039	3.7625
8 مصرف دار السلام	0.3124	0.1655	0.0187	0.1655	0.4135	0.3270	0.0558	0.2654	0.0988	0.0807	0.0477	0.0757	7.6434	6.2750	7.0049	6.9745
9 مصرف سومر التجاري	0.0205	0.0872	0.0076	0.0384	0.2362	0.6233	0.0916	0.3170	0.0556	0.0873	0.0525	0.0651	1.5584	1.6031	1.5834	1.5816
10 مصرف بابل	0.1650	0.0778	0.0836	0.1088	0.5416	0.3323	0.3460	0.4066	0.0986	0.0769	0.0718	0.0824	3.0890	3.0439	3.3634	3.1654
11 مصرف الاقتصاد للاستثمار	0.3901	0.0994	0.1333	0.2076	0.7235	0.3275	0.4941	0.5151	0.1238	0.1238	0.1194	0.1194	3.5598	2.4504	3.2532	3.0878
12 مصرف الخليج	0.3754	0.1355	0.0970	0.2026	0.5481	0.3759	0.2990	0.4077	0.0667	0.0560	0.0629	1.0552	0.2542	0.2759	0.3073	0.2791
13 مصرف الموصل للاستثمار	0.2042	0.1352	0.1868	0.1754	0.6575	0.6274	0.6971	0.5348	0.0629	0.0629	0.1050	0.0705	5.5436	3.4405	2.8888	3.9577
14 مصرف الاتحاد العراقي	0.0573	0.0667	0.1445	0.0895	0.3975	0.4749	0.5348	0.4690	0.0969	0.0629	0.1551	0.1050	1.4873	2.2325	1.7426	1.8208
15 مصرف الشمال	0.1460	0.1696	0.1972	0.1709	0.4263	0.4116	0.4533	0.4304	0.1139	0.1013	0.0742	0.0965	3.0074	4.0658	5.8629	4.3120
16 مصرف كردستان الدولي	0.1998	0.1998	0.0810	0.1602	0.6269	0.6363	0.4019	0.5550	0.0842	0.0689	0.0542	0.0691	3.7862	4.5550	3.7161	4.0191
17 مصرف انور الدولي	0.1731	0.1679	0.1165	0.1525	0.5644	0.6642	0.5753	0.6013	0.1134	0.1092	0.1112	0.1113	2.7050	2.3150	1.8204	2.2801
18 مصرف المنصور	0.1634	0.0672	0.0539	0.0948	0.7326	0.4753	0.4312	0.5464	0.1331	0.0811	0.0614	0.0919	1.6751	1.7439	2.0353	1.8181
19 المصرف المتحد	-0.0301	0.1472	0.2185	0.1119	-0.7899	0.6223	0.7427	0.1917	0.0144	0.0606	0.1044	0.0598	2.6382	3.9027	2.8187	3.1199
20 مصرف دجلة والفراء	0.0372	0.1101	0.0814	0.0762	0.2594	0.4267	0.3850	0.3570	0.0643	0.0910	0.0574	0.0709	2.2325	2.8354	3.6853	2.9177
21 مصرف ارباب الاسامي	0.1142	0.4900	0.2293	0.2778	0.2404	0.7958	0.7533	0.5965	0.1366	0.2235	0.0979	0.1527	3.4783	2.7555	3.1083	3.1140

الجدول أعلاه يتضح لنا ان أداء المصارف تختلف حيث يصل متوسط العائد على حقوق الملكية في أحسن مصرف أداء إلى نسبة 27.78% ( مصرف إيلاف الإسلامي ) حيث يرجع السبب في ارتفاع هذا المتوسط الى ارتفاع العائد على حقوق الملكية لسنة 2009 حيث وصل الى 49% ، وعند تحليل السبب بذلك نجد ان هامش الربح لسنة 2009 كانت مرتفعة جداً لتصل الى نسبة 79.58% مما يشير إلى كفاءة البنك في تحقيق الأرباح مما أدى إلى ارتفاع معدل العائد على حقوق الملكية للبنك لسنة 2009 بشكل خاص وللثلاث سنوات بشكل عام .

من جانب اخر كان متوسط العائد على حقوق الملكية لاقل مصرف تصل نسبته الى 0.28% ( المصرف العراقي الإسلامي ) . حيث يرجع السبب في انخفاض هذا المتوسط الى انخفاضه في كل سنوات الدراسة بل كان سلبي في سنة 2008 ، وعند تحليل السبب بذلك نجد ان هامش الربح لسنة 2008 كان سلبي بسبب تحقيق البنك لخسائر سنة 2008 من جهة ، ومن جهة اخرى نجد ان منفعة الموجودات منخفضة لكل سنوات الدراسة مما يشير الى عدم الكفاءة في استخدام الموجودات .

## الفرضية الفرعية الثانية - قطاع التأمين

تنص الفرضية الفرعية الثانية على انه لا توجد اختلافات ذات دلالة احصائية بين أداء شركات التأمين العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية . حيث يمكن توضيح اختبار هذه الفرضية بالجدول (3).

إن الجدول (3) يشير الى ان اعلى الشركات أداء كان متوسط العائد على حقوق الملكية لها يصل الى 29.87% ( شركة الحمراء للتأمين ) وذلك بسبب ارتفاع هذا المعدل لسنة 2008 البالغ 51.42% ، وعند تحليل السبب نجد انه يعود الى ارتفاع منفعة الأصول والرفع المالي لسنة 2008 مما يشير الى كفاءة استخدام الموجودات وكفاءة الرفع لسنة 2008 .

أما اقل الشركات أداء ضمن قطاع التأمين فيصل متوسط العائد على حقوق الملكية الى 2.56% (شركة الخليج للتأمين ) وذلك بسبب انخفاض العائد على حقوق الملكية لكافة سنوات الدراسة الذي يرجع بالدرجة الأساس الى كون نسبة هامش الربح قليلة ايضا مما يشير الى عدم الكفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف .

#### الفرضية الفرعية الثالثة - قطاع الاستثمار

تنص الفرضية الفرعية الثالثة على انه لا توجد اختلافات ذات دلالة احصائية بين أداء شركات الاستثمار العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية . حيث يمكن توضيح اختبار هذه الفرضية بالجدول (4).

**جدول رقم (3)**  
**اختبار الفرضية الفرعية الثانية - قطاع التأمين**

قطاع التأمين	العائد على الملكية				منفعة الموجودات				هامش الربح			
	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل
1 الامين للتأمين	0.23084	0.10476	0.02774	0.12111	0.09708	0.26408	0.27254	0.27254	0.3047	0.2346	0.3054	0.27254
2 دار السلام للتأمين	0.09465	0.08607	0.08174	0.08749	0.27565	0.26367	0.27565	0.27565	0.3191	0.2970	0.2994	0.27565
3 الاهلية للتأمين	0.12294	0.13072	0.07149	0.10838	0.209	0.27594	0.40321	0.27594	0.4408	0.3122	0.3389	0.3122
4 الحمراء للتأمين	0.51424	0.20621	0.17551	0.29865	0.66644	0.45302	1.0016	0.45302	0.2529	0.1643	0.1615	0.1643
5 الخليج للتأمين	0.01806	0.03212	0.02648	0.02555	3.88723	0.28317	0.18011	0.28317	0.1057	0.0591	0.0871	0.1057

**جدول رقم (4)**  
**اختبار الفرضية الفرعية الثالثة - قطاع الاستثمار**

قطاع الاستثمار	العائد على الملكية				منفعة الموجودات				هامش الربح			
	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل
1 الجير للاستثمار المالي	0.08057	0.01112	0.01123	0.03431	0.06589	0.0599	0.04141	0.09637	0.26497	0.18296	0.42557	0.26497
2 الامين للاستثمار المالي	-0.504	0.07001	-0.0651	-0.1663	0.05073	0.09562	0.03032	0.03032	0.57089	-1.8294	-4.0108	0.57089
3 الايام للاستثمار المالي	0.00975	0.14234	0.02096	0.05768	0.06585	0.15839	0.11611	0.37728	0.79391	0.28682	0.37728	0.79391
4 الزمان للاستثمار المالي	-0.0252	0.26061	0.00808	0.08116	0.1057	0.04164	0.26905	0.0064	0.87718	-0.9377	-0.9377	0.87718
5 بين الهيرين للاستثمارات	0.00873	0.00788	-0.0909	-0.0248	0.03852	0.0141	0.05475	0.04672	0.10746	-4.6935	-1.4819	0.10746
6 القمة للاستثمار المالي	-0.0182	0.07956	-0.0316	0.0099	0.34096	0.4446	0.56309	0.01518	0.13994	-0.0575	-0.3446	0.13994
7 الخيمة للاستثمار المالي	0.01164	0.18632	0.00413	0.06736	0.04493	0.19703	0.10402	0.32778	0.8314	0.82774	0.07247	0.82774
8 الزوراء للاستثمار المالي	0.04309	0.02058	0.04788	0.03718	0.0908	0.0606	0.08397	0.4211	0.31046	0.48336	0.4211	0.48336
9 الشبكة للاستثمارات المالية	0.09143	0.06412	0.01019	0.05525	0.03516	0.07155	0.09348	0.50365	0.59825	0.26764	0.64507	0.59825

**جدول رقم (5)**  
**اختبار الفرضية الفرعية الرابعة - قطاع الخدمات**

قطاع الخدمات	العائد على الملكية				منفعة الموجودات				هامش الربح			
	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل
1 الباب الكرخ السياحية	0.0100	0.05416	0.3679	0.1440	1.39959	2.66116	0.85151	0.68611	0.05296	0.02865	0.11107	0.05296
2 مدينة ألعاب الموسان	0.59869	0.53943	0.40365	0.51392	0.7560	0.69073	0.77737	0.79983	0.50921	0.46466	0.48405	0.46466
3 المعمورة العقارية	0.13313	0.12905	0.06274	0.10831	1.00915	0.32046	0.15734	0.15734	0.40168	0.32331	0.52116	0.32331
4 الامين للاستثمارات العقارية	-0.0007	-0.0053	-0.0019	-0.0026	0.00725	0.00579	0.00573	0.01022	-0.0858	-0.9295	-0.4425	-0.9295
5 الفخية للعقارات العامة	0.18432	0.12665	0.24591	0.18563	0.23037	0.28671	0.18351	0.22089	0.68528	0.79441	0.7540	0.79441
6 العراقية للنقل البري	0.24995	0.32774	0.21286	0.26352	0.14515	0.11143	0.16322	0.16081	0.71185	0.63615	0.6340	0.63615
7 بغداد العراق للنقل العام	0.11622	0.65372	0.37193	0.38062	0.2900	0.1690	0.23951	0.23951	0.56853	0.42111	0.38352	0.42111
8 البادية للنقل العام	0.61171	0.37274	0.20913	0.39786	0.1504	0.16453	0.23284	0.23284	0.70949	0.48471	0.6510	0.48471

ان الجدول (4) يشير الى ان اعلى الشركات أداء في قطاع الاستثمار كان متوسط العائد على حقوق الملكية لها يصل الى 8.12% ( شركة الوئام للاستثمار المالي ) وذلك بسبب ارتفاع هذا المعدل لسنة 2009 البالغ 26.06% ، وعند تحليل السبب نجد انه يعود الى ارتفاع هامش الربح لسنة 2009 ليصل الى 87.77% مما يشير الى الكفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف في سنة 2009 اما اقل الشركات أداء ضمن قطاع الاستثمار فيصل متوسط العائد على حقوق الملكية الى سالب 16.63 (شركة الأمين للاستثمار المالي ) وذلك بسبب انخفاض العائد على حقوق الملكية وكونه سالب لسنة 2008 وسنة 2010 ، وعند تحليل السبب نجد انخفاض في هامش الربح مما يشير الى عدم الكفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف .

#### الفرضية الفرعية الرابعة - قطاع الخدمات

تنص الفرضية الفرعية الرابعة على انه لا توجد اختلافات ذات دلالة احصائية بين أداء شركات الخدمات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية . حيث يمكن توضيح اختبار هذه الفرضية بالجدول (5).

ان الجدول (5) يشير الى ان أعلى الشركات أداء في قطاع الخدمات كان متوسط العائد على حقوق الملكية لها يصل الى 51.39% ( شركة مدينة العابد الموصل ) وذلك بسبب ارتفاع هذا المعدل لكافة السنوات التي تغطيها الدراسة ، وعند تحليل السبب نجد انه يعود إلى ارتفاع هامش الربح ومنفعة الأصول لكافة السنوات التي تغطيها الدراسة مما يشير إلى كفاءة الإدارة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف وكذلك كفاءة استخدام موجودات الشركة .

أما اقل الشركات أداء ضمن قطاع الخدمات فيصل متوسط العائد على حقوق الملكية الى سالب 0.26% (شركة الامين للاستثمارات العقارية ) وذلك بسبب انخفاض العائد على حقوق الملكية وكونه سالب لسنوات التي تغطيها الدراسة والتي كانت أسبابها ترجع الى انخفاض نسبة هامش الربح وكونه سالب لكافة السنوات التي تغطيها الدراسة مما يشير الى عدم الكفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف.

#### الفرضية الفرعية الخامسة - قطاع الصناعة

تنص الفرضية الفرعية الخامسة على انه لا توجد اختلافات ذات دلالة احصائية بين أداء الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

جدول رقم (6)  
اختبار الفرضية الفرعية الخامسة - قطاع الصناعة

قطاع الصناعة	العائد على الملكية				هامش الربح				منفعة الموجودات				الرفع المالي			
	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل
1 المنصور للصناعات الوراثية	0.0776	0.0839	0.0173	0.0596	0.0909	0.1077	0.0352	0.0780	0.8635	0.7311	0.4512	0.6819	0.9892	1.0649	1.0896	1.0479
2 الخبطة الحديثة	-0.1771	-0.1391	-0.4004	-0.2388	-0.1087	-0.0858	-0.4040	-0.1995	1.1169	1.2955	6.8297	3.0807	1.4586	1.2513	0.1451	0.9517
3 العراقية للسجاد والمفروشات	0.1172	0.1568	0.0859	0.1200	0.3161	0.5486	0.2342	0.3663	0.2362	0.1761	0.2401	0.2175	1.5693	1.6231	1.5279	1.5735
4 بغداد لصناعة مواد التنظيف	0.0476	-0.0598	-0.0226	-0.0116	0.1248	-0.1731	-0.0543	-0.0342	0.3784	0.3224	0.3697	0.3568	1.0084	1.0705	1.1272	1.0687
5 الصناعات العصرية للكيماوية	0.1777	0.2889	0.2639	0.2435	0.1122	0.2076	0.1949	0.1715	1.2207	1.0724	0.3230	0.8720	1.2981	1.2977	4.1933	2.2630
6 بغداد للمشروبات الغازية	-0.0004	0.0515	0.0511	0.0341	-0.0005	0.0479	0.0437	0.0304	0.7155	0.9520	1.1428	0.9368	1.0630	1.1294	1.0236	1.0720
7 العراقية لتصنيع التمور	-1.1059	0.1752	0.0379	0.0358	-0.5784	0.3624	0.2269	0.0037	0.1390	0.3900	0.1474	0.2255	1.3166	1.2397	1.1347	1.2303
8 الهلال الصناعية	3.8411	-11.060	-0.8765	-2.6985	-1.0688	-0.2694	-0.7195	-0.6859	0.6761	0.6951	0.4936	0.6216	-5.3154	59.0539	2.4681	18.7355
9 الصناعات الكيماوية	-0.3093	-0.1831	-0.2389	-0.2438	-0.6188	-0.3988	-0.4159	-0.4778	0.3448	0.3059	0.3561	0.3356	1.4497	1.5012	1.6126	1.5212
10 الكندي للقاحات البيطرية	0.0217	0.1295	0.2122	0.1211	0.0402	0.2917	0.4154	0.2491	0.4968	0.4233	0.4707	0.4636	1.0881	1.0487	1.0853	1.0740
11 الطوجة للمواد الانشائية	-0.2856	0.0826	0.0023	-0.0669	-0.0843	0.0505	0.0033	-0.0102	1.5922	1.0130	0.5412	1.0488	2.1269	1.6156	1.2849	1.6758
12 العراقي للأعمال الهندسية	0.0351	0.0023	0.0047	0.0140	0.0200	0.0028	0.0038	0.0089	1.4928	0.7034	0.9642	1.0534	1.1761	1.1696	1.2615	1.2024
13 الخازر للمواد الانشائية	-0.0689	0.0862	0.0185	0.0119	-0.1084	0.0793	0.0190	-0.0034	0.4377	0.7972	0.6999	0.6449	1.4514	1.3637	1.3918	1.4023
14 كركوك للمواد الانشائية	-0.6610	0.0981	-0.1727	-0.2452	-0.5025	0.0874	-4.4995	-1.6382	0.6919	0.7066	0.0352	0.4779	1.9013	1.5886	1.0916	1.5272
15 صناعات الاصبغ الحديثة	-0.0470	-0.1134	0.0062	-0.0514	-0.0914	-0.3050	0.0123	-0.1280	0.4590	0.3315	0.4533	0.4146	1.1206	1.1218	1.1191	1.1205
16 المعدنية والدرجات	0.2419	0.0262	-0.2864	-0.0061	0.3107	0.0428	-0.4123	-0.0196	0.4733	0.4144	0.4489	0.4455	1.6450	1.4788	1.5471	1.5570
17 انتاج الاسسة الجاهرة	0.4704	-0.8377	0.6702	0.1010	0.0684	-0.1530	0.0249	-0.0199	2.3802	2.8572	4.1267	3.1213	2.8908	1.9157	6.5264	3.7776
18 العراقية لصناعة الكرتون	-4.4734	-1.7617	-0.1522	-2.1291	-0.8073	-0.3653	-0.3322	-0.5016	0.7191	0.7072	0.3772	0.6012	-7.7058	6.8196	1.2151	0.1096
19 المواد الانشائية الحديثة	-0.0520	-0.1989	-0.0943	-0.1151	-0.0656	-0.8075	-0.5215	-0.4649	0.6863	0.2210	0.1647	0.3573	1.1540	1.1148	1.0980	1.1223
20 صناعة الاثاث المنزلي	-1.7022	0.0514	-0.0123	-0.5544	-0.2241	0.0651	-0.0194	-0.0595	0.5989	0.6304	0.4928	0.5740	12.6799	1.2515	1.2855	5.0723

ان الجدول (6) يشير الى ان اعلى الشركات أداء في قطاع الصناعة كان متوسط العائد على حقوق الملكية لها يصل الى 24.35% (الصناعات العصرية الكيماوية) وذلك بسبب ارتفاع هذا المعدل لكافة سنوات الدراسة، وعند تحليل السبب نجد انه يعود الى الارتفاع في هامش الربح ومنفعة الأصول والرفع المالي وهذا يشير الى الكفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف ومنفعة الأصول والرفع المالي معاً.

أما اقل الشركات أداء ضمن قطاع الصناعة فيصل متوسط العائد على حقوق الملكية الى سالب 269.85% (شركة الهلال الصناعية) وذلك بسبب انخفاض العائد على حقوق الملكية وكونه سالب لسنوات التي تغطيها الدراسة والتي كانت أسبابها ترجع إلى انخفاض نسبة هامش الربح وكونه سالب لكافة السنوات التي تغطيها الدراسة مما يشير الى عدم الكفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف.

## الفرضية الفرعية السادسة - قطاع السياحة والفنادق

تنص الفرضية الفرعية السادسة على انه لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين أداء شركات السياحة والفنادق العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

ان الجدول (7) يشير الى ان أعلى الشركات أداء في قطاع السياحة والفنادق كان متوسط العائد على حقوق الملكية لها يصل الى 18.02% ( فندق السدير ) وذلك بسبب ارتفاع هذا المعدل لسنة 2009، وعند تحليل السبب نجد انه يعود الى الارتفاع في هامش الربح ومنفعة الأصول وهذا يشير الى الكفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف ومنفعة الأصول .

أما اقل الشركات أداء ضمن قطاع السياحة والفنادق فيصل متوسط العائد على حقوق الملكية الى سالب 474.85% (فندق بابل ) وذلك بسبب انخفاض العائد على حقوق الملكية وكونه سالب لسنوات التي تغطيها الدراسة والتي كانت أسبابها ترجع الى انخفاض نسبة هامش الربح وكونه سالب لكافة السنوات التي تغطيها الدراسة مما يشير الى عدم الكفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف.

## الفرضية الفرعية السابعة - قطاع الزراعة

تنص الفرضية الفرعية السابعة على انه لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركات الزراعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

ان الجدول (8) يشير الى ان اعلى الشركات أداء في قطاع الزراعة كان متوسط العائد على حقوق الملكية لها يصل الى 16.71% ( شركة الشرق الاوسط للاسماك ) وذلك بسبب ارتفاع هذا المعدل لكافة سنوات الدراسة ، وعند تحليل السبب

**جدول رقم (7)**

**اختبار الفرضية الفرعية السادسة - قطاع السياحة والفنادق**

قطاع السياحة والفنادق	العائد على الملكية				هامش الربح				منفعة الموجودات				الرفع المالي			
	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل
1 فندق بلبل	-2.2240	-0.4319	-11.589	-4.7485	-0.3727	-0.1034	-1.1572	-0.5444	0.8773	0.9123	0.2600	0.6832	6.8024	4.57795	38.5139	16.6314
2 الاستثمارات السياحية	0.1299	0.1358	0.2022	0.1559	1.0855	0.5983	0.6702	0.7847	0.0926	0.1917	0.2866	0.1903	1.29259	1.18381	1.05247	1.17629
3 فندق اثور	-0.1430	-0.0453	-0.3718	-0.1867	-1.1000	-0.1922	-0.7509	-0.6811	0.1222	0.1888	0.4155	0.2422	1.06332	1.24943	1.19162	1.16812
4 سد الموصل السياحية	-1.4947	-0.7423	-0.7651	-1.0007	-0.0700	-0.1203	-0.3483	-0.1795	1.0844	0.9089	0.7685	0.9206	19.705	6.78812	2.8585	9.7839
5 فنادق المنصور	0.0638	0.3915	0.0787	0.1780	0.0344	0.1928	0.0818	0.1030	1.2824	1.3440	0.6526	1.0930	1.44635	1.51077	1.4750	1.47736
6 فندق السدير	0.0049	0.3390	0.1966	0.1802	0.0063	0.3556	0.2572	0.2064	0.3942	0.5896	0.6079	0.5306	1.96054	1.61715	1.2576	1.61176
7 فندق بغداد	-0.2331	-0.5767	0.1437	-0.2220	-0.1092	-0.1037	-0.0443	-0.0562	1.7192	3.9706	2.1089	2.5996	1.40026	1.40026	1.53788	1.39313
8 فندق كربلاء	0.0266	-0.0006	0.0889	0.0383	0.0045	-0.0001	0.0293	0.0112	5.4182	5.0201	2.8436	4.4273	1.09368	1.0450	1.06673	1.06846

**جدول رقم (8)**

**اختبار الفرضية الفرعية السابعة - قطاع الزراعة**

قطاع الزراعة	العائد على الملكية				هامش الربح				منفعة الموجودات				الرفع المالي			
	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل	2008	2009	2010	المعدل
1 الحبيبة للنتاج الحيواني	0.0138	0.0096	0.0088	0.0107	0.3019	0.2925	0.1866	0.2603	0.0314	0.0221	0.0317	0.0284	1.4576	1.47673	1.49314	1.47582
2 الاهلية للنتاج الزراعي	-0.1685	-1.4314	-0.0617	-0.5539	-0.6211	9.051	-0.2559	2.7247	0.2131	-0.0971	0.198	0.1047	1.27324	1.62931	1.2184	1.37365
3 الشرق الاوسط لاسماك	0.1512	0.1484	0.2017	0.1671	0.4312	0.3863	0.4479	0.4218	0.2424	0.2278	0.2862	0.2521	1.44623	1.68648	1.57302	1.56857
4 العراقية لانتاج البنور	-1.0682	0.3139	0.5384	-0.0720	-0.2696	0.0345	0.087	-0.0493	0.1847	0.4598	0.5449	0.3965	21.4592	19.7842	11.3558	17.5331
5 الناج وتسويق اللحوم	-0.1152	-0.0344	0.0067	-0.0476	-2.8127	-1.519	0.0872	-1.4149	0.0296	0.0161	0.0537	0.0331	1.3813	1.4113	1.44143	1.41134
6 تسويق المنتجات الزراعية	0.1217	0.1253	0.1085	0.1185	0.4677	0.4912	0.4028	0.4539	0.2352	0.2275	0.2447	0.2358	1.10625	1.12165	1.10108	1.10966

نجد انه يعود الى الارتفاع في هامش الربح ومنفعة الأصول والرفع المالي وهذا يشير الى الكفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف ومنفعة الأصول والرفع المالي معاً .

اما اقل الشركات أداء ضمن قطاع الزراعة فيصل متوسط العائد على حقوق الملكية الى سالب 55.39% (الشركة الاهلية للنتاج الزراعي ) وذلك بسبب انخفاض العائد على حقوق الملكية وكونه سالب لسنوات التي تغطيها الدراسة والتي كانت اسبابها ترجع الى انخفاض نسبة هامش الربح مما يشير الى عدم الكفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف.  
الفرضية الثانية:

تنص الفرضية الرئيسية الثانية على انه لا يوجد اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي على أداء الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية . حيث يمكن توضيح نتائج اختبار هذه الفرضية من خلال اختبار الفرضيات الفرعية حيث سيتم قياس اثر اختلاف القطاع الاقتصادي على معدل العائد على حقوق الملكية ، وعلى هامش الربح ، وعلى منفعة الأصول ، وعلى الرفع المالي ، وذلك عن طريق اختبار تحليل التباين ANOVA وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS وكما يلي :

## الفرضية الفرعية الأولى - العائد على حقوق الملكية

تنص الفرضية الفرعية الأولى على انه لا يوجد اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي على معدل العائد على حقوق الملكية للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

## الفرضية الفرعية الثانية - هامش الربحية

تنص الفرضية الفرعية الثانية على انه لا يوجد اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي على معدل هامش الربحية للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

## الفرضية الفرعية الثالثة - منفعة الأصول

تنص الفرضية الفرعية الثالثة على انه لا يوجد اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي على معدل منفعة الموجودات للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

## الفرضية الفرعية الرابعة - الرفع المالي

تنص الفرضية الفرعية الرابعة على انه لا يوجد اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي على معدل الرفع المالي للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

ويمكن تلخيص قبول او رفض الفرضيات العدمية الفرعية ولمستوى معنوية مقداره (5%) من خلال تحليل التباين ANOVA من خلال مقارنة قيمة F الجدولية مع قيمة F المحسوبة والتي تم استخراجها من التحليل الإحصائي باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS ، حيث ان قاعدة القرار هي رفض الفرضية العدمية في حالة كون قيمة F المحسوبة اكبر من قيمة F الجدولية ( Berenson, Levine et al. 2009 ) ، وهذا يشير الى وجود اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي على مؤشرات الداء المختلفة. وكما هو موضح بالجدول (9) ادناه:

الجدول (9) اختبار الفرضية الرئيسية الثانية

نتيجة	قبول أو رفض الفرضية	F الجدولية	المحسوبة F	نص الفرضية العدمية	ت
يوجد اثر	ترفض	2.233	2.233	لايوجد اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي على معدل العائد على حقوق الملكية للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .	1
يوجد اثر	ترفض	2.233	2.983	لايوجد اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي على معدل هامش الربحية للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .	2
يوجد اثر	ترفض	2.233	4.377	لايوجد اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي على معدل منفعة الموجودات للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .	3
لايوجد اثر	تقبل	2.233	0.994	لايوجد اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي على معدل الرفع المالي للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .	4

وهذا يعني إننا نرفض الفرضيات الفرعية الثلاثة الاولى أي يوجد اثر للقطاع الاقتصادي على كل من معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل هامش الربح ومعدل منفعة الأصول، في حين اننا نقبل الفرضية الفرعية الرابعة أي لا يوجد اثر للقطاع الاقتصادي على الرفع المالي .

ان الأثر للعلاقات الفرعية الثلاثة الأولى سوف يتم تحليله من خلال تحليل المتوسطات والتي تم استخراجها من التحليل الإحصائي باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS ، وكما يلي:

#### ● اثر القطاع الاقتصادي على العائد على حقوق الملكية

يمكن توضيح اثر القطاع الاقتصادي على العائد على حقوق الملكية كما في الجدول رقم

(10) ادناه:

الجدول (10) اثر القطاع الاقتصادي على العائد على حقوق الملكية

الترتيب	متوسط السوق	متوسط القطاع	العائد على حقوق الملكية
			القطاع
الثاني	0.0785 -	0.1320	قطاع المصارف
الثالث	0.0785 -	0.1282	قطاع التأمين
الرابع	0.0785 -	0.0169	قطاع الاستثمار
الاول	0.0785 -	0.2489	قطاع الخدمات
السادس	0.0785 -	0.2810 -	قطاع الصناعة
السابع	0.0785 -	0.7007 -	قطاع السياحة والفنادق
الخامس	0.0785 -	0.0629 -	قطاع الزراعة

من الجدول أعلاه نستطيع أن نستنتج إن أفضل القطاعات الاقتصادية أداء حسب معدل العائد

على حقوق الملكية هو قطاع الخدمات بنسبة 24.89% ، في حين كان اقل قطاع أداء هو قطاع السياحة والفنادق بنسبة سلب 70.07% .

• اثر القطاع الاقتصادي على هامش الربحية

يمكن توضيح اثر القطاع الاقتصادي على هامش الربحية كما في الجدول (11) ادناه:

الجدول (11) / اثر القطاع الاقتصادي على هامش الربحية

الترتيب	متوسط السوق	متوسط القطاع	هامش الربحية القطاع
الاول	0.0909	0.4155	قطاع المصارف
الرابع	0.0909	0.2385	قطاع التأمين
السابع	0.0909	- 0.5244	قطاع الاستثمار
الثالث	0.0909	0.3871	قطاع الخدمات
السادس	0.0909	- 0.1667	قطاع الصناعة
الخامس	0.0909	- 0.0445	قطاع السياحة والفنادق
الثاني	0.0909	0.3994	قطاع الزراعة

من الجدول أعلاه نستطيع ان نستنتج ان أفضل القطاعات أداء فيما يتعلق بمعدل هامش الربح هو قطاع المصارف وبنسبة 41.55% ، في حين كان اقل قطاع أداء هو قطاع الاستثمار بنسبة سالب 52.44% .

• اثر القطاع الاقتصادي على منفعة الموجودات

يمكن توضيح اثر القطاع الاقتصادي على منفعة الموجودات كما في الجدول (12) ادناه:

الجدول (12) / اثر القطاع الاقتصادي على منفعة الموجودات

الترتيب	متوسط السوق	متوسط منفعة الموجودات القطاع	منفعة الموجودات القطاع
السادس	0.5037	0.1601	قطاع المصارف
الثالث	0.5037	0.6003	قطاع التأمين
السابع	0.5037	0.1084	قطاع الاستثمار
الرابع	0.5037	0.3972	قطاع الخدمات
الثاني	0.5037	0.8266	قطاع الصناعة
الاول	0.5037	1.3358	قطاع السياحة والفنادق
الخامس	0.5037	0.1751	قطاع الزراعة

من الجدول اعلاه نستطيع ان نستنتج ان افضل القطاعات أداء فيما يتعلق بمعدل منفعة الموجودات هو قطاع السياحة والفنادق وبنسبة 133.58% ، في حين كان اقل قطاع أداء هو قطاع الاستثمار بنسبة 10.84% .

## خامساً : الاستنتاجات والتوصيات

### الاستنتاجات

توصل البحث الى عدد من الاستنتاجات وهي كما يلي:

• وجود تباين في نتائج تقييم أداء الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية في كل قطاع على حدة، وبين مختلف القطاعات الاقتصادية حسب مؤشر العائد على الملكية ومؤشراته الفرعية خلال سنوات الدراسة الثلاث

• ان اغلب الشركات ذات الأداء الجيد وغير الجيد يرجع سببه الى الكفاءة في تحقيق الربح ومراقبة التكاليف واستخدام الأصول في حين لا يوجد دور لمؤشر الرفع المالي في تقييم الأداء.

• على الرغم من ان اغلب الشركات ذات الأداء الجيد تشترك في كونها تتميز بكفاءتها في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف وكفاءتها في استخدام الأصول الى ان الكفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف كانت اكثر تأثيرا من استخدام الأصول عدا قطاع التأمين حيث كانت الكفاءة باستخدام الأصول اكبر من الكفاءة في تحقيق الأرباح ومراقبة التكاليف.

• من خلال تقييم مستويات الأداء للشركات العراقية كافة بشكل عام ، نستطيع ان نستنتج ان هذه اسهم هذه الشركات تمثل فرصة استثمارية جيدة للمستثمرين سواء من خلال تحقيقها للمستويات العالية من الأداء ، او من خلال الفرص الا مستقبلية المتوفرة كونها تعمل في السوق العراقي الواعد ، وخصوصا اذا ما قورنت هذه المستويات من الأداء بأسعار الأسهم في السوق.

### التوصيات

توصل البحث الى عدد من التوصيات وهي كما يلي:

• ضرورة متابعة ادارة الشركات مستويات أدائها بشكل مستمر، وتحليله إلى مسبباته من اجل الوقوف على مواطن الضعف لتلافيها وتحديد مواطن القوة لتعزيزها.

• التأكيد على نشر الوعي والمالي والإداري عن عمليات تقييم الأداء لإدارات الشركات من اجل دفعهم الى العمل على تحقيق مستويات أفضل .

• التأكيد على استخدام مؤشرات قياس وتقييم الأداء المتنوعة سواء كانت كمية أو نوعية للوصول الى فهم واضح وصورة جلية فيما يتعلق بأداء الشركات المساهمة وتعزيز الدراسات المختلفة عن الأداء في الشركات المساهمة ولفترات زمنية أطول من اجل الوصول الى فهم أكثر واقعية عن أداء الشركات.

• ضرورة ربط الجوانب المتعلقة بالبيئة العراقية ( الاقتصادية، والاجتماعية، والسياسية ) السائدة عند دراسة تقييم الأداء للوصول الى حكم فني متكامل.

## المصادر

### المصادر العربية

- 1- سوق العراق لأوراق المالية - التقرير السنوي - 2011 - بغداد - العراق.
- 2- احمد، محمود جلال و الكسار، طلال (2009) مؤشرات النسب المالية في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات (الفشل المالي). المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية في جامعة الزرقاء الخاصة ، الأردن.
- 3-الرضي، سام محفوظ (2005). استخدام أساليب التحليل المالي في تقييم أداء المنظمات ، جامعة عدن ، رسالة ماجستير.
- 4-الشواورة، فيصل محمود (2007). " تقييم اثر الخاصية في الأداء المالي لشركة البوتاس العربية ". مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية. 23 (2) : 241 - 275.
- 5-الكسواني، ممدوح خطيب (1996). " مؤشرات تقييم الأداء باستخدام البعد الإقليمي (تطبيق على القطاع الصناعي السعودي ) ". مجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية . 21 (82): 1 - 25.
- 6-طبايبيية ، سليمة (2010) " تقييم الأداء المالي لشركات التأمين باستعمال النسب المالية دراسة حالة في الشركة الجزائرية للتأمين ". مجلة دراسات محاسبية ومالية 6(16): 68 - 97
- 7-عبد الغني، دادان (2006). "قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية". مجلة الباحث(4): 41 - 48.
- 8-قريشي، محمد جموعي (2004) . "تقييم أداء المؤسسات المصرفية - دراسة حالة لمجموعة من البنوك الجزائرية خلال الفترة 1994 - 2000". مجلة الباحث(3): 89 - 95.

### المصدر الانكليزية

- 1) Al Matarneh, G. F. (2011). "Performance Evaluation and Adoption of Balance Scorecard (BSC) in Jordanian Industrial Companies ".European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences.46 - 38 :(35)
- 2) Almazari, A. A. (2011). "Financial Performance Evaluation of Some Selected Jordanian Commercial Banks." International Research Journal of Finance and Economics(68): 50 - 63.
- 3) Branson, M. L., D. M. Levine, et al. (2009). Basic business statistics : concepts and applications. Upper Saddle River, N.J., Pearson Prentice Hall.
- 4) Bhagwat, R. and M. K. Sharma (2007). "Performance measurement of supply chain management: A balanced scorcard approach." Computers & Industrial Engineering 53: 43 - 62.
- 5) Doye, D. (2010). "Evaluation Financial Performance and Position." Oklahoma Cooperative Extension Service: 790 - 798.
- 6) Gitman, L. J. (1997). Principles of Managment Finance. Massachusetts, Addison-Wesley.
- 7) Rees, B. (1990). Financial Analysis. Hertfordshire, Prentice Hall International.
- 8) Salameh, R. S., J. Abu Serdaneh , et al. (2009). "Evaluating the Consequences of Performance Measurements: Theoretical Issues and Descriptive Analysis." International Bulletin of Business Administration(4): 32 - 48.