

اثر ممارسات الإدارة المالية في الأداء

المالي¹

دراسة حالة لشركة بغداد للسجاد والمفروشات

المدرجة في سوق العراق

للأوراق المالية للفترة 2006-2016

أ. م. د عبدالخالق ياسين البدران

جامعة البصرة / قسم العلوم المالية والمصرفية

الباحث: محمد نعيم عجاج

جامعة البصرة / قسم العلوم المالية والمصرفية

¹ بحث مستل من رسالة ماجستير

The impact of financial management practices on financial performance

"A case study of the Baghdad Carpet and Furniture Company listed in the Iraq market Securities for the period 2006-2016"

Assist. Prof. Dr. Abdulkhaliq Yaseen

Researcher: Mohammed Naeem Ajaj

Abstract

This study aimed at determining the financial management practices applied in Iraqi industrial companies and determining their impact on financial performance and the obstacles to their application. For the purpose of achieving the objectives of the study The selection of Baghdad Company for Carpets and Furniture from industrial companies listed in the Iraqi market for securities as a sample of the case study, because of the importance of the industrial sector in economic development, and its success depends in large part on the importance of applying financial management practices in these companies. The study found that the financial performance of the industrial sector is weak in general. However, the Baghdad Company for Carpets and Furniture, the sample of the study that applies financial management practices have a relatively better financial performance than companies that do not apply financial management practices and therefore there is an impact of management practices on the financial performance of companies The study recommended the application of modern financial management practices and make them an integral part of the strategy of one of the study sample companies, which has an impact on the financial performance.

•المجلد الثالث عشر
•العدد السادس والعشرون
•تشرين الاول 2020
•استلام البحث: 2018/10/1
•قبول النشر: 2018/11/12

اثر ممارسات الإدارة المالية في الأداء المالي

دراسة حالة لشركة بغداد للسجاد

والمفروشات المدرجة في سوق العراق

للأوراق المالية للفترة 2006-2016

أ.م.د. عبدالخالق ياسين

الباحث: محمد نعيم عجاج

المستخلص

تهدف هذه الدراسة الى تحديد ممارسات الإدارة المالية المطبقة في الشركات الصناعية العراقية وتحديد تأثيرها على الأداء المالي، ومعوقات تطبيقها. ولغرض تحقيق اهداف الدراسة تم اختيار شركة بغداد للسجاد والمفروشات من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كعينة لدراسة الحالة، لما يتمتع به القطاع الصناعي من أهمية في التنمية الاقتصادية، ونجاحه يعتمد في جانب كبير منه على أهمية تطبيق ممارسات الإدارة المالية في هذه الشركات. وقد توصلت الدراسة الى ان الأداء المالي لشركات القطاع الصناعي ضعيف بشكل عام، إلا ان شركة بغداد للسجاد والمفروشات عينة الدراسة التي تطبق ممارسات الإدارة المالية لديها أداء مالي افضل نسبياً من الشركات التي لا تطبق ممارسات الإدارة المالية، وبالتالي هناك تأثير لممارسات الإدارة على الأداء المالي للشركات كعينة الدراسة، وان اغلب الشركات المدرجة تعمل بمستوى ضعيف من ممارسات الإدارة المالية الحديثة، وأوصت الدراسة ضرورة تطبيق ممارسات الإدارة المالية الحديثة وجعلها جزء لا يتجزأ من استراتيجية شركة من شركات عينة الدراسة، مما لها من تأثير على الأداء المالي.

أولاً: منهجية الدراسة

1- مشكلة الدراسة

وتتمثل مشكلة الدراسة بضعف الأداء المالي للقطاع الصناعي العراقي بشكل عام وما إذا كان هنالك أثر لممارسات الإدارة المالية على الأداء المالي في الشركات الصناعية، فضلاً عن عدم تناول موضوع ممارسات الإدارة المالية وأثرها على الأداء المالي في البيئة العراقية، وتنطلق مشكلة الدراسة من التساؤلات الآتية:

1- هل يتم تطبيق ممارسات الإدارة المالية في الشركات العراقية طبقاً للمفاهيم العلمية التي وردت في ادبيات الإدارة المالية؟

2- تحديد اثر ممارسات الإدارة المالية على الأداء المالي للشركات العراقية؟

3- ما هي المعوقات التي تواجه ممارسات الإدارة المالية في الشركات العراقية؟

2- أهمية الدراسة

تستمد الدراسة أهميتها من أهمية ممارسات الادارة المالية في الشركات، من خلال التركيز على واقع ممارسات الإدارة المالية في الشركات العراقية، فضلاً عن نشر مفهوم وثقافة ممارسات الإدارة المالية وتنمية وعي وأدراك القائمين في الشركات على أهمية ممارسات الإدارة المالية وحثهم على تطبيقها في شركاتهم والاستفادة من تجارب الشركات الأخرى التي تطبق ممارسات الإدارة المالية.

3- اهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة الى تحقيق الأهداف الآتية:

1- بيان ممارسات الإدارة المالية التي تنطبق في الشركات العراقية.

2- تحديد اثر ممارسات الإدارة المالية على الأداء المالي في الشركات العراقية.

3- بيان المعوقات التي تواجه تطبيق ممارسات الإدارة المالية في الشركات العراقية.

4- فرضيات الدراسة

تمت صياغة فرضيات الدراسة على وفق مشكلة واهمية واهداف الدراسة وبصيغة العدم وكما يأتي:

1- لا تقوم الشركات الصناعية العراقية بتطبيق ممارسات الإدارة لمالية.

2- لا تؤثر ممارسات الإدارة المالية على الأداء المالي للشركات الصناعية العراقية.

5- مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة بالشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية المؤلف من (25) شركة، مقسمة بين (16) شركة مساهمة مختلطة، و(9) شركات مساهمة خاصة، وتتمثل عينة الدراسة دراسة حالة في الشركة العراقية للسجاد والمفروشات.

6- اساليب جمع البيانات والمعلومات وأسلوب الدراسة

من اجل تحقيق اهداف الدراسة فقد اعتمد في عملية جمع البيانات والمعلومات على الأساليب الآتية:

أ- **الجانب النظري:** في سبيل الوصول اغناء الجانب النظري للدراسة فقد اعتمد اسهامات مجموعة من الكتب مجموعة الأجنبية والعربية والدوريات والأطاريح الجامعية والبحوث والدراسات العلمية ذات الصلة بموضوع الدراسة، اذ اتاحت للباحث احدث النتاجات والاسهامات العلمية للدراسة قيد البحث.

ب- **الجانب الميداني:** اعتمد الباحث أسلوب دراسة الحالة الذي يعتمد على دراسة حالة معينة بهدف جمع المعلومات المتعمقة عنها للشركات عينة الدراسة المشار اليها سلفاً للتعرف على ممارسات الإدارة المالية المتبعة وبيان الفجوة بين ما هو مطبق وغير المطبق وتأثير ذلك على الأداء المالي للشركات من خلال تجميع البيانات والمعلومات عن ممارسات الإدارة المالية في شركة بغداد للسجاد والمفروشات عينة الدراسة من خلال الاستمارة المهيكلة (الأسئلة المهيكلة) صممت من قبل الباحث لهذا الغرض والتي ضمت الفقرات الرئيسية الآتية:

- 1- تحليل التقارير المالية.
 - 2- إدارة الأصول الثابتة.
 - 3- إدارة هيكل راس المال.
 - 4- إدارة راس المال العامل.
- واجراء التقييم الكمي للأداء المالي لشركة بغداد للسجاد والمفروشات عينة الدراسة وذلك من خلال خمس مؤشرات وهذه المؤشرات هي الآتية:

- 1- مؤشرات السيولة.
- 2- مؤشرات المديونية.
- 3- مؤشرات النشاط.
- 4- مؤشرات الربحية.

ويحتاج منهج دراسة الحالة الى حشد من المعلومات والوقائع لذا فقد اعتمد في تغطية الجانب الميداني للدراسة على عدد من الوسائل الضرورية في جمع البيانات والمعلومات الخاصة بهذا الجانب من الدراسة وهي:

1- التقارير المالية التي تصدرها الشركة عينة الدراسة على موقع سوق العراق للأوراق المالية.

2- المقابلات الشخصية: قام الباحث بإجراء عدد من المقابلات الشخصية طيلة فترة جانب الميداني مع مديرين الاقسام والوحدات في شركة بغداد للسجاد والمفروشات ومنها مقابلات مع المدير المفوض، المدير المالي، مدير الحسابات، مدير الرقابة الداخلية، مدير النقدية، مدير المخازن، موظف الموجودات الثابتة.

7- الحدود المكانية والزمانية للدراسة

أ- **الحدود المكانية:** تمثلت الحدود المكانية لعينة الدراسة في شركة بغداد للسجاد والمفروشات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في بغداد.

ب- الحدود الزمانية: حددت مدة الدراسة للفترة من 2006 الى 2016 وذلك بحسب البيانات المتوفرة.

8- محددات الدراسة

تم الاعتماد على دراسة الحالة بدلاً من استمارة الاستبيان، وذلك تجنباً لعدم الحصول نتائج غير منطقية نتيجة الإجابة غير الموضوعية من الأشخاص المستجوبين، وحسب ما أوصى به عدد من المقيمين عندما كان يروم تصميم استمارة استبيان وكانت التوصية اعتماد دراسة الحالة، والتي يعاب على هذا النوع من الدراسة هو عدم قياسها احصائياً وتعميم نتائجها، الا ان يرى الباحث الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية قطاع الصناعة تتعرض لنفس الظروف والعوامل الاقتصادية، وتعمل بنفس المستوى من الإدارة التقليدية البعيدة عن نهج الإدارة المالية الحديثة، لذلك فان النتائج التي تحققها دراسة الحالة يمكن ان تكون مشابهة لبقية الشركات التي تعمل في نفس القطاع، وان طريقة اثبات الفرضية من خلال التحليل الوصفي وليس الاحصائي وذلك بسبب الاعتماد على دراسة الحالة.

ثانياً: دراسات السابقة

1- دراسة **Zaheer et al. (2010)** دراسة تجريبية بعنوان (ممارسات الإدارة المالية وأثرها على الأداء التنظيمي)

هدفت الدراسة الى تحديد العلاقة بين الأداء التنظيمي وممارسات الإدارة المالية مثل قرار هيكل رأس المال وسياسة توزيع الأرباح وتقنيات تقييم الاستثمار وادارة رأس المال العامل وتقييم الأداء المالي في قطاع الشركات الباكستانية للفترة (-2008 2009)، لقد ركزت هذه الدراسة على ممارسات الإدارة المالية وتقييم الأداء المالي واثرها على الأداء التنظيمي، وتم اعتماد الاستبانة كأسلوب في جمع البيانات الأولية والقوائم المالية لاستخراج النسب المالية واستخدام تحليل الانحدار لتحليل هذه البيانات ، بينما في هذه الدراسة تم اعتماد دراسة الحالة من خلال استخدام المؤشرات المالية للبيانات المالية الفعلية التاريخية وذلك لقياس الأداء المالي للشركات وكذلك التحلي الوصفي من خلال المقابلات الشخصية والاسئلة المهيكلة لغرض تحديد ممارسات الإدارة المالية المطبقة في الشركات عينة الدراسة.

2- دراسة **Mwangi et al. (2014)** دراسة استقصائية بعنوان (أثر ممارسات الإدارة المالية على الربحية في صناعة النقل ما تاتو في كينيا)

هدفت الدراسة الى تقييم أثر ممارسات الإدارة المالية هيكل رأس المال وتكلفة رأس المال على الربحية ومعرفة مدى استخدامها النقل ما تاتو في كينيا للفترة (2013)، لقد تم استخدام اثر ممارسات الإدارة المالية على الربحية، وتم اعتماد الاستبانة كأسلوب لجمع البيانات واستخدام الإحصاء الوصفي ومعامل الارتباط، بينما في هذه الدراسة كما ذكر انفاً في دراسة (1).

3- دراسة Swarnapali & Rathnayaka (2016) دراسة ميدانية بعنوان (أثر ممارسات الإدارة المالية على الأداء المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة في سريلانكا: من مقاطعة انوراد هابورا)

هدفت الدراسة الى تحديد أثر ممارسات الإدارة المالية على الأداء المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة في سريلانكا، والتعرف على ممارسات الإدارة المالية للشركات الصغيرة والمتوسطة في سريلانكا للفترة (2014-2015)، ونلاحظ ركزت هذه الدراسة على اثر ممارسات الإدارة المالية على أداء المالي، وتم اعتماد الاستبانة كأسلوب لجمع البيانات واستخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد لتحليل هذه البيانات، بينما في هذه الدراسة كما ذكر انفاً في دراسة (1).

4- دراسة Nthenge & Ringera (2017) دراسة وصفية بعنوان (أثر ممارسات الإدارة المالية على الأداء المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة في مدينة كيامبو، كينيا)

هدفت الدراسة الى تحديد أثر ممارسات الإدارة المالية أدارة رأس المال العامل ومساهمة القرارات الاستثمارية وقرارات التمويل على الأداء المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة في مدينة كيامبو كينيا، لفترة (2015-2016)، لقد ركزت هذه الدراسة على اثر ممارسات الإدارة المالية على الأداء المالي، وتم اعتماد الاستبانة كأسلوب لجمع البيانات واستخدام تحليل الانحدار لتحليل هذه البيانات، بينما في هذه الدراسة كما ذكر انفاً في دراسة (1).

ثالثاً: ممارسات الإدارة المالية

1- مفهوم الإدارة المالية

هناك عدة مفاهيم للإدارة المالية فهناك من يستخدم مصطلح الإدارة المالية للإشارة الى الوحدة التنظيمية او الإدارية (القسم المالي) في الشركة، وبعض يستخدم مصطلح الإدارة المالية بانها مجموعة الافراد العاملين مع المدير المالي في القسم المالي من مراقبين ومحللين ماليين ومحاسبين وامناء صناديق، وقد يستخدم البعض الاخر مصطلح الإدارة المالية بانها مجموعة الوظائف المعنية في إدارة الأموال في الشركة أي الأنشطة المالية اللازمة للحصول على الأموال اللازمة واستخدامها في الشكل الأمثل لتحقيق اهداف الشركة بكفاءة (المهير، 2015: 27-28).

وتمثل الإدارة المالية الجسر الذي يربط بين موجودات ومطلوبات الشركة، أي بين الموجودات التي تمثل استثمارات الشركة (والتي من المتوقع أن تولد ارباح) والمطلوبات التي قطعها الشركة على مورديها من النقد، وبناء على ذلك يتولى المدير المالي في الشركة مهام رئيسية هي: فهم حالة الأعمال الحالية للشركة وقياس أدائها الحالي، تقييم الاحتياجات المالية والمستقبلية للشركة على المدى القصير والمتوسط وطويل الاجل، تحديد أفضل طريقة للحصول على التمويل وتقييم قرارات التمويل الأخرى، استثمار الأموال في مختلف عمليات الشركة والبحث عن افضل ال من سبل

اجل تعظيم قيمة الشركة من خلال زيادة التدفقات النقدية مع التخفيف من المخاطر (Foerster, 2015: 5).

فالإدارة المالية تعني ادارة الشؤون المالية لجميع أنواع الشركات، سواء كانت خاصة أو عامة، كبيرة أو صغيرة، وتعد مجال من إدارة الأعمال المكرس للاستخدام الحكيم لرأس المال والاختيار الدقيق لمصادر رأس المال، من أجل تمكين الشركة من التحرك في اتجاه تحقيق أهدافها، ويشير هذا التعريف إلى بعض الجوانب الأساسية للإدارة المالية وهي الاستخدام الحكيم أو الرشيد لموارد رأس المال وتحقيق هدف الشركة (Gitman & Zutter, 2012: 4-5).

2- ممارسات الإدارة المالية Financial management Practices

ان ممارسات الإدارة المالية هي واحدة من عدة مجالات وظيفية للإدارة التي تعد أساسية لنجاح الشركات، وتعني الإدارة المالية إدارة الشؤون المالية للشركات من أجل تحقيق الأهداف المالية للشركة، وهي قائمة على تعبئة مصادر الأموال واستخدامها، أي جمع الأموال اللازمة لتمويل موجودات الشركة وأنشطتها، وتخصيص هذه الأموال الشحيحة بين الاستخدامات المتنافسة، وضمان استخدام الأموال استخدام أمثل وبكفاءة من اجل تحقيق اهداف الشركة (Abimbola & Kolawole, 2017: 3)، ويتم تعريف ممارسات الإدارة المالية على أنها الممارسات التي يؤديها المدير المالي ومدير الحسابات ، والمديرون الآخرون الذين يعملون في القسم المالي في الشركة وإدارة الموجودات ومراقبتها، ومن أكثر ممارسات الإدارة المالية شيوعاً هي تحليل التقارير المالية (FRA) ، وإدارة الموجودات الثابتة (FAM)، وإدارة هيكل رأس المال (CSM)، إدارة رأس المال العامل (WCM)، كل هذه الممارسات ضرورية لإدارة مالية فعالة في الشركة (Kitonga, 2013: 2). وسيتم التطرق الى هذه الممارسات وكما يأتي:

أ- تحليل التقارير المالية

ان التقارير المالية هي مخرجات النظام المحاسبي وهناك من يعتقد ان القوائم المالية نفسها التقارير المالية، ولكن في الحقيقة ان القوائم المالية هي جز من التقارير المالية، اذ إن التقارير المالية تضم بفحواها القوائم المالية والملاحظات ذات المعلومات المباشرة بالعمليات المحاسبية، فضلاً عن المعلومات المالية الأخرى سواء كانت كمية او وصفية والتي ترتبط بطريقة غير مباشرة بالعمليات المحاسبية (حنان، 2009: 18). كما ان التقارير المالية والقوائم المالية كلاهما من منتجات نظم المحاسبة ووسيلة لإيصال المعلومات ومن الصعب وضع حد فاصل بينهما، وهناك بعض المعلومات الهامة التي يجب ان توفرها القوائم المالية قد تحتاج الى تفصيل أكثر وهنا لا بد من الحصول عليها من التقارير المالية، ومن هذه المعلومات (المعلومات الخاصة بالخط الانتاجي او التسويقي للشركة والعوامل السياسية والاقتصادية التي قد تؤثر على نشاط الشركة في المستقبل) (تركي، 1995: 5).

وقد عرفت التقارير المالية على انها وسيلة من اجل بلوغ غاية وليس غاية بحد ذاتها وهي النتيجة النهائية لعمليات اعداد المعلومات المالية وإيصال هذا المعلومات للأطراف الخارجية من اجل تحسين نوعية اتخاذ القرارات (William et al, 2012):13.

اذ يجب ان تتسم هذه المعلومات بالخصائص التالية (Kieso et al., 2016:44):
1- **الملائمة:** يجب أن تكون قادرة على إحداث فرق في القرار والمعلومات التي لا تؤدي الى إحداث فرق في القرار تكون غير ملائمة، يمكن للمعلومات المالية أن تحدث فرقا عندما يكون لها قيمة تنبؤيه أو قيمة مؤكدة أو كليهما، وان تكون لها أهمية نسبية.
2- **الموثوقية:** تعني أن الأرقام والأوصاف تطابق ما كان موجوداً أو حدث بالفعل. ويجب ان تكون المعلومات قابلة للتحقق والصدق بالعرض وان تكون حيادية، وهذا ضروري لأن معظم المستخدمين ليس لديهم الوقت ولا الخبرة لتقييم المحتوى الواقعي للمعلومات.

ان الهدف من اعداد التقارير المالية (Kieso et al, 2013:45):
1- تقديم معلومات مالية مفيدة تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية والائتمانية لمن يمتلك فهم معقول في الأنشطة الاقتصادية.
2- تقديم معلومات مالية مفيدة تساعد المستثمرين والدائنين الحاليين والمحتملين والمستخدمين الاخرين في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية ودرجة عدم التأكد.
3- تقديم معلومات مفيدة عن موارد الشركة والمطالبات على الموارد والتغيرات التي تحدث فيها.

ب- إدارة الموجودات الثابتة

الموجود الثابت هو أي مورد يتوقع ان يقدم فوائد مستقبلية وبالتالي له قيمة اقتصادية، يمكننا تصنيف الموجودات الثابتة إلى نوعين: الموجودات الملموسة والموجودات غير الملموسة. وتعتمد قيمة الموجود الملموس على خواصه المادية مثل المباني والأراضي والآلات هي أمثلة على الموجودات الملموسة والتي نشير إليها الموجودات الثابتة، اما الموجودات غير الملموسة تمثل مطالبة قانونية لبعض المنافع الاقتصادية المستقبلية مثل براءات الاختراع وحقوق النشر والعلامات التجارية، إن قيمة الموجود غير الملموس لا علاقة لها بالشكل المادي أو غيره الذي تسجل فيه المطالبات. (Fabozzi, 2010: 14)، وهي الموجودات غير المتداولة مثل المعدات والآلات والمباني والأراضي والتي يكون لها كيان مادي ملموس تستخدم في إنتاج أو توريد السلع أو الخدمات أو تأجيرها للأخرين أو لأغراض إدارية والمتوقع أن تستخدم أكثر من فترة محاسبية واحدة أي أكثر من سنة واحدة (Weetman, 2013: 234)، وهي الموارد المادية التي تملكها وتستخدمها الأعمال التجارية ولديها حياة طويلة، وهي نوع من المصاريف المدفوعة مقدماً على المدى الطويل (Warren, 2014: 117). وتقوم الشركة بالإنفاق على هذه الموجودات وعادة ما يكون هناك شك في أن هذه

الموجودات يتوقع منها أن تساعد بشكل مباشر أو غير مباشر على توليد عوائد مستقبلية للشركة، وبالتالي فإن العلاقة بين السبب والنتيجة بين المصروفات لهذه الموجودات والإيرادات المستقبلية يجب ان تكون مؤكدة بشكل معقول. غير أنه من الصعب تقييم الكيفية التي يجب بها موازنة تكلفة هذه الأنواع من الموجودات مع الإيرادات المستقبلية، وتتطلب قواعد المحاسبة المقبولة عموماً من المدراء عمل تقديرات العمر الإنتاجي المتوقع لهذه الموجودات وقيم الإنقراض المتوقعة في نهاية العمر الإنتاجي للموجود، ثم يتم استخدام هذه التقديرات لتخصيص تكلفة الموجودات الثابتة على مدى أعمارها الإنتاجية بطريقة منتظمة. وتحدد الأعمار الإنتاجية للموجودات بمخاطر التقادم التكنولوجي والاستخدام المادي. ولذلك فإن تقديرات المديرين لهذه الآثار من المرجح أن تعتمد على استراتيجيات أعمال شركاتهم وخبرتهم السابقة في تشغيل وإدارة وإعادة بيع موجودات مماثلة (Palepu & Healy, 2006: 251). وان تحديد العمر الإنتاجي للموجود الثابت امر ضروري وذلك من اجل تحديد الاستهلاك وتوزيعه المنتظم لكلفة الموجود الثابت على عمره الإنتاجي الذي يتم الاستفادة منه، وفق إحدى الطرق المستخدمة في احتساب الاستهلاك للموجود الثابت، وبالتالي يخفض من كلفة الموجود الثابت كما يظهر في قائمة الميزانية العمومية، اذ يعد الاستهلاك من النفقات الإدارية (Elliott & Elliott, 2017: 414).

ج- إدارة هيكل رأس المال

الهيكل المالي يشكل الجانب الأيسر من الميزانية العمومية، وهو يشمل التمويل المقترض طويل الاجل وقصير الاجل وكذلك حق الملكية، فهو أكثر شمولية من هيكل رأس المال (العارضي، 2014: 377). وتشمل الديون قصيرة الاجل (المطلوبات المتداولة) التي تكون اجال استحقاقها سنة واحدة كالحسابات الدائنة والقروض قصيرة الاجل واوراق الدفع (Berk & Demarzo, 2014: 1050). والديون طويلة الاجل ومتوسطة الاجل تشمل قروض طويلة او متوسطة الاجل والسندات التي تحمل أسعار فائدة ثابتة والتي تكون فترة سدادها أكثر من سنة (Watson & Head, 2010: 126). اما حقوق الملكية فتشمل رأس المال المقدم من قبل المساهمين والأرباح المحتجزة والاحتياطيات (Quiry et al, 2014: 45).

وهيكل رأس المال هو واحد من المصطلحات الأكثر استخداماً في أدبيات التمويل ويمكن وصف هذا المفهوم بأنه مزيج من الديون طويلة الاجل وحقوق الملكية المكونة لرأس مال الشركة، وتعد نسبة الدين إلى حقوق الملكية خياراً مهماً للمدراء لأن قرار هيكل رأس المال هو القرار الحيوي نظراً لأثر ربحية الشركة بهذا القرار (Steklá & Gryčová, 2015: 32). وهو التمويل الذي يستخدم في تمويل الأنشطة الاستثمارية الذي يطلق عليه التمويل الدائم (Barrino et al, 2012: 6). وهناك خيارين أساسيين للتمويل لدى الشركات وهما من خلال إصدار أسهم جديدة يمكن لمالكي الشركات الحاليين قبول شركاء جدد، او من خلال الاقتراض إصدار

الدين (السندات) من المقرضين العامة أو المقرضين من القطاع الخاص، وهناك أيضا العديد من المطالبات المالية التي يمكن لأصحاب الشركات بيعها ومعظمها من الهجين بين الدين وحقوق الملكية مثل الأسهم ممتازة، فضلاً عن المطالبات الأخرى التي تنشأ من خلال الأعمال التجارية، مثل الحسابات الدائنة والالتزامات التعاقدية وضرائب الدخل المستحقة، فالهيكل المالي هو مجموع المطالبات على موجودات الشركات (Welch, 2017: 425).

د- إدارة رأس المال العامل

تتعامل إدارة رأس المال العامل مع القرارات المتعلقة بالموجودات قصيرة الاجل والمطلوبات قصيرة الاجل وإن الغرض من إدارة رأس المال العامل هو ضمان استمرارية عمليات الشركة وتوفير تدفق نقدي كافي من أجل تغطية الديون قصيرة الأجل المستحقة والنفقات التشغيلية المتوقعة (Ahmad at el., 2014: 13).

ويشير مصطلح رأس المال العامل الى اجمالي الموجودات المتداولة (النقدية، الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الاجل، الحسابات المداينة، المخزون) التي يتم تحويلها الى نقد خلال سنة (Guerard & Schwartz, 2007: 80). ويشير رأس المال العامل الذي يسمى أحيانا رأس المال العامل الاجمالي إلى الموجودات المتداولة المستخدمة في العمليات، اي جميع الموجودات المتداولة قصيرة الأجل، النقدية، والأوراق المالية القابلة للتداول، والمخزون، والحسابات المدينة (Brigham & Houston, 2007: 405).

وصافي رأس المال العامل هو الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة (Agarwal, 2013: 71). ان صافي رأس المال العامل هو مقياس الزيادة في الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة بالمقارنة مع إجمالي الموجودات المقترضة، وتختلف النسبة المقبولة من صناعة لأخرى (Marks et al, 2005: 167).

رابعاً: تحليل مؤشرات الاداء المالي لشركة بغداد للسجاد والمفروشات

الأداء المالي هو المجال الأساسي والنهائي لنتيجة جميع الأنشطة التي اضطلعت خلال المدة، فهو يعطي صورة شاملة لاستدامة الشركة، وتتضمن الاستدامة من بين أمور أخرى مستويات العمالة الجيدة، التجارة المحلية والأجنبية، المساهمات في خزائن الدولة، وتوزيع الثروة على المساهمين. إذ أن الاستقرار المالي للشركة هو الذي يهتم الموظفين والمستثمرين والمصرفيين والحكومة والسلطات التنظيمية (Mosalakae, 2007: 5). اي هو مقياساً لسياسات الشركات وعملياتها من الناحية النقدية، وهو مقياساً عام لصحة العمليات الشاملة للشركة على مدى مدة زمنية معينة، ويمكن استخدام الأداء المالي لمقارنة شركات مماثلة تعمل في الصناعة نفسها أو لمقارنة الصناعات أو القطاعات في التجميع، هناك العديد من الطرائق المختلفة لقياس الأداء المالي للشركات، وقد ينعكس ذلك في عوائد الشركة على الاستثمار والعائد على

الأصول والقيمة المضافة وغيرها، وهو مقياساً شخصي لكيفية استخدام الشركة للأصول من أسلوب عملها الأساسي وتوليد الإيرادات (4: Ndung'u, 2013)، ومن المؤشرات أو النسب المالية المستخدمة لقياس الأداء المالي هي:

1- نسب السيولة:-

تعني نسبة الموجودات المتداولة الى المطلوبات المتداولة، وتعد هذه النسبة مقياساً لقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة قصيرة الاجل عند تاريخ الاستحقاق، من اجل عدم التعرض الى العسر المالي عند التسديد (الموسوي والضرب، 2015: -281) ومن هذه النسب التالي:-

أ- نسبة التداول:-

يتم احتساب هذه النسبة من خلال قسمة مجموع الموجودات المتداولة على مجموع المطلوبات المتداولة، وتعد هذه النسبة مؤشراً لمدى قدرة الشركة على السداد تجاه المطلوبات المتداولة من الموجودات المتداولة في الاجل القصير (Higgins, 2012: 52) وتقاس نسبة التداول على وفق الصيغة التالية:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

ب- نسبة السيولة السريعة:-

تعد هذه النسبة مقياساً لقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل من الموجودات المتداولة التي يمكن تحويلها الى نقد في فترة قصيرة باستثناء المخزون، ويمكن الحصول على هذه النسبة من خلال حاصل قسمة الموجودات المتداولة مطروحاً منها المخزون على المطلوبات المتداولة (Quiry et al, 2005: 225) وتقاس نسبة السيولة السريعة على وفق الصيغة التالية:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الموجودات المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

ج- نسبة النقدية وشبه النقدية:-

عندما تفترض نسبة السيولة السريعة تحويل المخزون الى نقد فان هذه النسبة تفترض صعوبة تحصيل مستحقات الحسابات المدينة لدى الغير في تواريخ استحقاقها، وعليه فان مصادر السيولة لدى الشركة سوف تنحصر في النقدية وغيرها من الموجودات المتداولة سريعة التحول الى نقد ذات الاجل القصير مثل الودائع المصرفية والأذونات القصيرة وغيرها من الأوراق المالية التي من الممكن تحويلها الى نقد بسرعة دون خسائر رأسمالية (هندي، 2014: 64) وتقاس نسبة النقدية وشبه النقدية على وفق الصيغة التالية:

$$\text{نسبة النقدية وشبه النقدية} = \frac{\text{النقدية} + \text{شبه النقدية}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

2- نسب الرفع المالي:-

تقيس نسب الرفع المالي مقدار الأموال المقترضة التي اعتمدها الشركة على المدى الطويل واهمية هذه الأموال الى رأس مال الشركة، وهذه النسب تعطي مؤشرات دقيقة

حول الوضع المالي للشركة وتعتبر عن قابلية الشركة على السداد في التزاماتها ذات الأجل الطويلة مثل القروض المتوسطة وطويلة الأجل والسندات بأنواعها (النعيمة واخرون، 2009: 103) ومن هذه النسب الآتي:-
أ- نسبة المديونية:-

ويمكن الحصول على هذه النسبة من خلال حاصل قسمة اجمالي المطلوبات على اجمالي الموجودات، وتشير هذه النسبة إلى نسبة موجودات الشركة التي تمول بالديون، وهذه النسبة تقيس قدرة الشركة على سداد جميع التزاماتها، وكلما ارتفعت هذه النسبة دلت ذلك على اعتماد الشركة على الرفع المالي (Horngren et al., 2012: 214) وتقاس نسبة المديونية على وفق الصيغة التالية:

$$\text{نسبة المديونية} = \text{اجمالي الموجودات} \div \text{اجمالي المطلوبات}$$

ب- نسبة الديون الى حق الملكية:-

يمكن الحصول على هذه النسبة من خلال حاصل قسمة مجموع المطلوبات على حق الملكية، وتقيس هذه النسبة مدى مساهمة الدائنين في تمويل موجودات الشركة (Gitman & Zutter, 2014: 73) وتقاس نسبة الديون الى حق الملكية وفق الصيغة التالية:

$$\text{نسبة الديون الى حق الملكية} = \text{اجمالي المطلوبات} \div \text{حق الملكية}$$

3- نسب الكفاءة التشغيلية:-

تقدم نسب النشاط، المعروفة أيضاً باسم نسب الكفاءة، إشارة إلى مدى كفاءة الشركة في استخدام أصولها. ويشير استخدام الموجودات الأكثر كفاءة إلى الإدارة القوية ويؤدي بشكل عام إلى قيمة أعلى لأصحاب الأسهم في الشركة. فضلاً عن هذه النسب تصف نسب نشاط العلاقة بين مستوى عمليات الشركة والموجودات اللازمة للحفاظ على هذا النشاط (Hitchner, 2017: 110) ومن هذه النسب الآتي:-

أ- دوران الموجودات المتداولة:-

ويمكن الحصول على دوران الموجودات المتداولة من خلال حاصل قسمة صافي المبيعات على الموجودات المتداولة، ويعد معدل دوران الموجودات المتداولة مؤشراً لمدى كفاءة إدارة الشركة في هذا النوع من الموجودات وتوليد المبيعات منه (هندي، 2004: 84) ويقاس معدل دوران الموجودات المتداولة على وفق الصيغة التالية:

$$\text{معدل دوران الموجودات المتداولة} = \text{صافي المبيعات} \div \text{الموجودات المتداولة}$$

ب- دوران الموجودات الثابتة:-

يمكن للمدير المالي استخدام المعلومات المجمعة في بيان دخل الشركة وبيان المركز المالي أو الميزانية العمومية لقياس مدى كفاءة الشركة في استخدام الموجودات الثابتة (Berk et al., 2015: 70)، ويمكن الحصول على دوران الموجودات الثابتة من خلال حاصل قسمة صافي المبيعات على صافي الموجودات الثابتة، ويقاس دوران الموجودات الثابتة مدى كفاءة الإدارة في استخدام الموجودات الثابتة في توليد

المبيعات، وكلما ارتفع معدل دوران الموجودات الثابتة دل على الاستخدام الفعال للموجودات الثابتة (العامري والركابي، 2007: 120) ويقاس معدل دوران الموجودات الثابتة على وفق الصيغة التالية:

$$\text{دوران الموجودات الثابتة} = \text{صافي المبيعات} \div \text{الموجودات الثابتة}$$

ج- دوران اجمالي الموجودات:-

يمكن الحصول على دوران اجمالي الموجودات من خلال حاصل قسمة صافي المبيعات على اجمالي الموجودات، ويقاس دوران اجمالي الموجودات كفاءة الإدارة في استخدام اجمالي الموجودات، وان ارتفاع هذه النسبة يدل على الاستخدام الكفوء لموجودات الشركة التي تولد المبيعات، وان انخفاض هذه النسبة يدل على ان الشركة لا تنتج مبيعات كافية مقارنة مع موجوداتها (Gitman, 2009: 62) ويقاس معدل دوران اجمالي الموجودات على وفق الصيغة التالية:

$$\text{دوران اجمالي الموجودات} = \text{صافي المبيعات} \div \text{اجمالي الموجودات}$$

4- نسب الربحية:-

تقيس نسب الربحية قدرة الشركة على تحقيق عوائد للمساهمين، وتعد قياساً للأداء المالي والإدارة (Hitchner, 2011: 118) ومن هذه النسب الآتي:-

أ- نسبة هامش صافي الدخل:-

ويمكن الحصول على هذه النسبة من خلال حاصل قسمة صافي الدخل بعد الضريبة على صافي المبيعات، وهي تقيس حجم الأرباح الصافية بعد الضرائب التي تنتج عن كل دينار من صافي المبيعات، وتعد مقياساً عاماً لمدى كفاءة الإدارة في الإنتاج والبيع والتمويل (Brealey et al, 2017: 743) وتقاس نسبة هامش صافي الدخل على وفق الصيغة التالية:

$$\text{نسبة هامش صافي الدخل} = \text{صافي الربح بعد الضرائب} \div \text{صافي المبيعات}$$

ب- معدل العائد على الموجودات:-

ويمكن الحصول على معدل العائد على الموجودات من خلال حاصل قسمة صافي الربح بعد الضريبة على مجموع الموجودات، ويقاس هذا المعدل الكفاءة الكلية للإدارة في تحقيق الأرباح من الموجودات، ويعد مقياساً لربحية كل دينار من الموجودات (Ross et al., 2011: 54) ويقاس معدل العائد على الموجودات على وفق الصيغة التالية:

$$\text{معدل العائد على الموجودات} = \text{صافي الربح} \div \text{اجمالي الموجودات}$$

ج- معدل العائد على حق الملكية:-

يمكن الحصول على معدل العائد على حق الملكية من خلال حاصل قسمة صافي الربح على حق الملكية، يقاس معدل العائد من الاستثمار في أموال المالكين، وكلما ارتفع هذا المعدل دل على كفاءة أداء الإدارة (Keown et al., 2017: 150) ويقاس معدل العائد على حقوق الملكية على وفق الصيغة التالية:

معدل العائد على حق الملكية = صافي الربح ÷ حق الملكية

5- مؤشر الربحية المركب:-

((تقيس مؤشرات الربحية البسيطة، القدرة الكسبية أو الربحية للمشروع أو النشاط الاستثماري، كما تعبر عن مقدرته الإيرادية في تحقيق الأرباح. وتؤخذ العلاقة بين الأرباح والمبيعات بغية تحديد اتجاه الكفاية في استفادة النشاط من إنجاز العملية الاستثمارية. وتعد مؤشرات الربحية من أهم مؤشرات تقييم الأداء من وجهة نظر المشروع الذي يهدف كما هو معلوم لتعظيم أرباحه. لذلك تتصف مؤشرات الربحية بأنها أكثر معايير التقييم شمولاً وشيوعاً واستخداماً، لأن نجاح المشروعات وحسن أدائها يصب في النهاية بتحقيق أعلى معدلات الأرباح)) تم تصميم مؤشر مركب لأداء الربحية والذي يضم ثلاث نسب وهي (هامش صافي الربح، معدل العائد على الموجودات، ومعدل العائد على حق الملكية)، وهذا المؤشر يعبر عن ربحية الشركة بشكل عام، وكلما اقترب للصفر دل ذلك على كفاءة الإدارة في توليد الأرباح، ويقاس مؤشر الربحية المركب باستخدام البعد الاقليدس (الكسواني، 1996: 160) على وفق الصيغة التالية:-

$$D = \sqrt{(x1 - y1)^2 + (x2 - y2)^2 + (x3 - y3)^2}$$

حيث تمثل D البعد او المسافة وكلما صغرت قيمة البعد اقتربت الى القيم المثلى. $x1$ تمثل نسبة هامش الدخل و $y1$ تمثل النسبة المثلى لنسبة هامش الدخل أي اعلى نسبة لمدة معينة.

$x2$ معدل العائد على الموجودات و $y2$ تمثل النسبة المثلى لمعدل العائد على الموجودات أي اعلى معدل لمدة معينة.

$x3$ معدل العائد على حق ملكية و $y3$ تمثل النسبة المثلى لمعدل العائد على حق الملكية أي اعلى معدل لمدة معينة.

البعد الاقليدس ((مفهوم رياضي معروف منسوب الى العالم الرياضي اليوناني اقليدس. ويفيد في حساب البعد بين نقطتين (الخط المستقيم) اعتماداً على الاحداثيات (المركبات) السينية والصادية لهاتين النقطتين. فاذا كان لدينا نقطتان $A(x1, x2)$ و $B(y1, y2)$ ، فان البعد الاقليدس بينهما يمثل بالخط المستقيم AB الذي يساوي طولة حسب نظرية فيثاغورث في المثلثات مربع الوتر يساوي مجموع مربعي الضلعين الاخرين)) (الكسواني، 1996: 155).

أظهرت نتائج مؤشرات الأداء المالي لشركة بغداد للسجاد والمفروشات النتائج المبينة في الجدول (1) التالي:-

الجدول (1) مؤشرات الاداء المالي لشركة بغداد للسجاد والمفروشات للفترة - 2016
2006

مؤشر الريحية المركب	مؤشرات الربحية			مؤشرات الكفاءة التشغيلية			مؤشرات المديونية		مؤشرات السيولة		السنة
	معدل العائد على حق الملكية (%)	معدل العائد على الموجودات (%)	نسبة هامش صافي الدخل (%)	دوران الموجودات الثابتة (مرة)	معدل دوران اجمالي الموجودات	معدل دوران الموجودات المتداولة	نسبة الدين الى حقوق المساهمين (%)	نسبة المديونية (%)	نسبة السيولة السريعة (مرة)	نسبة التداول (مرة)	
0.045	0.222	0.143	0.52	1.45	0.27	0.34	0.56	0.36	1.40	2.26	2006
0.772	0.121	0.072	0.34	1.19	0.21	0.25	0.70	0.41	1.33	2.01	2007
0.794	0.117	0.075	0.32	1.96	0.24	0.27	0.57	0.36	1.67	2.42	2008
0.437	0.157	0.097	0.55	2.04	0.18	0.19	0.62	0.38	1.81	2.38	2009
1.035	0.086	0.056	0.23	2.70	0.24	0.26	0.53	0.35	2.02	2.64	2010
1.032	0.097	0.058	0.25	8.00	0.23	0.24	0.67	0.40	1.97	2.41	2011
0.943	0.101	0.064	0.31	5.49	0.20	0.21	0.58	0.37	2.19	2.63	2012
1.000	0.099	0.057	0.29	6.47	0.20	0.21	0.73	0.42	1.95	2.29	2013
1.077	0.093	0.060	0.25	7.75	0.24	0.25	0.54	0.35	2.34	2.77	2014
1.050	0.098	0.070	0.27	7.95	0.26	0.27	0.40	0.29	2.78	3.38	2015
1.078	0.097	0.067	0.21	9.89	0.32	0.33	0.46	0.31	2.52	3.07	2016
0.84	0.12	0.07	0.32	4.99	0.24	0.26	0.58	0.36	2.00	2.57	المتوسط الحسابي
0.33	0.04	0.03	0.11	3.19	0.04	0.05	0.10	0.04	0.45	0.39	الانحراف المعياري

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية الصادرة من الشركة في سوق العراق للأوراق المالية.

1- مؤشرات السيولة

وتتضمن مؤشران رئيسيان وهما:-

أ- مؤشر نسبة التداول:-

أظهرت نتائج هذا المؤشر كما مبينة في الجدول (1) استقراراً نسبياً خلال سنوات الدراسة، وحقق هذا المؤشر متوسط حسابي 2.57 وهو قريب من النسبة النموذجية (1:2) وانحراف معياري 0.39 وهذا يدل على ان تشتت القيم فيما بينها ليس كبير، وسجل 2.01 مرة وهي اقل نسبة تداول في سنة 2007 وتعد هذه نسبة مثالية، وسجل 3.38 وهي اعلى نسبة تداول في سنة 2015 نتيجة الزيادة في مستويات النقدية والاستثمارات قصيرة الاجل التي أدت الى ارتفاع نسبة التداول مقارنة مع السنوات الماضية، وانخفاض مستويات المطلوبات المتداولة، وهذه المؤشرات تدلل على ان الشركة محافظة على مستويات سيولة جيدة.

ب- مؤشر نسبة السيولة السريعة:-

أشارت النسب في الجدول (1) التي سجلها هذا المؤشر تفاوتاً بسيطاً خلال سنوات الدراسة، فسجل هذا المؤشر متوسط حسابي 2.00 وهو ضعف النسبة النموذجية

(1:1) وانحراف معياري 0.45 وهو يبين تشتت القيم بين المتوسط الحسابي سجلت فوارق متفاوتة، وسجل 1.33 مرة وهي اقل نسبة سيولة سريعة في سنة 2007 التي تعد افضل نسبة مقارنة مع سنوات الدراسة، وسجل 2.78 مرة وهي اعلى نسبة سيولة سريعة في سنة 2015 نتيجة الزيادة في مستويات النقدية والاستثمارات قصيرة الاجل، وانخفاض مستويات المطلوبات المتداولة، التي أدت الى ارتفاع نسبة السيولة السريعة مقارنة مع السنوات الدراسة، وهذه المؤشرات يدل على ان الشركة محافظة على مستويات سيولة سريعة جيدة.

2- مؤشرات نسب المديونية

وتتضمن مؤشران رئيسيان وهما:

أ- مؤشر نسبة المديونية:-

يتضح من نتائج التحليل المبينة في الجدول (1) تفاوتاً ليس كبير خلال سنوات الدراسة، وسجل هذا المؤشر متوسط حسابي 0.36 وانحراف معياري 0.04 وهذا يشير الى ان تشتت القيم بين المتوسط الحسابي لهذا المؤشر كانت منخفضة، اذ سجل اعلى نسبة مديونية %42 في سنة 2013 نتيجة الزيادة في الاستثمار في الموجودات بشقيها الموجودات المتداولة والاستثمارات المالية طويلة الاجل مما يتطلب تمويل اكبر الذي أدى الى ارتفاع هذا المؤشر، وسجل ادنى نسبة مديونية %29 سنة 2015 نتيجة انخفاض المطلوبات المتداولة بشكل ملحوظ، وهذا المؤشر يدل على ان الشركة لديها مستويات مديونية لا تؤدي الى مخاطر كبيرة كونها لا تتجاوز نسبة %50 مقارنة مع موجودتها.

ب- مؤشر نسبة الديون الى حق الملكية:-

يظهر الجدول (1) ان نسب هذا المؤشر شهدت تفاوتاً ملحوظاً خلال سنوات الدراسة، فقد حقق هذا المؤشر متوسط حسابي 0.58 وانحراف معياري 0.10 وهذا يعني ان تشتت القيم فيما بينها مرتفع نسبياً، اذ سجل اعلى نسبة ديون الى حق الملكية %73 في سنة 2013 نتيجة الزيادة في المطلوبات قصير الاجل، وسجل ادنى نسبة ديون الى حق الملكية في سنة 2015 التي بلغت %40 نتيجة انخفاض المطلوبات قصير الاجل.

3- مؤشرات الكفاءة التشغيلية

وتتضمن ثلاثة مؤشرات رئيسية وهي:

أ- مؤشر معدل دوران الموجودات المتداولة:-

يلاحظ نتائج هذا المؤشر المبينة في الجدول (1) تفاوتاً ملحوظاً خلال سنوات الدراسة، وحقق هذا المؤشر متوسط حسابي 0.26 وانحراف معياري 0.05 وهذا يشير الى ان تشتت القيم عن المتوسط الحسابي كبير نسبياً، سجل اعلى نسبة معدل دوران للموجودات المتداولة 0.34 مرة في سنة 2006 نتيجة انخفاض الموجودات المتداولة، وكذلك الزيادة في المبيعات مما أدت الى ارتفاع معدل دوران الموجودات المتداولة،

وسجل ادنى نسبة معدل دوران للموجودات المتداولة 0.19 مرة في سنة 2009 نتيجة انخفاض المبيعات وكذلك وزيادة الموجودات المتداولة.

ب- مؤشر معدل دوران الموجودات الثابتة:-

تبين نتائج هذا المؤشر كما في الجدول (1) تفاوتاً ملحوظاً خلال سنوات الدراسة، فقد حقق هذا المؤشر متوسط حسابي 4.99 وانحراف معياري 3.19 وهذا يدل على ان تشتت القيم عن المتوسط الحسابي سجلت فوارق كبيرة، اذ سجل اعلى نسبة معدل دوران للموجودات الثابتة 9.89 مرة في سنة 2016 نتيجة انخفاض الموجودات الثابتة وكذلك زيادة في المبيعات مما أدت الى ارتفاع معدل دوران الموجودات الثابتة، وسجل ادنى نسبة معدل دوران للموجودات الثابتة 1.19 مرة في سنة 2007 نتيجة زيادة الموجودات الثابتة وانخفاض المبيعات.

ج- مؤشر معدل دوران اجمالي الموجودات:-

ويلاحظ في الجدول (1) نتائج هذا المؤشر سجلت تفاوتاً ملحوظاً خلال سنوات الدراسة، فحقق هذا المؤشر متوسط حسابي 0.24 وانحراف معياري 0.04 وهذا يدل على تشتت القيم عن المتوسط الحسابي لهذا المؤشر حققت تفاوت مرتفع نسبياً، وقد سجل اعلى نسبة معدل دوران لأجمالي الموجودات 0.32 مرة في سنة 2016 نتيجة انخفاض اجمالي الموجودات وكذلك زيادة المبيعات، وسجل ادنى نسبة معدل دوران للموجودات الثابتة 0.18 مرة سنة 2009 نتيجة زيادة اجمالي الموجودات وانخفاض المبيعات.

4- مؤشرات نسب الربحية

وتتضمن ثلاثة مؤشرات رئيسية وهي:

أ- مؤشر نسبة هامش صافي الدخل:-

لقد بينت النتائج في الجدول (1) ان هذا المؤشر سجل تفاوتاً ملحوظاً خلال سنوات الدراسة، فان هذا المؤشر حقق متوسط حسابي 0.32 وانحراف معياري 0.11 وهذا يشير الى ان تشتت القيم عن المتوسط الحسابي لهذا المؤشر حققت تفاوت مرتفع، اذ سجل اعلى نسبة هامش صافي دخل %55 في سنة 2009 نتيجة انخفاض المصروفات التحولية، والتي أدت الى الزيادة في صافي الربح، وسجل ادنى نسبة هامش صافي دخل %21 في سنة 2016 نتيجة زيادة مصروفات النشاط الجاري وكذلك زيادة المصروفات التحولية التي أدت الى الانخفاض في صافي الربح.

ب- مؤشر معدل العائد على الموجودات:-

كما يلاحظ في الجدول (1) ان نتائج هذا المؤشر سجلت تفاوتاً ملحوظاً خلال سنوات الدراسة، فقد حقق هذا المؤشر متوسط حسابي 0.07 وانحراف معياري 0.03 وهذا يدل على ان تشتت القيم عن المتوسط الحسابي لهذا المؤشر حققت تفاوت مرتفع، اذ سجل اعلى نسبة معدل عائد على الموجودات %14.3 في سنة 2006 نتيجة زيادة المبيعات وانخفاض مصروفات النشاط الجاري وكذلك انخفاض المصروفات التحولية

مما أدت الى الزيادة في صافي الربح وانخفاض حجم الموجودات، وسجل ادنى نسبة معدل عائد على الموجودات %5.6 في سنة 2010 نتيجة الزيادة في مصروفات النشاط الجاري وكذلك زيادة المصروفات التحولية التي أدت الى الانخفاض في صافي الربح وزيادة حجم الموجودات.

ج- مؤشر معدل العائد على حق الملكية:-

أظهرت نتائج هذا المؤشر كما مبينة في الجدول (1) تفاوتاً ملحوظاً خلال سنوات الدراسة، فقد حقق هذا المؤشر متوسط حسابي 0.12 وانحراف معياري 0.04 وهذا يشير الى ان تشتت القيم عن المتوسط الحسابي لهذا المؤشر حققت تفاوت مرتفع، فقد سجل اعلى نسبة معدل عائد على حق الملكية %22.2 في سنة 2006 نتيجة زيادة المبيعات وانخفاض مصروفات النشاط الجاري وكذلك انخفاض المصروفات التحويلية مما أدت الى الزيادة في صافي الربح وانخفاض حجم الاحتياطات، وسجل ادنى نسبة معدل عائد على حق الملكية %8.6 في سنة 2010 نتيجة الزيادة في مصروفات النشاط الجاري وكذلك زيادة المصروفات التحولية التي أدت الى الانخفاض في صافي الربح وزيادة حجم لاحتياطات.

5- مؤشر الربحية المركب:-

لقد سجلت نتائج هذا المؤشر المبينة في الجدول (1) تفاوتاً ملحوظاً خلال سنوات الدراسة، فقد حقق هذا المؤشر متوسط حسابي 0.84 وانحراف معياري 0.33 وهذا يدل على ان تشتت القيم عن المتوسط الحسابي لهذا المؤشر حققت تفاوت مرتفع، فقد سجل اعلى نسبة لمؤشر الربحية المركب 0.045 في سنة 2006 نتيجة الزيادة في معدل العائد على الموجودات الذي بلغ %14.3 ومعدل العائد على حق الملكية %22.2، وسجل ادنى نسبة لمؤشر الربحية المركب 1.078 في سنة 2016 نتيجة انخفاض نسبة هامش الدخل الذي بلغ %21، وهذا المؤشر يدل على التراوح الملحوظ بين الارتفاع والانخفاض وعدم ثبات الأرباح او ارتفاعها منذ عام 2006 مما يتطلب بذل جهد اكبر من اجل الزيادة في الأرباح او استقرارها من اجل ضمان البقاء في السوق وتحقيق اهداف الإدارة والمساهمين.

خامساً: دراسة الحالة للشركة العراقية للسجاد والمفروشات (مساهمة

خاصة)

1. ممارسات الإدارة المالية في الشركة العراقية للسجاد والمفروشات:-

ومن اجل التعرف على تطبيق ام عدم تطبيق ممارسات الإدارة المالية لدى الشركة التي وردت في ادبيات الادرة المالية، قام الباحث بأعداد أسئلة مهيكلة لكل بعد من ابعاد ممارسات الإدارة المالية ، ومن خلال المقابلات الشخصية مع المديرين والمتابعة الميدانية والاطلاع على الية العمل المتبعة والسجلات والتقارير المنشورة فيما يخص

هذه الممارسات توصل الباحث الى معرفة الممارسات المطبقة لدى الشركة والممارسات غير المطبقة لدى الشركة وكما يأتي:-
أ. تحليل التقارير المالية:-

ان الشركة تقوم بأعداد قوائم مالية فصلية، كونها مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، فهي ملزمة بتقديم تقارير فصلية الى هيئة الأوراق المالية، وتقوم الشركة بإعداد التقارير وتقديمها في الوقت المحدد الى هيئة الأوراق المالية، ويتم اعداد القوائم المالية وفق النظام المحاسبي الموحد وليس وفق معايير المحاسبة المالية، ويتم اعداد القوائم المالية بالاعتماد على سجل يدوي ومن ثم ينقل الى الحاسب الالكتروني من اجل الحفظ وطباعة هذه التقارير، فهي لا تعتمد على نظام الكتروني في اعداد التقارير المالية. وتقوم الشركة بتحليل القوائم المالية مثل تحليل النسب المالية وتحليل الإيرادات والتكاليف أي تحليل التعادل ويكون التحليل على مستوى شهري، من اجل معرفة نقاط القوة والضعف في الأداء المالي، وعادة ما يكون التحليل الأكثر استخداماً لدى الشركة في اتخاذ القرارات هو تحليل التعادل بينما تحليل النسب يستخدم في حالات معينة، وغالباً ما تستخدمه الشركة لأطراف خارجية مثل السوق كونها ملزمة امام هذه الطرف في استخراج هذه النسب المالية.

ان استخدام تحليل القوائم المالية يساعد ادارة الشركة على إعطاء مؤشرات عن مركز وأداء الشركة المالي الذي يمكن مستخدمي القوائم المالية من اتخاذ قرارات رشيدة ورسم افضل السياسات، والشركة تستخدم جميع قراراتها بالاعتماد على تحليل التعادل في اتخاذ القرارات والنسب المالية في بعض الاحيان، وانها تستفيد من نتائج التحليل المالي الذي تستخدمه، فاذا كان هناك ضعف في الأداء فنتخذ الإجراءات اللازمة من قبل الادارة لمعالجة هذا الخلل من خلال تشخيص حالة الضعف بواسطة التحليل المالي والتعرف على أسباب الضعف ومن ثم المعالجة، اما اذا كان هناك قوة في الأداء فتقوم الشركة بتعزيز هذا الأداء من خلال المتابعة المستمرة وتكريس الجهود من اجل ديمومة هذا الأداء والمحافظة عليه.

وان الشركة لا تقوم بتحديد الخصائص الاقتصادية والتنافسية الصناعية التي تعمل فيها الشركة بالمقارنة مع الشركات الأخرى التي تعمل في نفس الصناعة، من خلال الاطلاع على أداء ومركز الشركات المالي التي تعمل في نفس الصناعة، فان تحديد الخصائص الاقتصادية والتنافسية الصناعية التي تعمل فيها الشركة يعد امراً مهماً بالنسبة للشركة من حيث معرفة هل تشمل الصناعة عددا كبيرا من الشركات التي لديها منتجات مماثلة؟ ما هي أسعار منتجات الشركات التي لديها منتجات مماثلة؟ مما ينعكس على أسعار منتجات الشركة وبالتالي مبيعات الشركة والتي بدورها تؤثر على أرباح الشركة.

كما ان تقرير مجلس الإدارة يتضمن المعلومات حول طريقة اعداد القوائم المالية وتحليلها بما يعكس نتيجة الأداء المالي للشركة، ومستوفي لكافة الشروط والإجراءات،

ويعد من قبل مجلس الإدارة وتتم المصادقة عليه من قبل مجلس الإدارة، وتقوم الشركة بتحليل هذا التقرير ولإطلاع على التغييرات التي حدثت في السنوات السابقة من حيث الخطط التي سبق وان وضعتها الشركة وهل تم تحقيقها ام لا وماهي الاثار الجوهرية في هذا التقرير وما انعكاسها على الأداء المالي للشركة.

كما ان تقرير المدقق الخارجي يعزز موضوعية وشفافية القوائم المالية، وان الشركة تلتزم بالملاحظات التي يبديها المدقق الخارجي وتصحيح أي خطأ وارد، وهناك ملاحظات هامة يشير اليها المدقق الخارجي تساعد الشركة في الاستفادة من عدم تكرارها في المستقبل وبذل كافة الجهود من اجل شفافية وموضوعية القوائم المالية بما تعكس الأداء المالي الفعلي والواقعي للشركة، وان الشركة تجيب على كافة الملاحظات التي يبديها المدقق الخارجي في تقريرها السنوي المقدم الى هيئة السوق، وان تحليل هذه التقارير المالية يسهم في رفع كفاءة الأداء المالي للشركة.

ب. إدارة الموجودات الثابتة:-

ان الشركة تحتفظ بسجلات خاصة لهذه الموجودات من قبل موظف خاص في الشركة مسؤول عن سجل الموجودات الثابتة، وهذا السجل يتم اعداده يدوياً، ونظراً لأهمية وضخامة مبالغ هذه الموجودات لابد من ان يكون هناك نظام الكتروني في عملية تسجيل الموجودات.

وان الشركة تطبق برامج صيانة منضمة لموجوداتها الثابتة من قبل فنيين مختصي داخل الشركة لصيانة كل موجود ثابت، من اجل المحافظة على هذه الموجودات واستمرارية عملها، فمثلاً الماكنة التي تقوم بإنتاج السجاد تحتاج الى مهندس ميكانيك مختص يراقب إنتاجية هذه الماكنة فانه تدني إنتاجية هذه الماكنة قد يعود لأسباب خاصة في الماكنة وبالتالي وجود برامج صيانة لهذه الماكنة امر ضروري، وان الشركة تطبق برامج صيانة شهرية لجميع الموجودات الثابتة فضلاً عن أي خلل طارئ يحدث لأي موجود ثابت تتم صيانتة في الوقت نفسه.

وتقوم الشركة بتحديد العمر الإنتاجي لأي موجود ثابت باستثناء الأراضي بالاعتماد على المنشئ الصناعي للموجود الثابت ومدى إمكانية استخدامه في العملية الإنتاجية من اجل احتساب أقساط الاندثار، وتحدد الطريقة التي يحتسب فيها هذا القسط، وان الطريقة التي يحتسب فيها قسط الاندثار هي طريقة القسط الثابت النسبة المئوية دون وجود انقاص، أي بعد انتهاء عمر الموجود الثابت يعاد تقدر العمر الإنتاجي للموجود الثابت وتكون قيمته دينار واحد ويضرب في نسبة 50% من قيمة الموجود الثابت أي كلفة شرائه بالاعتماد على النظام المحاسبي الموحد.

وعندما تقوم الشركة في شراء الموجود الثابت تقوم بتقدير التدفقات النقدية الداخلة والخارجة بالاعتماد على إنتاجية الموجود الثابت، على سبيل المثال عندما تقوم الشركة بشراء ماكنة لإنتاج السجاد تقدر إنتاجية الماكنة في الساعة أي كم متر مربع تنتج من السجاد في الساعة الواحدة ومن ثم إنتاجية ثمان ساعات وبعدها تقدر سعر المتر المربع

ومن ثم يتم احتساب التدفقات النقدية الداخلة من هذه الماكنة، وعلى أساسها تقدر التدفقات النقدية الخارجة، ولا تطبق اساليب تقدير التدفقات النقدية الداخلة والخارجة التي وردت في ادبيات الإدارة المالية.

كما ان الشركة لا تستخدم تقنيات تقييم الاستثمار في الموجود الثابتة مثل تقنيات فترة الاسترداد او صافي القيمة الحالية او معدل العائد الداخلي وغيرها من تقنيات التقييم التي وردت في ادبيات الإدارة المالية أي لا تقوم بتطبيق الموازنات الرأس مالية.

وتقوم الشركة بمتابعة نشاط موجوداتها الثابتة باستمرار من خلال استخدام تحليل نسب النشاط، من اجل المحافظة على ديمومة نشاط هذه الموجودات وان أي تدني في مستوى او إنتاجية أي موجود ثابت تتم متابعة ومعالجة هذا التدني وان الشركة حريصة على كل ممتلكاتها وتبذل جهود كبيرة من اجل المحافظة على كل موجوداتها الثابتة.

وان كل الموجودات الثابتة لدى الشركة تفي بمتطلبات العمل والإنتاجية لديها، وليس هناك أي نقص في هذه الموجودات، فهناك بعض الملاحظات على مكائن الشركة ان اغلب المكان التي تستخدمها الشركة هي مكائن قديمة وانها ذات منشئ صناعي جيد كما تدعي الشركة لكنها تقادمت نوعاً ما، فأنها تحتاج الى صيانة مستمرة وبالتالي ارتفاع تكاليف الصيانة وكذلك تستهلك كميات كبيرة من الكهرباء مما يؤدي الى ارتفاع تكاليف الكهرباء وهناك مكائن تعتمد في تشغيلها على الوقود فهي تستهلك كميات كبيرة من الوقود وبالتالي ارتفاع تكاليف الوقود، وان ارتفاع هذه التكاليف يؤثر على أرباح الشركة وبالتالي أدائها المالي.

ج. إدارة هيكل راس المال:-

ان الشركة لديها هيكل رأسمال مناسب أي ان لدى الشركة تمويل كافي لاستثماراتها، فان الشركة تقوم بتقييم هيكل رأسمالها باستمرار باستخدام نسب المديونية، من اجل معرفة مدى اعتمادها على القروض الخارجية، وهل تتجاوز هذه القروض الأموال المملوكة، وهل هناك خلل او ضعف في هيكل رأسمال الشركة، فاذا كان هناك أي خلل تتخذ بشائنة الإجراءات اللازمة من اجل وضع الشركة بموقف مالي سليم.

وان سياسات التمويل لدى الشركة تحدد بالاعتماد على حجم الاستثمار الذي تقوم به الشركة، وهل هذا الاستثمار يحتاج الى تمويل طويل الاجل ام الى تمويل قصير الاجل، فهناك استثمارات تحتاج الى مبالغ كبيرة فهي تحتاج الى تمويل كبير وان الشركة تعتمد في كثير من الأحيان على تمويلها الذاتي فهي لا تفضل الاقتراض الا اذا كانت هناك حاجة ماسة الى ذلك، لان تمويل الاستثمارات ذات المبالغ الكبيرة تحتاج الى تمويل طويل الاجل، وهذا تمويل يحمل فوائد كبيرة نظراً للظروف السادة في البلد فنقرض الجهات المقرضة فوائد كبيرة على هذا التمويل، وهذه الفوائد تؤدي الى ارتفاع التكاليف، وان الشركة تعتمد في تمويل استثماراتها على حق الملكية في اغلب الاحيان

أي على التمويل الذاتي من أرباحها المحتجزة واسهمها، وان الشركة لا تعتمد على الاقتراض الخارجي إلا في حالات استثنائية أو تقديم تسهيلات من بعض الموردين من أجل توفير المواد الأولية اللازمة للتصنيع، وان الشركة لا تستفيد من كل التسهيلات التي تقدم من قبل البنوك والموردين لأسباب تحريزه وعدم استقرار الأسواق وان هذه التسهيلات تنقل كاهل الشركة في حالة عدم توفر الأموال اللازمة للسداد عند الاستحقاق، وكذلك ارتفاع مخاطر الاقتراض وارتفاع كلفة الاقتراض.

لكن لا تقوم الشركة باختيار هيكل رأس المال الأمثل الذي تكون عنده متوسط كلفة التمويل بأدنى حد، وذلك لعدم معرفة المدير المالي في الشركة هيكل رأس المال الأمثل وكيف يكون وكيف يتم الحصول عليه وما هو مزيج هيكل التمويل، كما ان الشركة لا تقوم باحتساب كلفة التمويل وليس لديها معرفة باحتساب كلفة التمويل وكيف تحسب كلفة التمويل. ولا تقوم بتقييم هيكل رأسمال الشركات التي تعمل في نفس الصناعة. وان الشركة تستخدم أدوات التحليل المالي للشركة فقط من أجل معرفة نقاط القوة والضعف.

د. ادارة رأس المال العامل:-

ان الشركة ليس لديها نظام لإدارة رأس المال العامل، ومن مكونات إدارة رأس المال العامل هي النقدية، استثمارات قصيرة الأجل، المخزون، والحسابات المدينة. وان الشركة لديها تدفق نقدي كافي وعادة ما يكون هذا النقد في الصندوق أو حساب جاري لدى المصرف وفي جميع الأوقات لسد الاحتياجات اليومية ومواجهة الظروف الطارئة، وليس لديها أي مشكلة في النقد الذي تحتاج اليه الشركة. فان الشركة لا تقوم باستثمار النقد الزائد عن حاجتها وذلك بسبب عدم الاستقرار في السوق المحلي نظراً لما يعانيه البلد من ظروف، وارتفاع مخاطر الاستثمار في النقد الزائد عن حاجة الشركة، كما انها لا تطبق النماذج النقدية في تحديد المستويات المثلى من النقدية التي وردت في ادبيات الإدارة المالية مثل نموذج باومول ونموذج اور-وملير وذلك لعدم معرفة تطبيق هذه النماذج.

وفي الآونة الأخيرة لم تقوم الشركة في الاستثمارات المالية قصيرة الأجل، وذلك بسبب انخفاض عوائد هذه الاستثمارات وكذلك ارتفاع المخاطر.

ولدى الشركة مخزون كافي وفي جميع الأوقات وان الهدف من الاستثمار في المخزون هو تدنية التكاليف الاجمالية للمخزون لأدنى حد، وهناك نماذج وردت في ادبيات الإدارة المالية مثل نموذج كمية الطلب الاقتصادية لتي يتم من خلالها تحديد الحجم الاقتصادي الأمثل للمخزون التي تكون عندها تكاليف المخزون في ادنى حد، فان الشركة لا تطبق هذه النماذج وليس لديها أي معرفة في كيفية تطبيق هذه النماذج.

وفيما يخص الحسابات فان الشركة لا تقدم تسهيلات الى الزبائن الا لوكلاء معدودين وذلك بسبب ارتفاع المخاطر في تقديم تسهيلات الائتمان وعدم السداد من قبل الزبائن، وليس هناك أي إجراءات من قبل الدولة على الزبائن في حالة عدم التسديد مما تكون

الشركة متحفظة في خصوص منح الائتمان لزبائنها، مما يتطلب التعامل في النقد فقط، وهذا الامر يؤدي الى انخفاض المبيعات وبالتالي انخفاض الأرباح. وان الشركة تقوم باتباع السياسة المحافظة في الاستثمار في راس المال العامل، وتقوم بمتابعة راس المال العامل من خلال نسب راس المال العامل وتهدف الى المحافظة على نسب سيولة جيدة.

سادساً: الاستنتاجات

- 1- ان الشركة عينة الدراسة تطبق جزئياً ممارسات الإدارة المالية، أي ان لديها مستوى متوسط من تطبيق ممارسة تحليل التقارير المالية، وان الشركات التي تطبق ممارسات الإدارة المالية لديها أداء مالي افضل من الشركات التي لا تطبق ممارسات الإدارة المالية، وبالتالي هناك اثر لممارسات الإدارة على الأداء المالي للشركات عينة الدراسة.
- 2- تؤثر ممارسات الإدارة المالية على الأداء المالي، فقد تم ملاحظة ذلك في الشركات التي لديها أداء مالي عالي بالنسبة للشركات عينة الدراسة، كانت هي الأكثر تطبيقاً لممارسات الإدارة المالية.
- 3- ان المعوقات التي تواجه تطبيق هذه الممارسات هي ضعف الكوادر التي تعمل في الأقسام المالية لدى الشركات عينة الدراسة، وضعف دائرة البحث والتطوير من اجل تأهيل وتدريب هذه الكوادر، وكذلك ضعف التسويق لدى شركات عينة دراسة الذي أدى الى ارتفاع مستويات المخزون لدى الشركات عينة دراسة وعدم تصرف هذا المخزون.

سابعاً: التوصيات

- 1 - ضرورة اهتمام الادارة بتقييم الأداء المالي لكل شركة من شركة عينة الدراسة ومتابعة الكشف عن نقاط القوة والضعف في الأداء المالي من خلال مؤشرات الأداء المالي واتخاذ الإجراءات اللازمة عند وجود أي ضعف في الأداء المالي وتعزيز نقاط القوة.
- 2- ضرورة تطبيق ممارسات الإدارة المالية الحديثة وجعلها جزء لا يتجزأ من استراتيجية الشركة، مما لها من تأثير على الأداء المالي.
- 3- توفير برامج تدريب دورية متخصصة للعاملين في القسم المالي في الشركة لغرض تأهيلهم وتعزيز قدراتهم لمواكبة التطور العلمي باستخدام مختلف الوسائل والأساليب الحديثة المتنوعة وبما يتناسب مع درجة تطور عمل الشركات.
- 4- إيجاد قسم متخصص في الإدارة المالية يتبنى الممارسات الحديثة في للإدارة المالية من اجل رفع كفاءة المالي للشركة عينة الدراسة.

ثامناً: المصادر

- 1- المصادر العربية:

أ- الكتب

- 1- تركي، محمود إبراهيم عبد السلام " تحليل التقارير المالية " مطابع جامعة الملك سعود، الرياض، السعودية، 1995.
 - 2- حنان، رضوان حلوه " مدخل النظرية المحاسبية الإطار الفكري-التطبيقات العملية " الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2009.
 - 3- العارضي، جليل كاظم مدلول " الإدارة المالية المتقدمة مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية " الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
 - 4- النعيمي، عدنان تايه، الساقبي، سعدون مشدي، سلام، أسامة عزمي وموسى، شقيري نوري " الإدارة المالية النظرية والتطبيق " الطبعة الثالثة، دار السيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
 - 5- هندي، منير إبراهيم " الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر " الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2014.
 - 6- هندي، منير إبراهيم " الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر " الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2004.
- ب- الرسائل والاطاريح الجامعية**

- 1- المهيري، الصادق محمد محمود علي " دور وظائف الإدارة المالية في رفع كفاءة الأداء المالي " أطروحة دكتورا، جامعة السودان العلوم والتكنولوجيا كلية الدراسات العليا، 2015.

ج- الدوريات والبحوث

- 1- العامري، زهرة حسن والركابي، السيد علي خلف "اهمية النسب المالية في تقويم الاداء: دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية" مجلة الإدارة الاقتصادية، العدد والستون، 2007، ص ص 109-136.
 - 2- كسواني، ممدوح الخطيب "مؤشرات تقييم الأداء باستخدام البعد الإقليمي: تطبيق على القطاع الصناعي السعودي" مجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية، العدد 82، 1996، ص ص 149-185.
 - 3- الموسوي، سعدي احمد حميد والضرب، حسين عبد الحسن علي "العائد والمخاطرة وانعكاسهما على الأداء المالي: دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقية للمدة 2006-2015" مجلة الغزى للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد الرابع عشر، العدد الثالث، 2017، ص ص 272-292.
- و- المقابلات الشخصية**

- 1- فاضل حسن سلمان، المدير المفوض للشركة العراقية للسجاد والمفروشات، بغداد، الدودي، 2018 /4/5.
- 2- ميسون شاكر عبد الرزاق، مدير المالية للشركة العراقية للسجاد والمفروشات، بغداد، الدودي، 2018 /4/5.

- 3- نعيم عبد الرحمن هادي، مدير الحسابات للشركة العراقية للسجاد والمفروشات، بغداد، الدودي، 2018 /4/5.
 - 4- نوري عمّاش عبدالله، رئيس مجلس الإدارة للشركة العراقية للسجاد والمفروشات، بغداد، الدودي، 2018 /4/5.
- 2-المصادر الأجنبية

A-Book

- 1-Agarwal, Yamini "**Capital Structure Decisions Evaluating Risk and Uncertainty**" 1 ed, John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd, 2013.
- 2-Berk, Jonathan & DeMarzo, Peter. "**Corporate Finance**" 3 ed, Pearson Education, USA, 2014.
- 3-Berk, Jonathan & DeMarzo, Peter. "**Corporate Finance**" 3 ed, Pearson Education, USA, 2015.
- 4-Brigham, Eugene F.& Daves, Phillip R. "**Intermediate Financial Management**" 9thed, Thomson/South-Western, USA, 2007.
- 5-Brigham, Eugene F.,& Houston, Joel F "**Fundamentals of Financial Management**" 11th ed, ThomsonSouth-Western, Cengage Learning,2007.
- 6- Berk, Jonathan & DeMarzo, Peter. "**Corporate Finance**" 3 ed, Pearson Education, USA, 2014.
- 7- Berk,Jonathan., DeMarzo,Peter. & Harford. Jarrad. "**Fundamentals of Corporate Finance**" 3 ed, Pearson Education, 2015.
- 8- Brealey ،Richard A., Myers, Stewart C. & Allen, Franklin. "**Principles of Corporate Finance**" 12 ed, McGraw-Hill/Irwin, New York/Irwin,U S A, 2017.
- 9- Elliott & Elliott "**Financial Accounting and Reporting**" 12th ed, Pearson Education, 2017.
- 10- Fabozzi, Frank J "**The Basics of Finance**" John Wiley & Sons, Inc., New Jerse,. 2010.
- 11- Foerster, Stephen. "**Financial Management Concepts and Applications**" Pearson Education, United States, 2015

- 12- Gitman, Lawrence J. & Zutter, Chad J. "**Principles of managerial finance**" 7th ed, Pearson Education, U S A, 2012.
- 13- Gitman, Lawrence J. & Zutter, Chad J. "**Principles of managerial finance**" 7th ed, Pearson Education, U S A, 2014.
- 14- Gitman, Lawrence J. "**Principles of managerial finance**" 7th ed, Pearson Education, U S A, 2009.
- 15- Guerard, Jr., John B. & Schwartz, Eli " **Quantitative Corporate Finance**" springer, New York, 2007.
- 16- Higgins, Robert C. "**Analysis for Financial Management**" 10 ed, McGraw-Hill/Irwin, USA, 2012.
- 17- Hitchner, James R. "**Financial Valuation Applications and Models**" 4 ed, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2017.
- 18- Hitchner, James R. "**Financial Valuation Applications and Models**" 3 ed, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2011.
- 19- Horngren, Charles T., Harrison, Walter T. & Oliver, Suzanne, "**Accounting**" 9 ed, Prentice Hall, 2012.
- 20- Keown, Arthur J., Martin, John D. & Petty, J. William. "**Foundations of Finance The Logic and Practice of Financial Management**" 9 ed, Pearson Education, 2017.
- 21- Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J. & Warfield, Terry D. "**Intermediate Accounting**" 16 ed, John Wiley & Sons, USA, 2016.
- 22- Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J. & Warfield, Terry D. "**Intermediate Accounting**" 15 ed, John Wiley & Sons, USA, 2013.
- 23- Marks, Kenneth H. & Robbins, Larry E. "**The Handbook of Financing Growth Strategies and Capital Structure**" John Wiley & Sons, Inc., USA, 2005.
- 24- Palepu & Healy Krishna. "**Business Analysis and Valuation Using Financial Statements**" 3th ed South-Western, Cengage Learning, Mason, OH, 2006.

25- Quiry, Pascal., Dallochio, Maurizio., Le Fur, Yann. & Salvi, Antonio " **Corporate Finance Theory and Practice** " 4 ed, John Wiley & Sons Ltd, United Kingdom, 2014.

26- Quiry, Pascal., Dallochio, Maurizio., Le Fur, Yann. & Salvi, Antonio " **Corporate Finance Theory and Practice** " 4 ed, John Wiley & Sons Ltd, United Kingdom, 2005.

27- Warren, Reeve & Duchac " **Financial and Managerial Accounting**" 12th ed, Cengage Learning, USA, 2014.

28- Weetman Pauline " **Financial and management accounting**" 6 ed, Pearson Education, 2013.

29- Welch, Ivo " **Corporate Finance**" 4 ed, Pearson Education, 2017.

30- Williams, Jan R., Haka, Susan F., Bettner, Mark S. & Carcillo, Joseph V. " **Financial & Managerial Accounting**" 16 ed, McGraw-Hill, New York, 2012.

B- Periodicals and Articles

1-Abimbola, O. Ademola & Kolawole, A. Adegoke (2017) "Financial Management Practices and Performance of Women Entrepreneurs in Nigeria" **Asian Journal of Economics, Business and Accounting.**

2-Ahmad, Naveed. Malik, Shoukat. Nadeem, Muhammad & Naqvi, Hamad, "Impact of Working Capital on Corporate Performance : A Case Study from Cement , Chemical and Engineering Sectors of Pakistan" **Arabian Journal of Business and Management Review** (OMAN Chapter) Vol. 3, No.7; Feb. 2014.

3- Zaheer, Butt Babar., Hunjra, Ahmed Imran. & Rehman, Kashif "Financial management practices and their impact on organizational performance" **World Applied Sciences Journal** (9): 997-1002, ISSN 1818-4952, 2010.

4- Nthenge, Daniel Mulinge & Ringera, Japhet "Effect Of Financial Management Practices on Financial Performance of Small and Medium Enterprises in Kiambu Town, Kenya

Author's Details:" **American Based Research Journal**, Vol-6-Issue-1 Jan-2017 ISSN (2304-7151)

5- Steklá, Jana & Gryčová, Marta "The Relationship between Capital Structure and Profitability of the Limited Liability Companies" **Acta Universitatis Bohemiae Meridionalis** , Vol 18, No 2, ISSN 2336-4297 (online), 2015.

c- Master and Thesis

1-Kitonga, Kiita Geoffrey "**the relationship between financial management practices and financial performance in the shipping industry in Kenya**" A research project report submitted IN partial fulfillment of the requirements for the award the degree of master of business administration school business, University of Nairobi, 2013.

2- Kimani, Mwangi Joseph, "**Effect of fund management practices on the financial performance of CDF fund ed water projects in Kenya: A Case of Molo constituency, Nakuru county, Kenya**" A dissertation submitted to the school of business IN partial fulfillment of the requirements for the award A master of business administration degree, of kabarak university, 2013.

3-Mosalakae, Isaish Gaabalwe Bojosinyana, "**Financial Performance Measurement of South Africa's Top Companies: An Exploratory Investigation**" Submitted in accordance with the requirements for the degree of Doctor of Commerce business management, university of SOUTH AFRICA, 2007.

4-Ndung'u, Ann Wanjiru, "**Effect of Financial risk management on financial performance of oil companies in Kenya**" Submitted in partial fulfillment of the award of masters of business administration, university of Nairobi, 2013.