

العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية
دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق
المالية

ا.م.د. علاء عبد الحسين الساعدي

جامعة البصرة/ كلية الإدارة والاقتصاد/ قسم المحاسبة

الباحث : اسعد جاسم نعمة

جامعة البصرة/ كلية الإدارة والاقتصاد/ قسم المحاسبة

The relationship between the capital expenditure and profitability

Asst.Prof.Dr. Alaa Alaa Abdel Hussein

Researcher: Asaad Jasim Nimah

Absract:

This study aims to investigate the relationship between the capital expenditure and profitability for listed Iraqi companies at Iraqi Stock Exchange. The study use Panel Data techniques for sample of 57 companies for 10 years during the period 2005 - 2015. The fixed-effect (within) regression model was used to examine this sample.

The study has concluded that there is a positive significant statistical relationship between capital expenditure and profitability of Iraqi companies in general and there is a difference in this relationship depending on the nature of business practiced by the company (sector type) as the study found that the relationship exists in some sectors such as industry, services, hotels and agriculture, and is not found in other sectors such as banks, insurance and investment.

- المجلد الثاني عشر
- العدد الرابع والعشرون
- آذار 2020
- استلام البحث: 2017/8/28
- قبول النشر: 2017/10/8

العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية

دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق
العراق للأوراق المالية

ا.م.د. علاء عبد الحسين الساعدي
الباحث : اسعد جاسم نعمة

المستخلص

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر التوسعات الرأسمالية على ربحية الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. حيث تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد Fixed-effect (within) regression حيث تم اعتماد سلوب Panel Data لمدة عشرة سنوات للفترة من 2005 الى 2015 لقياس العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية، وللحيلولة دون تأثير سلبي للحجم على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية تم ادخال متغير الحجم ممثل باللوغار يتم الطبيعي لحقوق الملكية كمتغير ضابط في نموذج الدراسة وبلغت الشركات المختارة في عينة الدراسة (57) شركة مساهمة من مختلف القطاعات الاقتصادية وخلصت الدراسة إلى أن التوسع الرأسمالي يؤثر بشكل إيجابي وكبير على ربحية الشركات على العموم، وان هنالك اختلاف في هذه العلاقة باختلاف طبيعة النشاط الذي تمارسه الشركة (نوع القطاع) اذ وجدت الدراسة ان تلك العلاقة موجودة في بعض القطاعات مثل قطاع الصناعة والخدمات والفنادق والزراعة، وغير موجودة في قطاعات اخرى مثل المصارف والتأمين والاستثمار

المقدمة

تناول الفكر المحاسبي موضوع الاستثمارات المالية بالكثير من الأبحاث والدراسات وذلك لتحقيقها أهم الأهداف التي يسعى مالكو الشركات لتحقيق الأستمرارية في العمل والأرباح، ثم ان العناصر التي كانت تحكم عملية قرار الاستثمار لم تكن كافية لضمان تحقيق النتائج والأهداف التي تسعى اليها الشركات، مثل السرعة في اتخاذ القرارات والدقة في التقديرات، والمخاطر المحيطة لقرار الاستثمار وحجم العائد، وهذه العناصر نعرف أنها ضرورية جداً لتكوين قرارات إنفاق الاموال على الاستثمارات، كما أن هذه العناصر تستند في الاساس على التعامل مع المستقبل الذي يكتفه الغموض وتنقصه المعلومات، ومجهول المخاطر، لذلك تنظر الشركات الكبرى الآن إلى هذه العناصر نظرة مختلفة عن الماضي، فهي تبحث عن الوسائل والأساليب التي تمكنها من اتخاذ قرارات تتعلق بأنفاق الاموال على المشروعات الاستثمارية على أساس تنبؤات أكثر دقة وحسابات أكثر واقعية، لهذه الاسباب تسعى الشركات إلى استخدام وسائل وتقنيات حديثة تعزز قدرتها على اتخاذ القرارات الصائبة، وبالتالي يعتبر التخطيط الرأسمالي من اهم الوظائف لدى إدارة الشركات لأن الاستثمار هو جوهر المشكلة الاقتصادية والتي تتعلق بندرة الموارد وتعاطف الحاجات، وتشتمل هذه الوظيفة على استخدام اموال الشركات في موجودات طويلة الاجل وفي نشاطات أخرى، ومن هنا فإن لقرارات الأستثمار أهمية خاصة لان لها نتائج كبيرة بالنسبة لهذه الشركات حيث ان هذه القرارات تحدد حجم المشروع وشكله وسرعة تطوره ومعدل النمو المتحقق من هذه الاستثمارات.

ان عملية الاستثمار الرأسمالي تتطلب المزيد من الحيطة والحذر والتأني ودراسة الجدوى الاقتصادية وذلك لان القرار الاستثماري يتسم بالمخاطرة وعدم التأكد، حيث تعتبر الموجودات الثابتة واحده من اهم الاستثمارات الرأسمالية لما لها من دور كبير في تحقيق الإيرادات وبالتالي الأرباح والتي تساعد على نمو الشركات واستثماراتها. الا ان هذه الإيرادات لا بد ان تصحبها تكاليف سواء كانت مباشرة او غير مباشرة. وهنا يتبادر لنا بعض الاسئلة التالي هو إلى اي مدى تساهم هذه الموجودات الثابتة في تحقيق الأرباح؟ وهل الزيادة في الاستثمار الموجودات الثابتة تساهم في نفس النسبة الزيادة بالأرباح؟ هل الاستثمار في الموجودات الثابتة ينعكس بشكل مباشر في ارباح نفس السنه التي تم فيها الاستثمار ام في السنوات اللاحقة؟ ما هو اثر طبيعة النشاط الذي تمارسه الشركة على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية؟

من جانب اخر يرى بعض الباحثين والمحللين ان الزيادة في الاستثمارات الرأسمالية ليس بضرورة ان تصاحبها زيادة بالأرباح، اذ ان بعض القرارات الاستثمارية غير المدروسة بشكل صحيح لا تساهم في زيادة بالإنتاج وان حجم المبالغ المستخدمة في هذه الاستثمارات لا توازي مقدار التغير في الأرباح مما يعكس بالسلب على نسب الربحية وذلك لزياده حجم الشركة مقارنة بأرباح ثابتة او قليلة.

ومن هنا جاءت اهمية هذا البحث لغرض دراسة العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية باعتبارها سوق لفرص النمو الكبيرة والمتاحة للشركات في الاقتصاد العراقي الذي يتصف على انه اقتصاد نامي مليء بالفرص غير المستغلة.

لقد تضمنت الدراسة خمسة اجزاء، تناول الثاني ادبياتها ودراساتها السابقة، ليخصص الثالث لمنهجيتها، في حين خصص الرابع منها لاختبار فرضياتها ليتم بعد ذلك الوصول الى الاستنتاجات والتوصيات في جزئها الاخير (الخامس).

ثانياً : ادبيات الدراسة

سوف نتناول ادبيات الدراسة من خلال جزأين هما الخلفية النظرية للتوسعات الرأسمالية والربحية والعلاقة بينهما وتناول الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع.

2-1 الخلفية النظرية

تعد التوسعات الرأسمالية واحدة من أهم القرارات التي تتخذها الإدارة، لما للتوسعات الإستثمارية (الرأسمالية) المنفذة من قبل الشركات أثر كبير يمتد لمدى بعيد، وبالتالي تؤثر على مستقبل الشركة وكذلك على سمعتها المالية، وبالتالي يجب ان تتضافر الجهود من قبل جميع الاطراف المعنية داخل الشركة من أجل أنجاح عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالتوسعات الرأسمالية التي تنوي الشركة القيام بها (حنفي وقرياقص، 2002: 44).

وتختلف استراتيجيات الإستثمار وكذلك أساليب التحليل بشأن الإستثمارات قصيرة الأجل، عن تلك المتبعة في الإستثمارات طويلة الأجل (الموجودات الثابتة) إذ ان الأولى تكون ذات طابع المضاربة وتحقيق العوائد من خلال تقلب أسعار أدوات الإستثمار، بينما الثانية تميل نحو تحقيق دخل وعوائد مستقرة ومستمرة إضافة إلى تحقيق النمو الحقيقي في رأس المال المستثمر (مطر، 2009: 31) - بكلمات أخرى - يكون الهدف من هذه التوسعات الرأسمالية هو تحقيق نمو حقيقي في التشغيل والإنتاج، والذي بدوره ينعكس على خلق فرص جديدة للعمل تؤدي إلى تحقيق دخل مما يؤدي إلى رفع مستويات الأداء وتحقيق النمو في الإنتاج والعمل على تدريب وتطوير العاملين الأمر الذي ينعكس إيجابياً على الأرباح والتي بدورها تترجم على أسعار

الأسهم إيجابياً مما يؤدي إلى تحقيق عوائد إيجابية للسهم في السوق المالي (Al Farouque, et. al., 2005). وتأتي الزيادة في قيمة (الموجودات الثابتة) من خلال النفقات التي تنفق على الموجودات طويلة الأجل، وهو ما يسمى بالتوسعات الرأسمالية، التي تحتاج غالباً إلى أموال ضخمة وهي ليست متاحة دائماً لدى إدارة الشركات وبالتالي يتوجب على الإدارة اختيار أفضل الفرص لغرض الإستثمار في أفضل البدائل التي تحقق أكبر العوائد الممكنة (ابو نصار، 2008: 220).

1-1-2 ماهية و مفهوم التوسعات الرأسمالية :

يمكن تعريف التوسعات الرأسمالية بأنها كل إنفاق كبير الحجم نسبياً يعود على الشركة بالمنفعة أو الخدمة خلال فترة طويلة ولا يتصف بالدورية والشراء المتكرر (الحناوي، وآخرون، 2009: 86)، وتضاف تلك التوسعات إلى قيمة الموجود الثابت والجزء المستنف منها خلال الفترة يعتبر نفقة إيرادية والجزء غير المستنف يعتبر نفقة رأسمالية ومن أمثلة تلك التوسعات ما تتحمله الشركة في سبيل الحصول على موجودات ثابتة جديدة أو زيادة الطاقة الإنتاجية للموجودات الثابتة القديمة (Joseph & Rensburg, 2002: 11).

وعُرفت أيضاً بأنها استخدام الأموال في الاستثمار من خلال الموجودات الثابتة، وتنطوي عليه أعباء مالية ضخمة ولفترات زمنية طويلة (آل آدم والرزق، 2006: 282).

بينما عرفها (القاضي وحمدان، 2007: 167) بأنها التوسعات التي تؤدي إلى تقديم خدمات طويلة الأجل للشركة وعادةً في الموجودات الثابتة التي تقتنى بهدف تحقيق عوائد، وليس عن طريق إعادة بيعها، سواء كانت هذه الموجودات ملموسة أو غير ملموسة.

كما عُرفت التوسعات الرأسمالية بأنها المبالغ التي تصرف من أجل الإستحواذ على الموجودات الثابتة التي لا تتصف بالدورية والتكرار وإنما تتصف بالديمومة نسبياً، وهي تقوم بدورها في زيادة قدرة الموجودات على تحقيق إيرادات، كما تشمل المبالغ التي تصرف من أجل زياد القدرة الإنتاجية للموجودات الثابتة المستخدمة في العملية الإنتاجية. (عقل، 2009: 86).

وأشارَ (Besly & Brigham, 2008:356) بأن التوسعات (الإستثمارية) الرأسمالية يعني إنفاق الأموال للحصول على الموجودات الثابتة، ومن الطبيعي أن هذا الإنفاق يجب أن يساهم في تحقيق الهدف الأساسي للشركة ألا وهو زيادة القيمة السوقية لثروة حملة الأسهم، ولكن هذه المساهمة لن تحصل إلا إذا كانت هذه

التوسعات الرأسمالية مجديه اقتصادياً، وتعبير آخر يجب أن يكون الموجود الثابت المرغوب في الحصول عليه مجدداً اقتصادياً.

يقصد بالتوسعات الرأسمالية أستثمار الأموال في الموجودات الثابتة التي تستخدمها الشركة لفترات زمنية طويلة (العارضي، 2013 : 319) فبالرغم من أن التوسعات الرأسمالية قد تحدث في الفترة الحالية، إلا أن المكاسب التي تحققها والآثار المرتبطة بها تستمر لفترة زمنية طويلة، فنجاح الشركات في المستقبل يتوقف على سلامة قرارات الإستثمار في قيمة التوسعات الرأسمالية التي تتخذ في الوقت الحاضر، لذا فإن أي خطأ في تقدير ذلك النوع من الإستثمار، تكون نتائجه خطيره، وقد يصعب إن لم يكن من المستحيل تصحيح هذه النتائج، وتزداد الخطورة كلما كانت المبالغ المطلوب أستثمارها في التوسعات الرأسمالية كبيرة، وكانت الأحوال الاقتصادية في تغير سريع (Wilkinson, 2005:432)

وأشار (النعمي وأخرون، 2009: 397) أن التوسعات الرأسمالية هي المبالغ التي تصرف بشكل غير متكرر والتي تدوم لفترات طويلة وهذه المبالغ تكون كبيرة نسبياً، وهنا تقوم الشركات بدراسة التوسعات الرأسمالية لما لها من أثر كبير على بقاء وأستمرار الشركات في سوق الأعمال، حيث أي خطأ في قيمة هذه التوسعات سيكون خطأ فادحاً بسبب المبالغ الكبيرة المصروفة على هذه التوسعات.

بينما أشار (ال شبيب، 2009 : 263) إلى أنها أستثمار الأموال المتوفرة في شراء موجودات ثابتة ذات طابع طويلة الأجل بطريقه أفضل لغرض تحقيق عوائد وإيرادات تمتد إلى أكثر من فتره مالية.

ان التوسعات الرأسمالية تمثل مقدار التغير في قيمة الموجودات الثابتة التي تحدث نتيجة القرارات الإستثمارية التي تكون نابعة من عمق القرار الإداري للشركة والتي تهدف إلى تحقيق أهم الأهداف وهي الأستمرارية والربحية (العلي، 2017 : 277) والتي تعتبر من العناصر الأساسية التي يعتمد عليها المستثمرون في اتخاذ قراراتهم بخصوص الإستثمار او عدم الإستثمار في تلك الشركة، وعليه فإن أي حدث محاسبي قد يؤثر على قيمة تلك الأرباح في المستقبل ويتوقع ان ينعكس أثره على حجم الشركة، ومن هنا تتبع أهميه التوسعات الرأسمالية والتي تنجم في الغالب عن قرارات أستثمارية تؤثر في معظم الأحيان على ربحية الشركة وقيمتها المستقبلية (الرزق، 1997). ويشكل قرار التوسع الرأسمالي قراراً مالياً رئيسياً للشركة، وبالتالي يجب على الإدارة توضيح الطريقة التي يتم بموجبها تحديد التوسعات الرأسمالية المقترحة في الأهداف الأستراتيجية للشركة. كما يجب توضيح ما ستكون عليه المنافع

الأقتصادية المستقبلية المتوقع تحقيقها من التوسعات الرأسمالية المقترحة
(McConnell & Muscarella, 1985 : 399-422).

كما بين (Pulliam & Solomon, 2002) بأن عملية الإستثمار في التوسعات الرأسمالية تعتبر من القرارات المهمة والخطيرة المتخذة من قبل أدارات الشركات والتي يتطلب منها توضيح الدوافع التي أدت إلى اتخاذها وفائدتها للشركة ولمستخدمي التقارير المالية.

كما وضح (Akbar, Ali & Saadi, 2008: 617-627) ان التوسعات الرأسمالية تعتبر من القرارات الأستراتيجية بالنسبة لأدارتها ومالكها (المساهمين) وهذا يتطلب من الإدارات في بعض الأحيان عرض موضوع التوسعات الرأسمالية على المالكين (المساهمين) في أجمعات الهيئات العامة السنوي وذلك لأخذ موافقتهم لتحقيق أمرين رئيسيين يتلخص الأول في مشاركة المالكين في اتخاذ القرار والثاني الإفصاح التام عن هذه القرارات (التوسعات) والتي تنعكس أيجابياً على ثروة أصحاب المشروع المساهمين من خلال ارتفاع قيمة أسهمهم في السوق المالي نتيجة هذا الاعلان ضمن مفهوم كفاءة الأسواق المالية.

وبالتالي تنشأ التوسعات الرأسمالية عندما يكون هنالك إنفاق مالي، إما لشراء موجودات ثابتة أو إضافة إلى قيمة الموجودات الثابتة الحالية مع زيادة العمر الإنتاجي الذي يمتد لأكثر من فترة مالية، وهنا يشير (Braun et. al., 2010:670) الى ان الأموال التي تستخدمها الشركات للحصول على موجودات ثابتة جدي ده او تحسين الموجودات الثابتة الحالية متمثلة بالعقارات والمباني أو المعدات الصناعية. والتي تساهم في خلق منافع أقتصادية مستقبلية من شأنها أن تمتد لأكثر من فترة مالية. ومن خلال ذلك يتضح إن هناك نوعان من الإستثمارات الرأسمالية. الأولى تتعلق بالنفقات لشراء أو إنشاء الموجودات الثابتة الجديدة، ويهدف هذا النوع إلى زيادة نشاطات الشركات. أما النوع الثاني يتعلق بالنفقات المتكبدة للحفاظ على الموجودات الثابتة الموجودة، وبالتالي الحفاظ على النشاط الحالي للشركة، ومما تجدر الإشارة له إلى إن التوسعات الرأسمالية - بغض النظر عن نوعها- تحتاج إلى دعم واقتناع من قبل المساهمين بأن التوسعات الرأسمالية ستعكس أيجابياً على عوائد اسهمهم و ستحقق عوائد يمكن الحصول عليها، وهنا تكون الإستثمارات جديرة بالأهتمام من قبل جميع الشركات والمستثمرين (Garrison et. al., 2008:626) وعليه تعد التوسعات الرأسمالية أستثمارات في الموجودات الثابتة بمختلف أنواعها، والتي تعتبر بمثابة الموجودات التشغيلية للشركة (المعدات والأجهزة والأدوات ووسائل النقل...)،حيث تكون عملية أختيار تلك الموجودات بمثابة تحديد وإرتباط طويل الأجل

للشركة بنوع معين من النشاط وخط معين للمنتجات وطريقة معينة للتشغيل... وهكذا، لذلك يجب توخي الحذر في اختيار وتقييم بدائل الإستثمار في الموجودات الثابتة المختلفة. والتي وتختلف عن مفاهيم تقييم الإستثمارات قصيرة الأجل، والتي يسهل تحويلها إلى نقدية إذا رغبت الشركة في ذلك.

أما الإستثمارات الطويلة الأجل فهي لا تعطي ربحاً سريعاً في الأجل القصير، لذلك ليس من المنطقي تقييمها على أساس ربحيتها في الأجل القصير، وبذلك لا يمكن القول بأن تخصيص الأموال يترتب عليه أثر في الأجل القصير، مثال ذلك وسائل نقل إنتاجية، إذ تدخل هذه التوسعات تحت بند التوسعات الرأسمالية، أي أن القرار المتعلق بتخطيط وشراء هذه الموجودات يخضع للدراسة والتحليل شأنه شأن غيره من القرارات الإستثمارية وقد يختلف هذا الوضع عما يحدث في معالجة نفقاته محاسبياً (Lev & Thiagrajan, 1993:190-215).

ومن خلال الإستعراض اعلاه حول تعريف التوسعات الرأسمالية يرى الباحثان بأنه يمكن تعريف التوسعات الرأسمالية بأنها ((مقدار التغير في قيمة الموجودات الثابتة، وهذا التغير يكون بالزيادة متمثل بالمبالغ المصروفة من أجل الحصول على موجود ثابت جديد أو تحسين الموجودات القديمة لدى الشركة لغرض تحقيق عوائد وإيرادات تمتد لأكثر من فتره مالية، حيث تتصف هذه الموجودات الثابتة بدوام نسبياً وغير متكررة الشراء وذات مبالغ كبيرة جداً، وتسهم هذه المبالغ المصروفة على الموجودات الثابتة باستمرار عمل الشركات وجعلها عنصر فعال في عالم الأسواق والمنافسة، وبالتالي هذه المبالغ المنفقة في الحصول على موجودات تساهم في تحقيق أهداف الشركة وهي الأستمرارية وتحقيق الأرباح، كما ان قرار الإستثمار في الموجودات الثابتة يعد من الأهداف الأستراتيجية للشركة)).

كما يجب الإشارة إلى نقطة مهمة هي الكيفية التي يتم بها معالجة التوسعات الرأسمالية إذ يتم احتساب الموجودات من خلال رسملتها، وبالتالي زيادة أساس للموجود (تكلفة أو قيمة الموجودات الخاضعة للضريبة)، أما في التقارير المالية، فتصنف التوسعات الرأسمالية كالممتلكات والمصانع والمعدات والأشياء المادية. وفقاً لمعايير التقارير المالية الدولية (2012)، إلى ما يلي:

- أ - يتم الاحتفاظ بها لأستخدامها في إنتاج أو توريد السلع أو الخدمات، وتأجيرها للأخرين، أو لأغراض إدارية.
- ب - يتوقع أن يتم لأستخدامها أكثر من فترة واحدة (معيار المحاسبة الدولي رقم 16، الفقرة 6)

2-1-2 خصائص التوسعات الرأسمالية :

مما تقدم من تعاريف ومفاهيم للتوسعات الرأسمالية يمكن ان نتضح المعالم الرئيسية لخصائص التوسعات الرأسمالية بمايلي : (كنجو، فهد، 283:1997-284) (مطر، 2009:331) (ال شبيب، 2009: 268)

1. تتضمن التوسعات الرأسمالية نتائج طويلة الأجل تؤثر بشكل واضح على مؤشرات المخاطرة في الشركة وبالتالي تحدد سرعة اتجاه الشركة نحو النمو، وهنا يتبين إن التوسعات الخاطئة قد تجلب الكوارث مما تؤثر على وجود الشركة في الأسواق وقد تؤدي إلى خروجها من المنافسة داخل عالم الأسواق، وهنا يكمن أثر التوسعات الرأسمالية على إستمرارية الشركة.
2. تتطلب التوسعات الرأسمالية مبالغ كبيرة الحجم، مما يقع على الشركة القيام بالتخطيط الجيد لتلك التوسعات لغرض توفير هذه المبالغ.
3. صعوبة الرجوع في عملية التوسعات الرأسمالية او عكسها بعد القيام بتنفيذها او جزء منها والسبب يعود إلى الصعوبة التي تواجه الشركة في التخلص من الأجهزة والمعدات التي قامت بشرائها، وإذا تم بيعها سوف تُباع بمبالغ قليلة وبالتالي تؤدي إلى خسارة الشركة خسائر كبيرة.
4. إن تقييم التوسعات الرأسمالية هي عملية مستمرة لأحداث مستقبلية وهي عملية غير دقيقة بسبب اعتماده على التنبؤ وهذا التنبؤ يتأثر بعدة عوامل منها العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية.
5. تتضمن التوسعات الرأسمالية نوعين مهمين وهي الموجودات ثابتة الملموسة وكذلك موجودات الثابتة غير ملموسة.
6. تتصف التوسعات الرأسمالية بأنها تؤدي خدمات طويلة الأجل وتكون غير متكررة ومبالغها كبيرة نسبياً.

2-1-3 أهمية التوسعات الرأسمالية والغرض منها :

تعد التوسعات الرأسمالية (الإستثمار في الموجودات الثابتة) أكثر أهمية بالنسبة لمستقبل الشركات ومدى استمرارها في تقديم نشاطها إلى الآخرين والذي اذا ما تمت دراستها بشكل جيد سوف يكون له الأثر الإيجابي الكبير على الشركة وأرباحها المستقبلية، وبالتالي يجب ان تكون إستراتيجية الشركة في وضع الخطط المستقبلية لغرض إجراء توسعاتها الإستثمارية (الرأسمالية) مبرمجة بشكلها الصحيح، لأنه يتوقف نجاح الشركة او فشلها على تنفيذ هذه الخطط، ومن هنا تبرز أهمية التوسعات الرأسمالية بالنقاط الآتية : ((الزبيدي، 2004: 573-575)، (الحناوي والعبد، 2007: 107)، (Brigham & Ehrhardt, 2008:378)

1. ضخامة الأموال التي تمثل قيمة التوسعات الرأسمالية : تتمثل هذه التوسعات بإضافة موجودات جديدة كالمباني و الاراضي والآلات والمعدات الجديدة مثلاً، وكذلك تطوير منتجات جديدة وبالتالي جميع هذه البنود تتطلب أموال كبيرة جداً، لذلك على الشركة وضع الخطط اللازمة للحصول على مصادر الأموال اللازمة قبل البدء بهذه التوسعات.
 2. وقت الحصول على التوسعات الرأسمالية : أن الوقت يلعب دوراً مهماً في الحصول على الموجودات الرأسمالية، فإذا حصل خطأ في التوقيت سوف يكبد الشركة خسائر كبيرة، وينبغي على الشركة التنبؤ الدقيق بالوقت المتعلق بمبيعاتها المستقبلية وذلك من أجل الاستعداد المسبق لمواجهة ارتفاع الطلب قبل تحققه، لأن عدم تلبية طلبات الزبائن سوف يؤدي ذلك إلى عزوف الزبائن عنها والاتجاه إلى شركات أخرى منافسة.
 3. الوضع التنافسي: أن التطوير المستمر في الموجودات الرأسمالية (الآلات والمعدات وغيرها من الموجودات) سوف يعود بالفائدة على الشركات لمواجهة المنافسة ويمنح الشركة ميزة تنافسية تفرد بها عن غيرها من الشركات الأخرى.
 4. جودة الموجودات الرأسمالية: يجب ان تتمتع الموجودات الرأسمالية بالجودة العالية وبالتالي يجب على الشركة الحصول على هذه الموجودات من مناشئ عالمية معروفة، قبل الأرتفاع المتوقع للطلب على منتجات الشركة.
 5. البعد الزمني يكون طويل الأجل: يكون اثر التوسعات الرأسمالية ممتدة إلى فترات طويلة الأجل تصل إلى عدة سنوات مما يعني صعوبة الرجوع في قرار التوسع الرأسمالي خلال الفترات القادمة، لذلك فإن هذه القرارات تقتفر إلى المرونة وبالتالي يكون على إدارة الشركات الأنتظار من أجل معرفة النتائج النهائية من نشاط هذه الموجودات.
 6. تحديد مسار الشركة الأستراتيجي: إن التوسعات الرأسمالية تحدد أتجاه الشركة الأستراتيجي، لأنها تتحرك بأتجاه منتجات وخدمات جديدة أو تحسين القدرة الإنتاجية المتوفرة لديها من خلال أضافات وتحسينات إلى موجوداتها الرأسمالية.
- وفي ضوء ما سبق يرى الباحثان إن أهمية التوسعات الرأسمالية تنبع من أنها تحتاج إلى مبالغ وأموال ضخمة ويتطلب من إدارة الشركات بذل كافة الجهود من أجل دراسة مدى الجدوى الأقتصادية وربحية تلك التوسعات، لان أثارها تمتد إلى فترات زمنية طويلة، وبالتالي العوائد المتحققة أيضاً تستمر لفترات طويلة، كما تلعب

التوسعات الإستثمارية دوراً مهمة في تحديد أتجاه الشركة الأستراتيجي في الأستمرار نحو تحقيق الأهداف التي تسعى جميع الشركات إلى تحقيقها وأهم هذه الأهداف هو البقاء و الأستمرار في العمل وتحقيق الأرباح والعوائد. أما الغرض الرئيسي من القيام بالتوسعات الرأسمالية هو تحسين أو المحافظة على ربحية الشركة في الأجل الطويل ومن هنا نلاحظ أن الأهداف التي تسعى الشركة إلى تحقيقها من خلال هذه التوسعات. (النعيمة، والتميمي، 2009: 43)، (حماد، 2010)، (الوادي وآخرون، 2010) وهي:-

1. زيادة حجم المبيعات.
2. تحقيق جوده عالية والأرتقاء بالجودة لأنها تولد أرباح عالية.
3. تحقيق المستوى الحالي للمبيعات والأرباح وذلك عن طريق أضافه منشآت جديده والمحافظة على الوضع التنافسي.
4. تحقيق عوائد إضافية ومناسبه، فالشركات والمستثمرين يرغبون بالحصول على عوائد تناسب مقدار المبالغ التي صرفت مقابل التوسعات الرأسمالية.
5. المحافظة على القيمة الحقيقية للموجودات، إذ يتم ذلك من خلال تقديم دراسة جدوى للتوسعات الرأسمالية المراد القيام بها من قبل الشركات والمستثمرين وبالتالي يضمن المحافظة على رأس المال الأصلي للمستثمر.
6. العمل على زيادة وأستمرارية الإيرادات، من خلال النمو وزيادة قيمة الشركة وتحقيق عوائد على رأس المال المستثمر.
7. تحقيق الميزة التنافسية للشركة، ويتم ذلك من خلال زيادة الطاقة الإنتاجية لشركة وتخفيض كلفة الوحدة الواحد من المنتج.
8. تجنب الضرائب و يحصل ذلك من خلال الأستفادة من الأمتيازات التي تقدمها الدولة في هذا الجانب للتوسعات الرأسمالية الجديدة التي تقوم بها الشركات من أجل خلق منافع أقتصادية أضافية للدولة.

2-1-4 كيفية نشوء التوسعات الرأسمالية :

يمكن توضيح مراحل نشوء التوسعات الرأسمالية من خلال الخطوات التالية (Braun, et. al, 2010: 671-672)، (البرزنجي، 2015: 232-233) الخطوة الأولى: تقوم الشركة بتحديد مواطن الضعف التي يتطلب علاجها من خلال القيام بأجراء توسعات الرأسمالية المحتملة، حيث يتم ذلك من خلال مشاركة جميع المعنيين بهذا الإستثمار الرأسمالي من موظفين ورجال بيع ومستشارين لغرض تقديم المقترحات التي تساعد في تحديد تلك التوسعات الرأسمالية، مثلاً تطوير المنتجات أو

الدخول إلى اسواق جديدة وتحسين الكفاءة الإنتاجية ويجب ان يتم اختيار هذه التوسعات بما ينسجم مع أهداف واستراتيجية الشركة.

الخطوة الثانية: تحديد البدائل المتاحة امام الشركة، إذ يتم البحث عن المشاريع البديلة التي تحقق أهداف الشركة وتقدير الأرباح التي من الممكن أن تحققها التوسعات الرأسمالية من هذا الأستثمار.

الخطوة الثالثة: تحديد التدفقات النقدية المتوفرة عن كل بديل من خلال دراسة التكاليف والمنافع الاقتصادية المتوقعة للأستثمارات الرأسمالية البديلة والمفاضلة بينهما وجمع اكبر عدد ممكن من المعلومات لغرض دراسة الأستثمار المقترح بشكل دقيق.

الخطوة الرابعة: اختيار البديل الافضل الذي يحقق أكبر عوائد وبأقل التكاليف قدر الإمكان من خلال اجراء مقارنة بين البدائل المتاحة واختيار البديل الملائم للشركة.

الخطوة الخامسة: تحديد مصادر الأموال اللازمة لهذه التوسعات الرأسمالية سواء كانت من مصادر داخلية أو مصادر خارجية.

الخطوة السادسة والاخيرة: يتم تنفيذ والقيام بهذه التوسعات الرأسمالية ومتابعة الإداء وتقييم النتائج الفعلية مع المتوقع. إذ تقوم الشركات بأجراء مراجعات مستمرة للأستثمارات في مجال التوسعات الرأسمالية (الموجودات الثابتة) ويتم ذلك من خلال اجراء مقارنات إلى صافي التدفقات الداخلة المتولدة من التوسعات الرأسمالية. وفي ضوء ما سبق يستنتج الباحثان أن عملية نشوء التوسعات الرأسمالية، تتضح من خلال المراحل المهمة في إعداد التوسعات الرسمالية، إذ نلاحظ أهمية مرحلة تحديد الإستثمارات الرأسمالية المقترحة، إذ تعد المقترحات في جميع المستويات التنظيمية داخل الشركة، ومشاركة جميع الموظفين والمستشارين والاطراف ذات العلاقة، بشكل يساعد الإدارة على تحديد مقترحاتها الإستثمارية، ومن ثم تقييم تلك التوسعات الرأسمالية المحتملة وتحليلها بدقة وتقييم ربحيتها، لأختيار التوسعات الرأسمالية المجدية أقتصادياً ورفض التوسعات الرأسمالية الغير مرغوب فيها، من خلال تقدير صافي التدفقات النقدية من هذه التوسعات، وتختار الشركة المشاريع التي تتناسب مع إمكانياتها المالية والتمويلية، وتؤجل المشاريع التي تتطلب تمويل أكبر من قدرتها أو ترفضها، وتعتمد المشاريع التي تناسب قدرتها التمويلية، لتباشر تنفيذ التوسعات الرأسمالية المعتمدة وفقاً لأولوياتها التي حددتها مسبقاً.

2-1-5 أنواع التوسعات الرأسمالية (الإستثمارية) :

تتكون التوسعات الرأسمالية على أنواع متعددة من الإستثمارات والتي يمكن تصنيفها طبقاً للعديد من المعايير التي تناولها الأدب المحاسبي والمالي (الفاضي

وحمدان، 2007: 168)، (عباس، 2008: 191)، (ال شبيب، 2009: 272)، (حنفي، 2007: 270-273)

أ - التصنيف وفقاً للهدف أو الغرض :

1. التوسعات الإستثمارية الإحلالية: ويمكن التمييز بين نوعين من الإستثمارات، الأول يهدف إلى إحلال موجودات جديدة مكان الموجودات القائمة والتي أنتهى عمرها الإنتاجي بالإهلاك، وهذا النوع لا يؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية للوحدة الاقتصادية بل المحافظة على الطاقة القائمة. أما الثاني، فيهدف إلى إحلال موجودات قائمة ما زالت صالحة للاستخدام إلا أنها متقادمة فنياً، وهذا النوع من التوسع هو الأكثر شيوعاً، ويرمي أساساً إلى تخفيض تكلفة الإنتاج أو تحسين الأداء ويطلق عليه أيضاً توسعات رأسمالية لغرض التطوير، وهذا ما اكده (ال ادم والرزق، 2006: 286) إن سبب الاستبدال في الموجودات الثابتة يعود إلى أسباب الأستهلاك، أو التقدم التكنولوجي أو تخفيض التكاليف، بحيث يصبح استخدام الموجود القديم غير مجدي اقتصادياً.
2. التوسعات الإستثمارية الإضافية : والغرض منها هو تمكين الشركة من مواجهة زيادة الطلب والتوسع في فتح أسواق جديده في المستقبل، وهذا يتم إما بزيادة الإنتاج القائم دون تغيير في تشكيلة المنتجات الحالية، وإما بإضافة خطوط إنتاج جديدة، وهنا تتغير تشكيلة المنتجات القائمة وهذا النوع من التوسعات يكون الغرض منه زيادة الطاقة الإنتاجية لشركة.
3. التوسعات الإستثمارية الأستراتيجية: وهذا النوع من التوسعات يصعب تقدير عائده المتوقع كميأ على عكس الأنواع السابقة، وذلك لأرتباطها بعوامل غير مالية من الصعب قياسها، ويندرج تحت هذه التوسعات ما تراه المؤسسة أنها ضرورية لبقائها واستمرارها، كالإنفاق لبناء وحدات سكنية للعاملين. فمثل هذه التوسعات لها آثار مباشرة على كفاءة أداء العاملين، وبالتالي تؤثر بطريقة غير مباشرة على الإيرادات والمصروفات إلا أنه يصعب تقدير المكاسب الناجمة عنها تقديراً كميأ دقيقاً
4. التوسعات الابتكارية أو تطويرية: وهي التي تعتمد على التغيرات التكنولوجية، لتلبية أذواق المستهلكين، أو لمواكبة التطور التكنولوجي لزيادة القدرة على المنافسة، وتتعرض مثل هذه التوسعات إلى أرتفاع درجة الخطر نتيجة لتغير طبيعة المنتج نفسه، فإنتاج فرشاة الأسنان بالبطارية قد لا تجذب المستهلكين، وبذلك يكون الخطر أكبر لعدم تقبل المستهلكين لمثل هذا النوع من الإنتاج، وفي

المقابل يتوقع المشروع ارتفاع العائد في حالة رواج السلعة الجديدة المبتكرة.
(حنفي، 2007: 252).

5. التوسعات التعاقدية: تمثل هذه التوسعات القيام بتنفيذ العقود المبرمة مع الجهات الأخرى فقد تتعاقد الشركة على إنشاء طريق، أو مبنى أو جسر. وقد يكون في الشركة قسم خاص يمثل هذه التوسعات أو أن الشركة تريد ان تستأجر المعدات والآلات والمكانن من أجل تنفيذ عقداً ما تتوقع أن يعود عليها بالربح (العبد الله، 1984: 421).
- ب - التوسعات حسب شكل الإنفاق: (ال شبيب، 2009: 273)، (حنفي، 2007: 270-272)

1. التوسعات الرأسمالية في الأراضي والتحف والمجوهرات: وهو الإستثمار في تجارة الأراضي والتحف والمجوهرات والمعادن الثمينة، وتكون طبيعة الإنفاق لهذا الإستثمار عبارة عن تدفق نقدي خارج عند الشراء، وهو عبارة عن قيمة الموجودات المدفوعة إلى البائع، أما التدفق الداخل فيتمثل في ثمن بيع الموجودات عند اتخاذ قرار البيع.
2. التوسعات الرأسمالية في الأوراق المالية: ويتمثل في حيازة الاوراق المالية كالأسهم والسندات، بقصد الاستفادة من الإيراد الناتج من توزيعات الأرباح، وتتمثل التدفقات الداخلة لهذه التوسعات في الإيرادات الجارية التي يحصل عليها المستثمر من توزيعات الأرباح، إضافة إلى العائد الرأسمالي الذي يحصل عليه المستثمر عند بيع الأسهم والسندات في نهاية الفترة.
3. التوسعات الرأسمالية في الموجودات الثابتة: وهي التوسعات في رأس المال الثابت، أي التوسعات في الآلات والمعدات وتشبيد المصانع بهدف إنتاج السلع وتقديم الخدمات، ويشمل هذا النوع من التوسعات قيمة الموجود وجميع النفقات التي أنفقت على الموجود حتى يصبح جاهزة للاستخدام، أما التدفقات الداخلة لهذه التوسعات فتحصل خلال عمر الموجود، إضافة إلى قيمة الخردة في نهاية العمر الإنتاجي لهذا الموجود.

2-6 أهم الصعوبات التي تواجه التوسعات الرأسمالية :

- تناولت أغلب المصادر المحاسبية الصعوبات التي ترافق قرارات التوسعات الرأسمالية التي تتخذها الشركات وذلك للأسباب التالية (Garrison, et. al., 2008: 629)، (النعمي والتميمي، 2009: 303-308)، (حنفي، 2007: 253-257).
1. أنها تعتمد كلياً على التنبؤات، إذ يعتبر إعداد التقديرات من أصعب مراحل دراسات الجدوى للأقترحات، وليست الصعوبة في إعداد تقديرات لمختلف

التدفقات النقدية (cash-flow) وإنما مراعاة دقة هذه التدفقات على مر الزمن، ويتطلب ذلك الإجابة على سؤال ذو شقين: كم حجم هذه التدفقات؟ ومتى تحدث؟ ويرجع ذلك لاختلاف القيمة الزمنية للنقود بمرور الزمن، فالقيمة الحالية لدينار واحد اليوم تختلف عن القيمة الحالية لدينار واحد يستحق بعد سنة. بالإضافة إلى التقديرات الكمية للتدفقات وما يكتنف ذلك من صعوبات، توجد جوانب يصعب وضع قيم أو تقديرات لها بدقة مثل التطور التكنولوجي في المستقبل، والظروف والأوضاع الاقتصادية المنتظرة خلال الفترة التي تتضمنها دراسات الجدوى الاقتصادية.

2. مراعاة أن تكون التوسعات الرأسمالية الجديدة تتلائم مع أنشطة الشركة وأهدافها الاستراتيجية وسياساتها، مع الأخذ بنظر الاعتبار التجانس والتناسق بين التوسعات الرأسمالية وأهداف وسياسات الشركة، فهي ليست عملية سهلة كما يُعتقد، ففي كثير من المشروعات الصغيرة والمتوسطة لا تكون هذه الأهداف والسياسات مُعلنة بطريقة واضحة، وهذا يعني أن سياسة التوسعات الغير مدروسة قد تتعارض مع هذه الأهداف مما قد يؤدي إلى التأثير على مستقبل الشركة، وكذلك الحال بالنسبة للتوسعات التي تعرف بسياسة الخطوة تلي الخطوة والتي تتم في ظل غياب خطة واضحة للتوسعات، تؤدي هذه السياسة تدريجياً إلى صعوبة إدارة التوسعات الرأسمالية، وبالمقابل فإن أنتهاج سياسة الحذر، والتي تعرف بسياسة الخطوات الصغيرة التي تؤدي إلى وصول الشركة إلى وضع غير مقبول.

3. تحديد حجم الأموال التي يمكن توفيرها للقيام بتوسعات الرأسمالية، وتحديد مصادر الأموال التي يمكن اللجوء إليها لغرض تمويل هذه التوسعات الرأسمالية، وعلى الإدارة ان تُحقق تنسيق بين التوسعات الرأسمالية ومصادر التمويل الممكنة، فيما يتعلق بالتدفقات النقدية المترتبة على التمويل والمتمثلة في الفوائد على القروض وأقساط سداد هذه القروض (تدفقات نقدية خارجية مرتبطة بالتمويل) تحتاج مثل هذه الجوانب معالجة خاصة حيث لا تأخذ في الحسبان دراسات الجدوى الاقتصادية للمقترحات، وإنما تأخذ في الاعتبار الأعباء التمويلية (الفوائد)

4. التضخم إذ لا بد على جميع المدراء الماليين والتنفيذيين ان يأخذوا بنظر الاعتبار معدلات التضخم عند تقدير قيم التدفقات النقدية الداخلة من التوسعات الرأسمالية طويلة الأجل وذلك بسبب تأثير التضخم السلبي على القوة الشرائية للنقد.

5. المخاطر وعدم التأكد، المخاطر في التوسعات الرأسمالية هي درجة التغير أو التذبذب في قيمة التدفقات النقدية لهذه التوسعات، حيث تقوم الإدارة بإدخال عنصر المخاطرة في مقدار قيمة التوسعات الرأسمالية من خلال استخدام سعر خصم معدل بالمخاطر ويتم تعديل قيمة العائد اذا كانت المخاطر تختلف بشكل جوهري عن متوسط المخاطر المتعلقة بالموجودات الحالية للشركة، ولكن بسبب عدم تقدير المخاطر بشكل دقيق، فإن عملية التعديل تتم بشكل شخصي أي تخضع إلى اراء شخصية.

نستنتج من ذلك ان عملية اختيار القيام بالتوسعات الرأسمالية المقترحة تخضع لقيود تعارض الأهداف، والتمويل، والتضخم، والمخاطر وعدم التأكد، وسلوك الإدارة العليا تجاه تلك المخاطر، وبالتالي يتوجب على الإدارة العليا أخذها بالحسبان ومراعاتها عند تقييم التوسعات الرأسمالية المقترحة، كما على الإدارة العليا تحديد الطريقة الواضحة للأهداف والسياسات العامة والتي على ضوئها تتشكل سياسة التوسعات الرأسمالية بما يتفق مع هذه السياسات، و كذلك من الضروري معرفة العناصر المؤثرة في التوسعات الرأسمالية سواء تلك التي يمكن التعبير عنها بشكل كمي أو نوعي، فقد يترتب على هذه العناصر تدفقات نقدية أو تدفقات مالية فإغفال قيمة التوسعات الرأسمالية في نهاية مدة الإستثمار سواء بالنسبة للموجودات الثابتة أو المتداولة، يؤدي إلى اتخاذ قرار خاطئ، فهذه القيمة لها تأثير ملموس من الناحية المالية وعلى العائد، فإغفال عنصر معين قد يكون له تأثير على القرار التوسعات الرأسمالية، وأيضاً أخذ عنصر معين ليس له علاقة بالقرار التوسعات قد يؤدي إلى اتخاذ قرار مخالف للواقع.

2-1-7 العوامل المؤثرة على التوسعات الرأسمالية :

هنالك عدد من العوامل الواجب أخذها في الحسبان عند اتخاذ قرارات

التوسعات الرأسمالية : (أبو نصار، 2008: 269)، (مطر، 2009)، (حنفي، 2007

:277-278)، (Brigham & Ehrhardt, 2011)

1. التدفقات النقدية الداخلة :

أ - يدخل تحت هذا البند ثمن شراء الموجودات الثابتة والذي قد تم على عدة سنوات مثل تشييد وإقامة مبنى أو إنشاء مصنع، فهذه تمثل النفقات المبدئية (تدفق نقدي خارج) يُضاف إلى ذلك الزيادة التلقائية في الموجودات المتداولة، ونفقات تركيب الآلات وإعدادها للتشغيل.

ب - التدفقات النقدية السنوية المتعلقة بتشغيل وإدارة الموجودات الرأسمالية ثم نأخذ أيضاً الأعباء والنفقات النقدية للعمليات (تدفقات نقدية خارجة) وعلى مدى

- العمر الاقتصادي للموجودات الرأسمالية، ومن الضروري الأخذ في الحسبان كلما كان ذلك ممكناً التغيرات المتوقعة في الموجودات المتداولة خلال الفترة.
- ج - الأخذ في الحسبان التدفقات النقدية الخارجة والمثلة في الضرائب: فبافتراض أن الشركة رابحة، فإن كل الأعباء المترتبة على التوسعات الرأسمالية تخصم من الإيرادات قبل الوصول إلى الربح الضريبي
- د - يجب الأخذ بالحسبان أيضاً التدفقات الخارجة التي تتعلق بالفوائد واقساط القروض التي لجأت إليها الشركة لغرض تمويل هذه التوسعات الرأسمالية.
2. التدفقات النقدية الداخلة :
- أ - الإيرادات السنوية الجارية ويتضمن هذا البند الأرباح المتوقعة من التوسعات الرأسمالية خلال عمره الإنتاجي المتوقع.
- ب - التدفقات النقدية المتوقعة في نهاية المدة للموجودات الرأسمالية: نذكر منها التدفقات النقدية الداخلة من بيع الموجود كخردة وعلى الرغم من صعوبة تقدير هذه القيمة إلا أن أهملها يؤدي إلى اتخاذ قرار خاطئ مع عدم إغفال نفقات تخريد الأصل.

2-1-8 تأثير الإنفاق الرأسمالي على الأداء المالي:

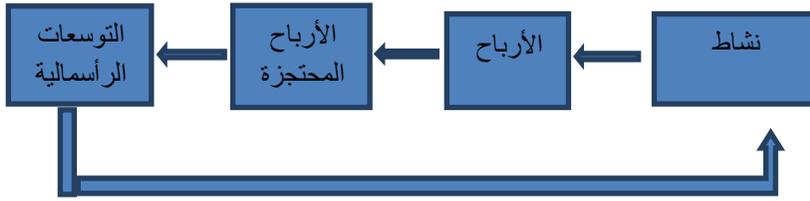
لقد أشار الأدب المحاسبي إلى افتراض مهم من الافتراضات المحاسبية وهو افتراض الاستمرارية الذي يعني عدم وجود عمر محدد للمنشآت أي أن الهدف الرئيسي للمنشآت الاستمرار والنمو بصورة مضطربة، وهذا الاستمرار والنمو لا يتم إلا من خلال التوسعات الرأسمالية (حنان، 2005 : 144)

ويمثل فرض الاستمرارية الحالة الطبيعية للوحدة المحاسبية، فهو يعكس توقعات كل الأطراف المهمة بأمور المنشأة، باعتبار أن احتمال التصفية أو التوقف عن مزاوله نشاطها تعتبر حالة استثنائية. ومن ناحية ثانية، فإن فرض الاستمرارية يتفق مع الاعتبارات القانونية التي تعمل في ظلها الوحدات الاقتصادية الكبيرة. فظهور الشركات المساهمة يؤيد فرض الاستمرارية نظراً لما تتصف به هذه الشركات من حياة اعتبارية مستمرة ونمو وتوسع مستمر في حجم أعمالها. لذلك، فإن بناء النظرية المحاسبية ينبغي أن يقوم على الافتراض الطبيعي وهو افتراض الاستمرارية، وليس على الحالة الاستثنائية وهي افتراض تصفية المنشأة، ومن هذا المنطلق تسعى جميع الشركات المساهمة في الاستمرار بعملها والنمو المستمر، لذي توجب على هذه الشركات القيام بالتوسعات الرأسمالية (الاستثمارية) من أجل النمو والاستمرار في تحقيق الأرباح التي بدورها تساهم أيضاً في بقاء هذه الشركات. (جربوع، 2013 : 109)، ومن جانب آخر نجد ان المحاسبين في معالجاتهم المحاسبية لقيود اقفال

الربحية للفترات المالية هي بأغلاقها في حساب الأرباح والخسائر المحتجزة، يتم بعد ذلك اتخاذ الإدارة قرارها بشأن توزيع تلك الأرباح أو الاحتفاظ بها لغرض التوسع والنمو في المستقبل (حنفي، 2007: 407)

ان عملية أحتجاز الأرباح وعدم توزيعها هي عبارة عن عملية اتخاذ قرار تمويلي لغرض التوسعات المستقبلية المتمثلة في احد أوجهها التوسعات الرأسمالية من خلال شراء الموجودات التشغيلية الثابتة المختلفة وفق الحاجات والفرص الاستثمارية المتاحة لشركة ومن هنا فان هذه الأرباح المحتجزة ستتحول إلى موجودات تشغيلية تساهم في النشاط التشغيلي بما يعكس أيجابياً على الأرباح للفترات المالية القادمة، حيث يمكن لنا تصويبها على شكل دورة تشغيلية وكما مبين أدناه :

شكل رقم (1) يمثل دوره التوسعات الرأسمالية من خلال التمويل الداخلي عن طريق الأرباح المحتجزة



المصدر : من اعداد الباحثان

وبكلمات أخرى فان الهدف الرئيسي للتوسعات الرأسمالية هو تحقيق الأرباح والتي تساهم في النمو المستمر لغرض تحقيق الأستمرارية، وهذا ما يجب ان يترجم من خلال الارقام المحاسبية في القوائم المالية (الميزانية العمومية وكشف الدخل). وبناءً على ذلك يمكن للباحثان أن يستنتجان بأن هدف التوسعات الرأسمالية هو لزيادة النمو وتحقيق الأستمرارية من خلال التأثير الإيجابي لتلك التوسعات على الربحية، وكذلك ان التوسعات الرأسمالية الجيدة سوف تنعكس على الأرباح بشكل أيجابي مما يؤدي إلى زيادة ربحية السهم الواحد. وبالتالي نلاحظ أن أي توسعات رأسمالية هدفها الرئيسي التوسع من أجل تحقيق مستويات أعلى من الربح والربحية، وبالتالي يتوقع من كل شركة أن تقدم على هذه التوسعات من أجل تحقيق رغبتها بذلك، إلا أن هذا الأمر يُصطدم في بعض الأحيان بظروف متعددة قد لا تؤدي إلى تحقيق الهدف المرغوب وهو الربح ناتج عن ظروف الصناعة أو تغيير الظروف التي أجريت عليها أو هنالك خطأ في حسابات الجدوى وغيرها وبالتالي من حيث المنطق فأن الباحث يتوقع أن تكون هنالك علاقة إيجابية بين التوسعات الرأسمالية والربحية ومن جانب

أخر نحتاج أن نعرف أي نوع من النشاطات الاقتصادية توجد لتوسعاتها الرأسمالية قدرة أكبر من غيرها في التأثير على الربحية. كما نلاحظ أن الأداء المالي يشير إلى درجة تحقيق الأهداف المالية، أو التي يجري تنفيذها، على مدى إطار زمني محدد. وينطوي ذلك على قياس نتائج أنشطة الشركة من الناحية النقدية وتحليلها من أجل توفير نظرة ثاقبة لأداء الشركة ككل. ويمكن استخدام هذا القياس لأستنتاج كفاءة وقدرة الشركة خلال فترة زمنية معينة، على ممارسة أعمالها وأستطاعتها في تحقيق الأرباح المطلوبة من أجل أستمرارها وبقائها في مزاولة أعمالها، وكذلك لتوفير مقياس يمكن أستخدامه لأغراض المقارنة مع شركات وصناعات وقطاعات ومناطق جغرافية مماثلة. كما يوفر الأداء المالي الذكاء المطلوب من قبل الإدارة للتنبؤ بأداء ونمو الشركة على المدى القصير والطويل.

2-2 الدراسات السابقة

لقد اجريت العديد من الدراسات السابقة حول العلاقة بين التوسعات الرأسمالية وإدارة الأرباح سواء باللغة العربية أو اللغة الانكليزية وتوصلت الى نتائج مختلفة ففي الدراسات العربية نجد (رمضان، 1991) قام بدراسة الطرق المستخدمة لتقويم الأنفاق الإستثماري في الشركات المساهمة الصناعية العامة في الاردن وعلاقتها بأداء الشركة على عينة من 46 شركة صناعية مدرجة في سوق عمان للاوراق المالية باستخدام اسلوب الاستبيان الموجه الى المدراء الماليين والتنفيذيين في جميع الشركات ضمن العينة بأستخدام متغير طرق تقويم الأنفاق الرأسمالي ومتغير آخر هو أداء الشركة وإيجاد العلاقة بينهما من خلال أستخدام حجم الشركة وحجم الإستثمار السنوي، حيث تمت الإجابة عليها هي (37) وهذه تشكل نسبة 80% من الأستثمارات الكلية الموزعة، وتوصل الى عدم وجود علاقة ذات دلالة أحصائية بين الطرق المستخدمة في تقويم الأنفاق الرأسمالي وأداء الشركة، كما لا توجد علاقة ذات دلالة أحصائية بين الطرق المستخدمة وكل من حجم الإستثمارات السنوية وحجم الشركة. اما (الخاليلة واستنبولي، 1997) فقد قاموا باختبار أثر الإعلان عن التغير في النفقات الرأسمالية لدى الشركات المساهمة العامة الأردنية على أسعار وحركة تداول الأسهم لتلك الشركات، حيث شم لتعينة الدراسة 39 شركة مساهمة عامة أردنية في قطاع الصناعة والبنوك، وبواقع (125) حدثاً أدت إلتغيير النفقات الرأسمالية لدى تلك الشركات خلال الفترة من (1988-1993). لقد أظهرت نتائج الدراسة أثراً سلبياً ذا دلالة أحصائية للتغير في النفقات الرأسمالية على سعر السهم، حول تاريخ حدوث الحدث المؤدي لهذا التغير لدى الشركات صغيرة الحجم، في حين لم يكن هذا الأثر ذا دلالة أحصائية لدى الشركات كبيرة الحجم. كما وكشفت نتائج الدراسة كذلك عن أثر

إيجابي للتغير في النفقات الرأسمالية على حجم التداول في الأسهم، إذ لوحظت زيادة في حجم التداول خلال نافذة الحدث، ولكن هذا الأثر لم يكن ذا دلالة إحصائية. من جانب آخر نجد ان (الرجبي، 1998) قد هدف بدراسته الى التعرف على الممارسات العملية لتقييم الإستثمارات المالية التي تستخدمها الشركات الأردنية ومنشآت الخدمات الإستشارية الأردنية عند تقييم مشروعات الأنفاق الرأسمالي ودراسة أثر ذلك على أداء الشركات المساهمة باستخدام عينة من مجموعتين، تضم الأولى (43) شركة مساهمة؛ وتضم الثانية (22) جهة إستشارية، حيث تمثل الجهات الإستشارية (مكاتب مراقبي الحسابات، مكاتب المدققين الخارجيين، مكاتب المحامين الإستشاريين، المستشفيات الإستشارية وغيرها من الجهات الإستشارية) إذ تم توزيع هذه الاستبانة على مدراء هذه الشركات وكانت الاجابات محصورة فقط لدى مدراء الشركات عينة الدراسة باستخدام اسلوب الأنحدار الخطي وتحليل التباين وذلك لغرض إيجاد العلاقة بين المتغيرات وهي قرارات الأنفاق الرأسمالي والمتغير الأخر يتمثل بأداء الشركات. لقد توصل الرجبي الى ان (5%) من عينة الدراسة يستخدمون طرقاً غير متطورة لتقييم مشروعات الأنفاق الرأسمالية والمفاضلة بينها، وأن نسبة 81% من تلك العينة تستخدم عدة طرق في آن وأحد، ولكن وجد أن أكثر من 50% من أفراد العينة يحدون المخاطرة وسعر القطع على أساس شخصي. وتجد الدراسة ان هناك علاقة قوية بين الأنفاق الرأسمالي وأداء الشركات.

اما دراسة (الفضل، 1998) فقد هدفت الى دراسة قياس أثر ردود فعل السوق المالي للقرارات الإستثمارية المتخذة من قبل إدارة منشآت الاعمال وتم ذلك عن طريق فحص العلاقة بين الإعلان عن الأنفاق الإستثماري والتغير في عوائد أسهم الشركات، وكذلك هدفت إلى معرفة ما اذا كان هناك أثر لنوع النشاط الذي تمارسه الشركة على العلاقة بين الإعلان عن الأنفاق الإستثماري والتغير في عوائد أسهم الشركات وحجم التداول أسهم الشركات في السوق المالية لعينة مؤلفة من (17) شركة مساهمة عراقية أفصحت في تقاريرها المالية للسنتين 1995 و 1996 عن حدوث تغير ملموس في نفقاتها الرأسمالية، حيث كان الأسلوب الإحصائي المستخدم في تحليل البيانات المتمثلة بمعامل الارتباط لإيجاد العلاقة بين المتغير الأول الإعلان عن الأنفاق الإستثماري والمتغير الثاني المتمثل بالتغير في عوائد أسهم الشركات. حيث تم قياس المتغيرات بالأعتماد على متوسط العائد الغير عادي المجمع من خلال احتساب العائد الفعلي على السهم لكل شركة وكذلك تقدير العائد المتوقع على السهم لكل شركة. لقد توصلت هذه الدراسة الى وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للإعلان عن القرارات الإستثمارية وما ينطوي عليها من تغير ملموس في النفقات الرأسمالية على العوائد لأسهم

الشركات، كما وقام (الجمال، 2002) بدراسة هدفت إلى التعرف على أثر التغيير في حجم الأنفاق الرأسمالي على أداء الشركات لعينة مكونة من (20) شركة صناعية أردنية وذلك بالأعتماد على البيانات المالية لهذه الشركات ولمدة ثلاثة سنوات من (1999-2001) باستخدام أسلوب التحليل الإحصائي للأندادار بين المتغير الأول المتمثل بقياس أثر التغيير في حجم الأنفاق الرأسمالي والمتغير الثاني هو أداء الشركة مقاساً بالسعر السوقي لأسهم هذه الشركات.، إذ توصلت الى وجود علاقة إيجابية ضعيفة بين التغيير في الأنفاق الرأسمالي والتغيير في سعر السهم للشركات عينه الدراسة.

من جانب اخر نجد ان احد الباحثين (علي، 2005) قد قام بدراسة للتعرف على حجم الأنفاق الرأسمالي وأثر الأنفاق الرأسمالي في شركات الدواء على الكفاءة والربحية لعينة مؤلفة من ثلاثة شركات ادوية اردنية للفترة من (1997 -2002)، حيث توصل الى ان هنالك أثراً إيجابياً للأنفاق الرأسمالي على ربحية شركات الدواء وتبين من خلال الدراسة أن هناك علاقة طردية بين الأنفاق الرأسمالي وكفاءة الشركة ونشاطها. اما (طيفور، 2011) فقد هدف في دراسته الى بيان تأثير الأنفاق الرأسمالي على الأداء المالي والتشغيلي لشركات صناعه الأدوية الأردنية لعينة مؤلفة من 5 شركات للفترة (2005 – 2009) باستخدام أسلوب الأندادار الخطي البسيط في اختبار العلاقة بين المتغير الأول المتمثل في التغيير في الأنفاق الرأسمالي للموجودات الغير متداولة و المتغير الثاني هو قياس الأداء المالي والتشغيلي للشركة، حيث توصل الى عدم وجود علاقة بين الأنفاق الرأسمالي والتشغيلي لشركات صناعه الأدوية ككل(علاقة سلبية) فيما عدا وجود علاقة معنوية ذات دلالة أحصائية بين النمو في الموجودات غير متداولة وكل من العائد على حقوق الملكية وعائد السهم العادي.

اما الدراسات باللغة الانكليزية فقد تناولت موضوع التوسعات الرأسمالية من عدة نواحي حيث نجد ان دراسة (Kerstein & Kim, 1995) هدفت الى معرفة المحتوى المعلوماتي للتوسعات الرأسمالية واثره على العوائد الاضافية لعينة مؤلفة من 153 شركة للفترة من 1976-1989. مستمدة من 22 صناعة مختلفة باستخدام أسلوب الأندادار الخطي حيث توصلت الدراسة الى أن التغييرات في النفقات الرأسمالية ترتبط ارتباطاً قوياً وإيجابياً بالعائدات الزائدة.

اما دراسة (Ching, Chen & Huang, 2006) فقد هدفت إلى بيان أثر العلاقة بين النفقات الرأسمالية وعوائد الشركات الصناعية المدرجة في بورصة تايوان على عينة من الشركات الصناعية يبلغ عددها (357) شركة من 1992-2002 حيث تم تقسيم فترة العينة إلى فترة أستثمار رأسمالي وفترة أداء، إذ كانت الفترة الرأسمالية تمثل الفترة

التي يتم بها شراء الموجودات الثابتة وهنا يتم زيادة قيمة التوسعات الرأسمالية المتمثلة بالموجودات، اما الفترة الأداء هي فترة النشاط الطبيعي التي تقوم بها هذه الشركات من خلال مزاوله نشاطها العادي وما تحققه من أرباح باستخدام اسلوب الأنحدار الخطي حيث تمثل المتغير الأول بالأنفاق الرأسمالي والمتغير الثاني هو أرباح الشركات التي تم تمثيلها في عينه الدراسة حيث اشارت النتائج إلى وجود علاقة إيجابية إلى حد كبير بين النفقات الرأسمالية وأرباح الشركات في المستقبل حتى بعد السيطرة على أرباح الشركات الحالية.

اما دراسة (Athar & Madhu, 2012) فقد هدفت الى قياس العلاقة بين الأنفاق الرأسمالية و أرباح الشركات في سوق البورصة الباكستانية في عشر سنوات للفترة (2002-2011) لعينة شملت مجموعة من الشركات غير المالية تبلغ تسع شركات باستخدام اسلوب تحليل الأنحدار الخطي بين المتغير الأول المتمثل بالموجودات غير المتداولة من جهة والمتغير الثاني هو قياس ربحية هذه الشركات حيث تم ذلك من خلال هامش الربح الإجمالي والعائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية، اذ توصلت الدراسة الى أن هناك علاقة إيجابية بين الأصول غير المتداولة و الربحية. وكذلك دراسة (Mwangi، 2014) فقد سعت إلى تحديد أثر النفقات الرأسمالية على الأداء المالي لشركات المدرجة في بورصة نيروبي للأوراق المالية (NSE) لعينة مؤلفة من (53) شركة للفترة (2009-2013) باستخدام نموذج الأنحدار الخطي لتحديد العلاقة بين المتغير الأول والمتمثل بالنفقات الرأسمالية والمتغير الثاني وهو الأداء المالي لشركات، الذي يمثل الأرباح السنوية الصافية، حيث توصلت الدراسة الى أن النفقات الرأسمالية تؤثر بشكل إيجابي و ملحوظ على الأداء المالي لهذه الشركات.

اما دراسة (Navid S., 2014) فقد هدفت الى دراسة علاقة التوازن على المدى الطويل بين التدفقات النقدية والنفقات الرأسمالية في قطاع السيارات الألماني لعينة مكونة من خمس شركات الأولى في ألمانيا والعالم وهي (فوكس واكن، البورش، الاودي، بي ام دبل يو، المارسيدس)، حيث تم جمع البيانات في هذه الدراسة للفترة من 1994 إلى 2012 وعلى شكل سنوي باستخدام أسلوب تحليل الأنحدار الخطي وذلك بأستخدام الأقتصاد القياسي من خلال الأعتما على (panel data) بين الأنفاق الرأسمالي والتدفقات النقدية، حيث توصلت الدراسة الى أن التكامل المشترك والعلاقة بين التدفقات النقدية والنفقات الرأسمالية على المدى الطويل تكون علاقة طردية اي انها علاقة موجبة.

من جانب آخر نجد ان باحثين اخرين (Beyer, et.al., 2014) فقد هدفوا الى التمييز بين النفقات الرأسمالية الجديدة والنفقات الصيانه الرأسمالية وقياس اثر كل منهم على الاداء المستقبلي للشركة لعينة تبلغ 173 شركة من واقع 48 صناعة مختلفة من النفط والغاز والمصارف والنقل والخدمات، للفترة الممتدة من 2004-2011 باستخدام نموذج الأنحدار اللوجستي (علم الاحتمالات)، حيث توصلوا الى ان هنالك اثر لكل منهما على الاداء المستقبلي الا ان اثر النمو في النفقات الرأسمالية الجديدة على الاداء اكبر من تأثير النمو في نفقات الصيانة الرأسمالية

3-2 مناقشة الدراسة مع الدراسات السابقة والإضافات التي قدمتها الدراسة:
لدى الدراسة والأطلاع على الدراسات السابقة يمكن تحديد أهم المشاكل التي سادت هذه الدراسات والتي يمكن حصرها بالنقاط التالية :

1 - العينة :

نلاحظ أن معظم الدراسات كانت تعتمد على عينات صغيرة جداً مثل دراسة (Navid S., 2014) ودراسة (حسين والنوري، 2016) ودراسة (الطيفور، 2011) ودراسة (علي، 2005) ودراسة (الفضل، 1998) وغيرها من الدراسات الأخرى.

2 - الفترة الزمنية المعتمدة في الدراسة :

تباينت الفترات الزمنية في الدراسات السابق حيث نلاحظ أن هنالك فترات قصيرة وكذلك فترات طويلة كما هو الحال في الدراسات التالية: دراسة (الخلايلة واستنبولي، 1997) ودراسة (الفضل، 1998) ودراسة (الجمال، 2002) ودراسة (Mwangi, 2014) ودراسة (الطيفور، 2011) ودراسة (حسين والنوري، 2016) ودراسة (علي، 2005) ، إذ كانت هذه الدراسات تمتاز بالفترات القصيرة، وبالتالي عملية القياس تكون غير دقيقة في قياس التوسعات الرأسمالية، والدراسات التالية تمثل فترات طويلة مثل دراسة (Kerstein, Kim, 1995) ودراسة (Donglin, 2004) ودراسة (Navid S., 2014)

3 - المجتمع :

أغلب الدراسات السابقة أقتصرت في مجتمعاتها على قطاعات معينة أو قطاعين فقط، إذ ركزت الدراسات السابقة في دراسة قطاع الصناعة والبنوك دون القطاعات الأخرى وما تعكسه هذه القطاعات من تأثير التوسعات الرأسمالية التي تقوم بها على ربحية هذه القطاعات. وكما هو الحال في الدراسات التالية : دراسة (رمضان، 1991) و(الخلايلة واستنبولي، 1997) ودراسة (الجمال، 2002) ودراسة (علي، 2005) ودراسة (الطيفور، 2011) ودراسة (حسين والنوري، 2016) ودراسة (Kerstein

(Kim, 1995) ودراسة (Ching, Chen & Huang, 2006) ودراسة (Navid S., 2014)

4 - الأسلوب المتبع في تحليل البيانات :

تباينت الأساليب المتبعة في تحليل البيانات الإحصائية، إذ نلاحظ في الدراسات السابقة اختلاف الأساليب الإحصائية، وعلى الرغم من أن بعض الدراسات استخدمت فترات طويلة إلا أنها لم تعتمد في تحليل بياناتها على التحليل المقطعي للسلاسل الزمنية المتمثل (panel data). كما في الدراسات التالية: دراسة (Kerstein & Kim, 1995) ودراسة (Donglin, Li, 2004) ودراسة (Beyer et al., 2014) ودراسة (Athar & Madhu, 2012) في حين نلاحظ أيضاً هنالك دراسة واحدة استخدمت الأسلوب المتبع في تحليل بياناتها على التحليل المقطعي للسلاسل الزمنية المتمثل (panel data) هي دراسة (Navid S., 2014) وهو ما يتماشى مع دراستنا الحالية.

- تميزت هذه الدراسة بمحاولة تغطية النقاط أعلاه حيث أن هذه الدراسة تميزت بالاتي :
1. أن هذه الدراسة شملت جميع البيانات المالية لقطاعات العاملة في سوق العراق للأوراق المالية وبالتالي شملت هذه الدراسة جميع الشركات المسجلة في هذا السوق والتي تمثل القطاعات الاقتصادية كافة بما يتفق مع المعايير الموضوعة.
 2. أن الأسلوب المستخدم في تحليل البيانات المتمثل (panel data) أضاف أسلوب مميز في عملية تحليل البيانات، كما بينت هذه الدراسة نوع النشاط وما له من تأثير على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية من خلال استخدام متغير الحجم كمتغير ضابط.
 3. كما أن من الامور المهمة التي يجب الإشارة إليها أن هذه الدراسة تم تطبيقها في البيئة العراقية التي يتميز اقتصادها بعدم الاستقرار لفترات طويلة، إذ تم الاعتماد على فترة زمنية طويلة نسبياً، وهذا ما أضاف تميز آخر على هذه الدراسة، إذ كانت فترة الدراسة شاملة لتغطي جميع الفترات الزمنية التي مر بها السوق العراقي للأوراق المالية
 4. تم أخذ عينة مقبولة نسبياً، إذ تم تغطية أغلب القطاعات العاملة في سوق العراق للأوراق المالية، حيث كانت النسبة تقريباً ما يعادل 60% من إجمالي الشركات المسجلة في السوق، علماً ان الشركات المسجلة في هذا السوق كان عددها (97)، كمل لم يتم أخذ الشركات المتبقية بسبب ان هذه الشركات لم تقدم بياناتها الى السوق بشكل كامل ولم تفصح عنها أو ان عمر هذه الشركات أقل من عشر سنوات المنتهية بسنة 2015.

ثالثاً : منهجية الدراسة

سنتناول في منهجية الدراسة أهميتها ومشكلتها وأهدافها وصولاً الى اهدافها ليتم بعد ذلك تحديد نموذجها ومتغيراته ليتم بعدها صياغة فرضياتها وتحديد عينتها وكما يلي :

3-1 أهمية الدراسة

يعد هدف تعظيم الأرباح أحد أهم الأهداف التي تسعى الإدارة إلى تحقيقها عن طريق استخدامها للسياسات والإجراءات الفعالة التي من شأنها تحقيق هذا الهدف. وبطبيعة الحال، فإن السياسات والإجراءات المالية والمحاسبية من أهم تلك السياسات والإجراءات، حيث تحتل التوسعات الرأسمالية مكانة متميزة بينها، والتي تتعلق بصلب النشاط التشغيلي لأي مؤسسة أو شركة. ولما كانت التوسعات الرأسمالية تحتل تلك المكانة المتميزة والمهمة، فقد وجب على الإدارة مراقبتها والحرص على الإستثمار الناجح فيها الذي يختلف من شركة إلى أخرى وحسب طبيعة نشاط تلك الشركة والظروف التي تمر بها. ونظراً لأهمية التوسعات الرأسمالية وعلاقتها بالربحية فقد جاءت هذه الدراسة من أجل التعرف على أثر تلك التوسعات وعلاقتها بالربحية من جهة، ومن جهة أخرى، التعرف على أثر نشاط الشركة على تلك العلاقة للشركات المساهمة العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

ومن جانب آخر، وعلى الرغم من أنّ أغلب الدراسات السابقة قد أجريت على الشركات في الأسواق والدول المتقدمة، فإن هذا البحث يكتسب أهمية أخرى من خلال تطبيقه على الشركات في العراق، كون السوق العراقي يتسم بالنمو المتسارع، والتطور السريع، وإنّ الشركات في العراق تتميز عن غيرها من دول المنطقة بأنها لم تستخدم التكنولوجيا الحديثة بسبب ظروف الحروب المتعددة والحظر الاقتصادي والحالة غير المستقرة للفترة الممتدة من بداية الثمانينات ولحد الآن مما يوفر لها بيئة سانحة للاستثمار في آخر ما توصلت له التكنولوجيا الحديثة في المجالات المختلفة وهو ما يشكل توسعات رأسمالية لتلك الشركات. بالإضافة إلى ذلك، تكتسب هذه الدراسة أهمية أخرى كونها تقدم دليلاً عملياً لإدارة الشركات العراقية عن علاقة التوسعات الرأسمالية بالربحية من جهة وللمستثمرين من جهة أخرى ليراقبوا أداء الشركات التي لديها توسعات رأسمالية وكذلك من أجل التنبؤ بأرباحها المستقبلية في ضوء توسعاتها الرأسمالية الحالية.

بالإضافة إلى ذلك تتميز هذه الدراسة عن غيرها من الدراسات بأعمادها أسلوب الPanel Data في نموذج الانحدار بدل استخدام التحليل المقطعي في نموذج

الأنحدار والأرتباط المتبع في الدراسات السابقة، حيث يوفر هذا الأسلوب دقة أكبر في نتائجه وكما سيتم توضيحه في الجزء الخاص بال Panel Data من المنهجية لاحقاً.

2-3 مشكلة الدراسة :

أن المشكلة الرئيسية لنجاح أو فشل الشركات في عملية اتخاذ القرار حول التوسعات الرأسمالية يتمحور في عملية أعداد دراسة الجدوى الاقتصادية والتي تأخذ بعين الاعتبار الواقع الحالي والمستقبلي للتغيرات ذات العلاقة وكذلك الآثار المحتملة من هذه القرارات على عمل الشركات من زاوية الربحية ومن ثم على قدرتها على الأستمرار في عالم الأسواق والمنافسة التي تعمل بها.

من جانب أخر نجد هنالك بعد إضافي يضاف لموضوع العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية وهو طبيعة النشاط الذي تمارسه الشركة، فالتوسعات الرأسمالية في قطاع الصناعة تختلف عنها في قطاع الفنادق وبالتأكيد تختلف عن قطاع المصارف أو القطاع الزراعي، حيث أن بعض النشاطات الاقتصادية تتطلب توسعاتها الرأسمالية مبالغ أكثر من غيرها، ومن جهة أخرى يتوقع الباحث أن يكون انعكاسها على الربحية بفترات زمنية مختلفة.

بالإضافة إلى ما تقدم نجد أن الأقتصاد العراقي يمتاز بفرص نمو عالية غير مستغلة مما يضيف بعد أخر لهذه الدراسة، ومن هنا يصبح قرار التوسع الرأسمالي ذو أهمية كبيرة في معظم الشركات في العراق، وعليه يمكن تلخيص مشكله الدراسة بالأسئلة الآتية:-

السؤال الأول : هل توجد علاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ؟

السؤال الثاني : هل تؤثر طبيعة النشاط الاقتصادي الذي تمارسه الشركة على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

3-3 أهداف الدراسة :

تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف الآتية:-

- التعرف على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية لشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- التعرف على أثر طبيعة النشاط الاقتصادي الذي تمارسه الشركات على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية.

3-4 نموذج الدراسة :

يمكن توضيح نموذج الدراسة للعلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية من خلال اتباع تحليل الأنحدار بينهما وفق معادلة الأنحدار التالية :

$$P_{it} = A_1 + B_1(CE_{it}) + e_{it}$$

حيث أن :

A_1 : القيمة الثابتة (الحد الثابت)

B_1 : ميل الأنحدار

P_{it} : ربحية الشركة i و للفترة t

CE_{it} : التوسعات الرأسمالية للشركة i و للفترة t

e_{it} : مقدار الخطأ

- استعمال أسلوب Panel Data

يمكن أن نطلق على الـ Panel Data مصطلح التحليل المقطعي للسلاسل الزمنية (Hsiao, 2003) حيث هناك عدة حالات لعدد من الفترات الزمنية. لذلك فهذا الأسلوب يعمل على الجمع بين مزايا أسلوب السلاسل الزمنية والتحليل المقطعي، كما إن استخدام أسلوب الـ Panel Data يوفر لنا امكانية استخدام البيانات كما هي بدون اللجوء إلى المتوسطات الحسابية التي من شأنها أن تعمل على تقليل التفاوت بين البيانات مما يؤثر بالتأكيد على نتائج الدراسة.

- استعمال متغيرات الضبط Control Variables

هنالك تفاوت بين الشركات من حيث الخصائص، وبالتالي بسبب هذه التفاوت سوف يخلق حالة من عدم التجانس والتوازن في ما بينها ولغرض القضاء على تلك الفروقات يتم استخدام المتغيرات الضابطة للتقليل من ذلك الأثر. فيما يخص بحثنا ترتبط عادة التوسعات الرأسمالية بمدى امكانية الشركة على الإستثمار في تلك التوسعات، فالشركات الكبيرة لها المقدرة على التوسع بصورة أسهل من الشركات الصغيرة مما يضيف بعد للعلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية، إذ ليس من المعقول أن تعامل بنفس القياس في ظل اختلاف مقدرتها على إجراء تلك التوسعات مما أدى بالباحث أن يستعمل متغير ضبط للعلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية ألا وهو متغير الحجم (Ozkan, 2001:169-175) للشركة حيث سيتم استخدام أجمالي حقوق الملكية كمتغير ضابط لمتغير الحجم حيث سيكون نموذج الدراسة كما يلي:

$$(Z_{it}) + e_{it}P_{it} = A_1 + B_1(CE_{it}) + B$$

حيث أن :

A1 : القيمة الثابتة (الحد الثابت)

B1 : ميل الأنحدار

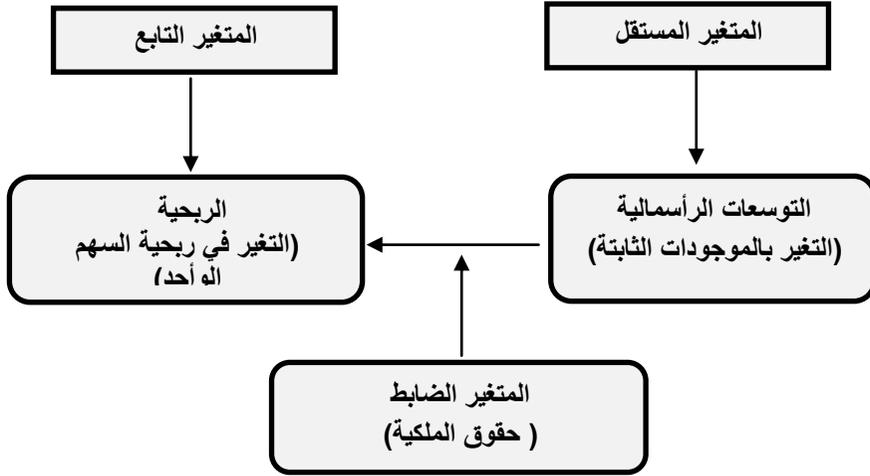
P_{it} : ربحية الشركة i وللفترة t

CE_{it} : التوسعات الرأسمالية للشركة i وللفترة t

Z_{it} : الحجم للشركة i وللفترة t

e_{it} : مقدار الخطأ

ويمكن لنا ان نبين نموذج الدراسة بالرسم التالي :



الشكل (1) نموذج الدراسة

1. تعريف المتغيرات :

- المتغير التابع
- الربحية : سيتم أستعمال التغير في الربحية ممثلة بنسبة الربح للسهم الواحد (EPS) كمقياس لربحية الشركة عن طريق المعادلة التالية : (مطر، 2006 : 119)
التغير بالربحية = (ربحية السنة الحالية - ربحية السنة السابقة) / ربحية السنة السابقة
- المتغير المستقل
- سيتم أستعمال التوسعات الرأسمالية ممثلة بنسبة التغير في الموجودات الثابتة كمتغير مستقل وقياس أثرها على الربحية عن طريق المعادلة التالية : (عقل، 2011 : 263)

- التغير بالموجودات الثابتة = (الموجودات الثابتة للسنة الحالية – الموجودات الثابتة للسنة السابقة) / الموجودات الثابتة للسنة السابقة
- سيتم استعمال الحجم كمتغير ضابط ممثل باللوغار يتم الطبيعي لأجمالي حقوق الملكية (من أجل ضمان التوزيع الطبيعي) (Ozkan, 2001:169-175)، (العليان، وعبدالسلام، 2010:152)

4-3 فرضيات الدراسة :

سيتم اعتماد الفرضيات الرئيسية التالية في هذه الدراسة (بصيغة الفرضية العدمية) :

الفرضية الرئيسية الأولى:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

الفرضية الرئيسية الثانية :

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لطبيعة النشاط الذي تمارسه الشركات على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

5-3 عينة الدراسة :

هذه الدراسة اعتمدت بالدرجة الأساس على أسلوب جمع البيانات الثانوية من القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية والمعلنة والمتوفرة لدى السوق، وإكمال البيانات الناقصة عن طريق الاتصال المباشر بإدارات الشركات نفسها.

لقد واجهت الباحثان مشكلة عينة الدراسة المختارة، إذ إنّ عدد الشركات العراقية الكلية المدرجة الآن في سوق العراق للأوراق المالية يبلغ 97 شركة بواقع 9 قطاعات اقتصادية.

ومن هنا فقد حاول الباحثان تحديد أكبر عينة ممكنة بشكل لا يؤثر على فترة تغطية الدراسة، إذ تم اعتماد فترة عشرة سنوات وذلك للحصول على نتائج أكثر دقة وموضوعية. وبعد تحديد تلك الشركات وأستبعاد مالم تتوفر بياناتها أو أن عمر الشركة مع صدور بيانات سنة 2015 أقل من 10 سنوات أو أن بياناتها غير متوفرة بسبب أدرجها حديثاً في السوق أصبح لدينا 57 شركة من سبعة قطاعات اقتصادية وهي تمثل حوالي 59.76% من مجتمع الدراسة وهي نسبة مقبولة بشكل عام، حيث يمكن لنا أن نوضح عينة الدراسة موزعة على القطاعات الاقتصادية المختلفة بالجدول ادناه:

جدول رقم (1)
مجتمع وعينة الدراسة

| النسبة | عدد المدروسة الشركات | عدد الشركات | القطاع |
|---------|----------------------|-------------|-----------------------|
| 56.50% | 13 | 23 | قطاع المصارف |
| 80.00% | 4 | 5 | قطاع التأمين |
| 100.00% | 6 | 6 | قطاع الإستثمار |
| 77.70% | 7 | 9 | قطاع الخدمات |
| 66.60% | 14 | 21 | قطاع الصناعة |
| 80.00% | 8 | 10 | قطاع الفنادق والسياحة |
| 83.30% | 5 | 6 | قطاع الزراعة |
| 0.00% | 0 | 2 | قطاع الاتصالات |
| 0.00% | 0 | 15 | قطاع التحويل المالي |
| 59.76% | 57 | 97 | المجموع |

رابعاً : اختبار الفرضيات

تعد فروض البحث مجموعة من التوقعات أو التخمينات والمقترحات التي يقوم الباحث بوضعها بصيغة مبدئية وذلك من أجل فحص واختبار المعلومات والبيانات المتوفرة لديه بشكل أولي حيث تتم هذه العملية في اختيار الفروض قبل الشروع في كتابة البحث العلمي وحتى البحوث الشخصية تعتمد بالأساس على الفروض، ويجب أن تكون هذه الفروض مدروسة بشكل دقيق من أجل التوصل إلى مدى صحة أو خطأ هذه الفرضيات خلال مرحلة أعداد البحث. (القنديلجي، 2008: 67)

وتعتبر الفروض تفسيرات تبين العلاقة بشكلها الصحيح بين متغيرات الدراسة المتمثلة بالمتغير التابع والمتغير المستقل وتقوم هذه الفرضيات بدراسة المشكلة البحثية، حيث يتم دراسة المشكلة من خلال الفرضيات الموضوعية وبالتالي أما أن يكون هنالك قبول أو رفض لهذه الفروض وعليه يجب أن تكون هنالك علاقة بين المتغيرات والفرضيات. (جمعة، 2010: 182) حيث يقوم جميع الباحثين برسم الفرضيات المتعلقة بالبحث العلمي موضوع الدراسة والتي من خلالها يتم تفسير مشكلة البحث والتوصل إلى وجود أو عدم وجود علاقة، ففي حاله وجود علاقة يجب تبين نوع العلاقة وهل هي موجبة أم سالبة أما في حالة عدم وجود علاقة يتوجب نفي العلاقة الموضحة بموجب الفرضيات، وبالتالي سوف توفر للباحث معطيات ومؤشرات ونتائج توضح مدى صحة أو خطأ الفرضيات طبقاً للحقائق والشواهد والأدلة المتولدة من البيانات والمعلومات التي وفرتها طرق وأدوات جمع البيانات وعند اختبار الفرض

لمقابلتها بالحقائق والأدلة ووجود تطابق بينهما فان الفرض يصبح نظرية (Hair, e.al.,2006). كما أن ارتباط هذه الفروض بمشكلة البحث حيث أن الفرض هو عبارة عن حل لمشكلة موضوع البحث يتم وضعة بصورة مبدئية قبل إجراء البحث، وقد يسفر البحث عن أثبات صحة الفرضيات أو عدم صحتها وهو ما يعني ارتباط تحقيق هذه الفروض ارتباطاً وثيقاً بأهداف البحث. ومن اجل اختبار الفرضيات يجب ان تكون قابلة للقياس أو الاختبار، اذ ان اختبار الفرضيات سوصل الباحث الى التوصل إلى صحة أو خطأ هذه الفرضيات وبالتالي فعليه جمع كافة القرائن والشواهد والأدلة التي تؤكد تلك النتيجة التي تم التوصل إليها (Al Zubi, 2008)، وفيما يخص بحثنا فأن مشكلتنا تدور حول العلاقة المفترضة بين التوسعات الرأسمالية والربحية، حيث سيتم اختبارها من خلال الفرضيات التالية:

1-4 اختبار الفرضية الرئيسية الأولى

نصت الفرضية الرئيسية الأولى (بصيغة العدم) على ما يلي :-

لا توجد علاقة ذات دلالة أحصائية بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

يبين الجدول رقم (6) ادناه نتائج تحليل الفرضية الرئيسية الأولى للقياس العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بمستوى ثقة يبلغ 95 % مستوى دلالة (5 %).

جدول رقم (6)

اختبار الفرضية الرئيسية الأولى - أثر التوسعات الرأسمالية على الربحية لجميع القطاعات

| المغيرات المستقلة | المعامل | T | P> t |
|---------------------|----------|--------|-------|
| التوسعات الرأسمالية | 2.899171 | 2.35 | 0.019 |
| R Square | | 0.3138 | |
| F(2)•614 | | 3.96 | |
| Prob(F-statistic) | | 0.3018 | |

يمكن لنا أدراج معادلة الانحدار المتعدد التي تم الحصول عليها كما يلي :

$$(Z_{it}) + e_{it}P_{it} = A_1 + B_1(CE_{it}) + B$$

$$P_{it} = 5.274590 + 2.899171 (CE_{it}) - 0.6735397 (Z_{it}) + e_{it}$$

من الجدول أعلاه يتضح لنا ان قيمة t المحسوبة لمتغير التوسعات الرأسمالية هي أكبر من قيمتها الجدولية البالغة (1.96) وان قيمة P>t هي أقل من مستوى الدلالة البالغ 5%، مما يعني أننا نرفض الفرضية العدمية القائلة بعدم وجود أثر للتوسعات الرأسمالية على ربحية الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ونقبل الفرضية البديلة القائلة بوجود تلك العلاقة.

أن النتائج أعلاه تشير إلى وجود علاقة إيجابية بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ويعتقد الباحث أن هذه النتيجة منطقية وطبيعية وذلك لما يتمتع به السوق العراقي من فرص واعدة ومستويات نمو عالية تؤدي إلى أن زيادة الأستثمارات الرأسمالية تتعكس بالإيجاب على مجمل ربحية تلك الشركات المستثمرة.

2-4 اختبار الفرضية الرئيسية الثانية

نصت الفرضية الرئيسية الثانية (بصيغة العدم) على ما يلي :

لا يوجد أثر ذو دلالة أحصائية لطبيعة النشاط الذي تمارسه الشركات على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

ومن الفرضية أعلاه تم اشتقاق الفرضيات الفرعية التالية المتعلقة بطبيعة النشاط (بصيغة الفرضية العدمية):

- لا يوجد أثر ذو دلالة أحصائية لطبيعة النشاط الذي تمارسه الشركات على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات في قطاع المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- لا يوجد أثر ذو دلالة أحصائية لطبيعة النشاط الذي تمارسه الشركات على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات في قطاع التأمين المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- لا يوجد أثر ذو دلالة أحصائية لطبيعة النشاط الذي تمارسه الشركات على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات في قطاع الأستثمار المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- لا يوجد أثر ذو دلالة أحصائية لطبيعة النشاط الذي تمارسه الشركات على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات في قطاع الخدمات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- لا يوجد أثر ذو دلالة أحصائية لطبيعة النشاط الذي تمارسه الشركات على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات في قطاع الصناعة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- لا يوجد أثر ذو دلالة أحصائية لطبيعة النشاط الذي تمارسه الشركات على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات في قطاع الفنادق والسياحة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لطبيعة النشاط الذي تمارسه الشركات على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات في قطاع الزراعة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. حيث تم اختبار الفرضية الرئيسية الثانية عن طريق اختبار العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية لكل قطاع على حدة وكما هو موضح بالجدول رقم () التالي:

| القطاع | المعامل | T- المحسوبة | T- الجدولية | P> t | R Square | اختبار الفرضية | العلاقة |
|-----------|---------|-------------|-------------|-------|----------|-------------------------|---------------|
| المصارف | 0.367 | 1.03 | 1.9833 | 0.303 | 0.1014 | تقبل الفرضية العدمية | لا توجد علاقة |
| التأمين | -0.020 | -1.27 | 2.0399 | 0.215 | 0.1466 | تقبل الفرضية العدمية | لا توجد علاقة |
| الاستثمار | 0.027 | 0.45 | 2.0063 | 0.654 | 0.1168 | تقبل الفرضية العدمية | لا توجد علاقة |
| الخدمات | 1.125 | 3.73 | 2.0066 | 0.000 | 0.5591 | لا تقبل الفرضية العدمية | توجد علاقة |
| الصناعة | 1.836 | 4.03 | 2.0687 | 0.000 | 0.5981 | لا تقبل الفرضية العدمية | توجد علاقة |
| الفنادق | 2.971 | 2.49 | 2.0900 | 0.015 | 0.5283 | لا تقبل الفرضية العدمية | توجد علاقة |
| الزراعة | 1.362 | 3.54 | 2.0186 | 0.001 | 0.6860 | لا تقبل الفرضية العدمية | توجد علاقة |

ومن خلال الجدول أعلاه تبين لنا أن هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. حيث ظهرت هذه العلاقة في أربعة قطاعات وهي (قطاع الصناعة، قطاع الخدمات، وقطاع الفنادق، وقطاع الزراعة)، كما يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لطبيعة النشاط الذي تمارسه الشركات على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. كما ظهر لنا لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التوسعات الرأسمالية والربحية للشركات المدرجة في سوق العراق

للأوراق المالية. حيث تبين ذلك في ثلاثة قطاعات وهي (قطاع المصارف، قطاع التأمين، وقطاع الأستثمار) وهنا ظهر دور طبيعة النشاط بشكل ملحوظ في عدم توفر هذه العلاقة في القطاعات أعلاه ، ومن هنا نستنتج بأن أختلاف القطاع الاقتصادي يؤثر على العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية.

خامسا : الاستنتاجات والتوصيات

توصلت الدراسة الى عدد من الاستنتاجات المهمة وهي :

1. هنالك علاقة أيجابية ومعنوية ذات دلالة إحصائية بين التوسعات الرأسمالية والربحية في سوق العراق للأوراق المالية.
2. كما تم أستنتاج ان هذه العلاقة تختلف من قطاع الى قطاع اخر لعدد من الأسباب المتعلقة بطبيعة النشاط الاقتصادي لكل قطاع.
3. كما تبين لنا ايضاً ان قطاع المصارف العراقية لم تؤثر توسعاتها الرأسمالية على ربحيتها وسبب ذلك يعود الى ان تلك التوسعات لم تكن من أجل تحقيق ارباح او عوائد وانما كانت عبارة عن تحصيل ديون بسبب تعثر المدينون من سداد الديون في الاوقات المحددة لها مما اطرت المصارف الأستحواذ على هذه الموجودات الثابتة.
4. كما تم التوصل الى ان القطاعات التالية (قطاع الصناعة، قطاع الزراعة، قطاع الفنادق، قطاع الخدمات) توجد لديها فرص أستثمار مستقبلية واعدة بسبب الاثر الإيجابي الذي تم أحتسابه من خلال العلاقة بين التوسعات الرأسمالية والربحية، وهنا تصبح رؤية واضحة امام المستثمرين والمساهمين أي القطاعات أفضل في استثمار الموجودات الثابتة والتي بدورها تحقق عوائد وارباح عالية من هذا الاستثمار.
5. كما وجدنا أن القطاعات التالية (قطاع المصارف، قطاع التأمين، قطاع الأستثمار) لا توجد هنالك علاقة بين التوسعات الرأسمالية وربحية الشركات المدرجة في هذه القطاعات ضمن عينة الدراسة، وهنا نوصي هذه القطاعات بالبحث بصورة اكثر جدية عن فرص أستثمار في هذا المجال من أجل تحقيق الأرباح التي تطمح جميع الشركات الى تحقيقها من اجل التوسع والاستمرار بالعمل.
6. يتم زيادة التوسعات الرأسمالية للحصول على الموارد أو الأصول الاقتصادية التي تستخدم لتوليد الإيرادات. ويؤدي مستوى الإيرادات المتولدة دوراً هاماً في تحديد ربحية الشركات. ولذلك فمن المهم فهم العلاقة بين عملية أقتناء الأصول وتأثيرها على الربحية. فهم العلاقة المذكورة أعلاه يشكل الهدف من هذه الدراسة.

7. يتم تكبد المصروفات الرأسمالية لشراء أو الحفاظ على الموجودات غير المتداولة التي تنخفض فوائدها الاقتصادية لفترة تزيد عن سنة واحدة. وقد أظهرت دراسات مختلفة أن النفقات الرأسمالية تؤثر بشكل كبير على قيمة وبقاء شركة. وبناءً على ذلك، فإن الفهم الأوسع لتأثير النفقات الرأسمالية على الربحية أمر أساسي للمستثمرين والإدارة والهيئات التنظيمية ومدققي الحسابات والجمهور بوجه عام. وتسعى هذه الدراسة إلى المساهمة في الفهم السالف الذكر في نطاق الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
8. ووجدت الدراسة أن معامل الإنفاق الرأسمالي بلغ 2.899، مما يعني أن النفقات الرأسمالية أثرت بشكل إيجابي على ربحية الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مع أخذ جميع المتغيرات الأخرى عند الصفر، تؤدي زيادة الوحدة في النفقات الرأسمالية إلى زيادة قدرها 2.899 في العائد على الأصول للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. أن تفسير هذه النتيجة يتماشى مع التوقعات بأن النفقات الرأسمالية تحقق منافع اقتصادية مستقبلية تؤدي إلى زيادة في الربحية.
9. كما أثبتت الدراسة أن النفوذ كان له تأثير إيجابي وكبير على ربحية الشركات. أن استخدام الدين لتمويل النفقات الرأسمالية والعمليات سيكون مفيداً إذا تجاوزت عوائد الاستثمار في النفقات الرأسمالية ورأس المال المتداول تكلفة الدين ذي الصلة.
10. واستنتجت الدراسة أن حجم الشركة له أثر على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة، كما أن الشركات الكبيرة أكثر عرضة لاستغلال وفورات الحجم وتتمتع بسلطة تفاوضية أعلى مع عملائها ومورديها مما يؤدي إلى زيادة الربحية. وكثيراً ما تملك الشركات الكبيرة احتياطات كافية يمكن استخدامها لتمويل الإستثمارات الرأسمالية وبالتالي القضاء على تكاليف الديون وبالتالي زيادة العائد على الأصول. وتتميز أيضاً بقواعد أصول كبيرة يمكن استخدامها للحصول على قروض مضمونة أرخص تؤدي إلى انخفاض تكلفة الدين وأرتفاع مستويات الربحية.
- وبناء على ما تقدم فإن الدراسة توصي بالتوصيات التالية:
- 1 - نوصي جميع الإدارات في القطاعات المؤثرة التي وجد فيها علاقة ايجابية بين التوسعات والربحية الى تطوير وزيادة الاستثمار في قيمة الموجودات الثابتة من اجل تحقيق عوائد وارباح عالية يمكن عكسها على استثمارا جديدة.

- 2 - كما نوصي الادارات في القطاعات غير المتأثرة بدراسة فرص الاستثمار بشكل جيد وبصورة افضل وعدم التقيد بالاستثمارات قصيرة الاجل وانما التوسع واللجوء الى الاستثمارات طويلة الاجل وبالأخص الاستثمار في الموجودات الثابتة وسبب يعود هنا الى ان الاستثمارات القصيرة هي اكثر مخاطرة بسبب التقلبات الاقتصادية والمضاربات التي تحدث في عالم الاسواق.
- 3 - وتؤكد نتائج هذه الدراسة ان تقوم الادارات بالتركيز على أهمية تقييم أثر قرارات الإنفاق الرأسمالي على الربحية وبالتالي وعندما يقوم المديرون بأعتبرات أستثمار رأسمالي يجب ان تتماشى هذه القرارات مع الأستراتيجية التنظيمية، من المهم أن يقيموا تأثير هذه الأعتبرات على العوائد والارباح التي من الممكن ان تتحقق في المستقبل.
- 4 - توصي الدراسة ان تنظر الإدارة في مصادر تمويل مبادرات التوسع والإنفاق الرأسمالي من خلال الديون، وبالتالي يجب على الإدارة أن لا تفهم فقط التأثير المشترك للرافعة المالية الإضافية والنفقات الرأسمالية على الربحية. وبالإضافة إلى ذلك، يجب النظر الى أن الأصول الممولة من الأموال المقترضة توفر عائداً كافياً لتغطية تكاليف الأقتراض ذي الصلة وما زالت توفر عائداً على الاستثمار وفي حال عدم القيام بذلك فانه سوف يؤدي إلى تآكل الاحتياطيات لغرض سداد الديون بسبب حيازة الأصول المتعثرة.
- 5 - توصي الدراسة المساهمين والمستثمرين التركيز على القطاعات التي تحقق الكبر عوائد وارباح من الاستثمارات الرأسمالية من اجل زيادة عوائدهم وارباحهما
- 6 - كما توصي الدراسة ايضاً المساهمين بمحاسبة الشركات التي لم تحقق عوائد ايجابية من التوسعات الرأسمالية لكونها سوف تسبب خسائر لهم وزيادة التكاليف المتمثلة بأقساط القروض والفوائدها.
- 7 - وانطلاقاً من هذه الدراسة، يمكن لنا ان نوصي للبحوث المستقبلية. إذ نلاحظ، ركزت الدراسة على جميع الشركات الـ 57 المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة من 2005 إلى 2015. وهنا نجد لا يمكن تطبيق استقرار النتائج على كل شركة من الشركات في الدراسة بسبب أختلاف خصائص الصناعة مثل المخاطر والأصول الهياكل. ولذلك يوصى بإجراء مزيد من الدراسات حول الموضوع مع التركيز بشكل خاص على العلاقة على مستوى الصناعة / القطاع.
- 8 - هناك نوعان من الاستثمارات الرأسمالية. ويتعلق الجزء الأول بنفقات اقتناء أو إنشاء أصول ثابتة جديدة. أما الفئة الثانية، التي تعرف باسم أستدامة النفقات

الرأسمالية، فنتم تكبدها للحفاظ على الأصول الموجودة. ويوصى بإجراء مزيد من البحوث التي تركز على كل نوع من أنواع النفقات الرأسمالية من أجل فهم العلاقة على مستوى الفئة الفرعية.

9 - وتتعلق الدراسة بالشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. ومع ذلك، فإن غالبية الشركات في البلاد غير مدرجة وبالتالي خلق الحاجة إلى طرح مسألة البحث على هذا المستوى من الشركات ومقارنة النتائج لتلك مع النتائج هذه الدراسة.

10 -أعادة الدراسة في فترات لاحقة لغرض التأكد من النتائج ودعما من جهة ومن

جهة اخرى تضمينها بحجم عينة أكبر من أجل الحصول على نتائج أكثر دقة

11 -أجراء دراسات مماثلة في اسواق اخرى من اجل عمل مقارنات بين الاسواق

المصادر والمراجع

أولاً: المصادر العربية:

1. آل آدم، يوحنا عبد والرزق، صالح، (2006)، " المحاسبة الإدارية والسياسات الإدارية المعاصرة"، (ط 2)، عمان- الاردن، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع.
2. ال شبيب، دريد كامل، (2009)، " مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة"، (ط 2) عمان- الاردن، دار المسيرة للنشر والتوزيع.
3. ابو نصار، محمد، (2008)، " المحاسبة الإدارية"، (ط 3)، عمان- الاردن، دار وائل للنشر.
4. البرزنجي، احمد محمد سعيد، (2015)، " مدخل في الادارة المالية المتقدمة"، (ط 1)، بغداد، العراق، دار الدكتور للعلوم الادارية والاقتصادية.
5. جريوع، يوسف محمود، (2013)، " نظرية المحاسبية " الفروض المفاهيم المبادئ المعايير، (ط1)، عمان- الاردن، مؤسسة الرواق للنشر والتوزيع.
6. الجمل، عصام، (2002)، "الاتفاق الرأسمالي واثره على اداء الشركات دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة عمان"، اربد - الاردن، (رسالة ماجستير)، جامعه اليرموك. 2002.
7. حماد، طارق عبد العال، (2010)، " الموازنات التقديرية (نظره متكاملة)"، الاسكندرية - مصر، الدار الجامعية.
8. حنان، رضوان حلوة، (2005) و" مدخل النظرية المحاسبية الاطار الفكري - التطبيقات العملية"، عمان- الاردن، دار وائل للنشر والتوزيع.
9. الحناوي، محمد صالح والعبد، جلال ابراهيم، (2007)، " الإدارة المالية - مدخل القيمة واتخاذ القرارات"، (ط 1)، الإسكندرية- مصر، الدار الجامعية.
10. الحناوي، محمد صالح والعبد، جلال ابراهيم، مصطفى، نهال فريد، (2009)، " الادارة المالية التحليل المالي للمشروعات الجديدة"، الإسكندرية- مصر، المكتب الجامعي الحديث.
11. حنفي، عبد الغفار وقرياقص، رسمية، (2002)، " مدخل معاصر في الإدارة المالية"، الاسكندرية - مصر، الدار الجامعية.
12. حنفي، عبد الغفار، (2007)، " اساسيات التمويل و الادارة المالية"، الاسكندرية - مصر، دار المعرفة الجامعة للطبع والنشر والتوزيع.
13. الخلايلة، محمود عبد الرحيم وغدير استنبولي، (١٩٩٧)، " أثر التغيرات في النفقات الرأسالية على أسعار وحركة الأسهم : دراسة ميدانية على الشركات المساهمة العامة الأردنية"، مجلة دراسات، العدد الأول.

14. الرجبي، محمد تيسير، (1998)، "قرارات الانفاق الرأسمالي واثرها على الاداء: دراسة ميدانية"، المجلة العربية للعلوم الادارية، مجلد 25، العدد 2.
15. الرزق، صالح وعطا الله، خليل بن وارد، (1997)، "مبادي محاسبة التكاليف"، الاسكندرية - مصر دار زهران
16. رمضان، صايل، (1991)، " طرق تقويم الإنفاق الرأسمالي وعلاقتها بأداء الشركة(دراسة على الشركات المساهمة العامة الصناعية في الأردن)، مجلة جامعة الملك سعود (سلسلة العلوم الإدارية)، مجلد 3، العدد 1.
17. الزبيدي، د. حمزة محمود، (2004)، " الإدارة المالية المتقدمة "، عمان - الأردن، مؤسسة الوارق للنشر والتوزيع.
18. العارضي، جليل كاظم، (2013)، " الإدارة المالية المتقدمة مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية "، الطبعة الأولى، عمان- الاردن، دار صفاء للنشر والتوزيع.
19. عباس، علي، (2008)، " الإدارة المالية "، (ط 1)، عمان - الاردن، اثناء للنشر والتوزيع، الطبعة الاولى.
20. العبدالله، شوقي حسين، (1984)، " التمويل والإدارة المالية "، بغداد - العراق، دار النهضة العربية.
21. عقل، مفلح محمد، (2009)، " مقدمة في الإدارة المالية "، (ط 1)، عمان- الاردن، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع.
22. عقل، مفلح، (2011)، "مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي "، الطبعة الاولى، عمان - الاردن، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع.
23. العلي، اسعد حميد، (2017)، "الإدارة المالية" (ط 4)، عمان - الاردن، دار وائل للنشر والتوزيع.
24. العليان، ابراهيم بن صالح، وعبد السلام، حسني علي، (2010)، " مقدمة في التفاضل والتكامل"، رياض- المملكة العربية السعودية، جامعة الملك سعود لنشر العلمي والمطابع.
25. علي، عبد الامير حسن، (2005)، "التغير في النفقات الرأسمالية واثرها على ربحية شركات الدواء"، مجلة كلية التربية الاساسية، العدد 43.
26. الطيفور، محمد سميح، (2011)، " العلاقة بين الانفاق الرأسمالي والاداء المالي والتشغيلي في شركات صناعة الأدوية الأردنية "، (رسالة ماجستير)، جامعه الشرق الاوسط، عمان، الاردن، 2011.
27. الفضل، مؤيد محمد علي (1998)، " أثر الاعلان عن الانفاق الاستثماري على العائد والحجم التداول غير العادين للاسهم دراسة ميدانية في العراق "، المجلة العلمية لكلية الإدارة والاقتصاد، العدد 9.

28. القاضي، حسين وحمدان، مأمون، (2007)، " نظرية المحاسبة"، (ط 2)، عمان- الاردن، دار الثقافة للنشر والتوزيع.
29. الكنحو، عبود، الفهد، ابراهيم (1997)، "الادارة المالية"، الطبعة الاولى، عمان - الاردن، دار المسرة للنشر والطبع.
30. مطر، محمد، (2006)، " ادارة الاستثمارات الاطار النظري والتطبيقات العلمية"، ط4، عمان- الاردن، دار وائل للنشر.
31. مطر، محمد، (2009)، " ادارة الاستثمار الاطار النظري والتطبيقات العملية"، (ط5)، عمان - الاردن، دار وائل للنشر والتوزيع.
32. النعيمي، عدنان تايه، و التميمي، ارشد فؤاد، (2008)، "التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة"، عمان- الاردن، دار اليازوري العلمية للنشر والطبع.
33. النعيمي، عدنان تايه و التميمي، أرشد فؤاد، (2009)، " الإدارة المالية المتقدمة"، (ط 1)، عمان- الاردن، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.
34. النعيمي، عدنان تايه وآخرون، (2009)، " الإدارة المالية النظرية والتطبيق"، (ط 3)، عمان- الاردن، دار المسيرة للنشر والتوزيع.
35. الوادي، محمود حسين وسمحان، حسين محمد، وخريس، ابراهيم محمد، (2010)، "دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية"، (ط1)، عمان - الاردن، دار صفاء.

ثانيا المصادا الاجنبية :

1. Akbar, S., Ali, S., & Saadi, I, (2008), "*Stock market reaction to capital expenditure announcements by UK firms*". Applied Financial Economics, 18(4)
2. Al Farooque, O., Tony, V. Z., Dunstan, K., & Karim, W., (2005), "*A simultaneous equations approach to analyzing the relationship between ownership structure and performance in Bangladesh*", (Unpublished Doctoral Thesis), University of Auckland Business School. New Zealand.
3. Athar I, & Madhu, M, (2012), "*Relationship between Non-current Assets & Firms Portability*" Iqra University, Karachi Pakistan.

4. AL-Zubi, Zubi M.,(2008),*Suppliers Versus Lead Users: Examining Collaboration In Customization*. A thesis submitted to Durham University in fulfillment of the Requirements for the degree of Doctor of Philosophy.
5. Besly, Scott. & Brigham,Eugem F., (2008)," *Essentials of managerial finance*", 12th edition. The Dryden press.USA.
6. Beyer,B.,Don,H.,Eric,T.,Wanye.B.,(2014),"*Voluntary Disclosure of Disaggregated Capital Expenditures*",at Oklahoma State University, and Virginia Tech.
7. Braun, Karen W. Tietz, Wendy M. Harrison, Walter T., (2010), "*Managerial accounting*", 2nd ed., New Jersey: Prentice Hall.
8. Brigham, Eugene F. Ehrhardt, Michael C., (2008), "*Financial Management Theory and practice*", 12th ed., USA: South-Western, Thomson.
9. Brigham, Eugene F. Ehrhardt, Michael C., (2011), "*Financial Management Theory and practice*", 13th ed., USA: South.
10. Ching, Hai Jiang, & Hsiang, Lan Chen, &Yen, Sheng Huang,(2006), "*Capital expenditures and corporate earnings Evidence from the Taiwan Stock Exchange*", Managerial Finance, Emerald Group Publishing Limited, (Vol. 32) No. 11.
11. Garrison, Ray H. Noreen, Eric W. and Brewer, Peter C., (2008), "*Managerial Accounting*", 12th ed., USA: Mc Graw-Hill
12. Joseph, Carmel & Rensburg, G. Van,(2002), " *Local Government Finance and Budgeting* " Fridich Ebert Stiftung publishing, Jonesburg – South Africa.

13. Hair, J. F., Tatham, R. L., Anderson, R. E. & Black, W. C. (2006), "*Multivariate Data Analysis*", Now York, Prentice Hall, Ed. Ms. 771
14. Hsiao, C., (2003), "Analysis of Panel Data", Cambridge: Cambridge University Press.
15. Kerstein, Joseph, Kim, Sungsoo, (1995), "The incremental information content of capital expenditures", *The Accounting Review*, Jul, (70), 3. ABI/INFORM Collection
16. Lev, B., & Thiagrajan, S. R., (1993), "Fundamental information analysis", *Journal of Accounting Research*, 31(2).
17. McConnell, J. J., & Muscarella, J., (1985), "Corporate capital expenditure decision and the market value of the firm". *Journal of Financial Economics*, 14(3).
18. Mwangi, R. W., (2014), "The effect of capital expenditure on financial performance of firms listed at the Nairobi securities Exchange", D61, 8260.
19. Navid, S., (2014), "*The Relationship Between Cash Flow And Capital Expenditure: Evidence From German Automobile Sector*", Eastern Mediterranean University Gazimagusa, North Cyprus.
20. Ozkan, Aydin, (2001), "*Determinants of capital structure and adjustment to long-run target, evidence from UK company panel data*", *Journal of Business Finance and Accounting*, (28).
21. Pulliam, S., & Solomon, D., (2002), "*How three unlikely sleuths discovered fraud at WorldCom*". *The Wall Street Journal*: October, (30).
22. Wilkinson, Nick, (2005), "*Managerial Economics A Problem-Solving Approach*", 1st ed., UK: Cambridge University Press.