The Administration & Economic College Journal
For Economics & Administration & Financial Studies
Vol.14,N4, P P225-248
ISSN PRINT 2312-7813
ISSN ONLINE 2313-1012
مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية
المجلد ١٤، العدد٤كانون الاول ٢٠٢٢ ص ص٢٢٥ -٢٤٨

The effect of employee movement information on stock risk return

An analytical study on the Iraq Stock Exchange

*تأثير معلومات حركة العاملين في عائد مخاطرة الأسهم

دراسة تحليلية في سوق العراق للأوراق المالية

**مروة باسم محان الجليحاوي ** أ.د مهدي عطية الجبوري

Abstract

This study aims to investigate the instability and homogeneity of the workforce in the pricing, returns and risk model of stocks and highlight the fact that the costs of adjusting employment are higher for highly skilled workers than for low-skilled workers. The model predicts that the negative relationship between employment and expected return should be more severe in industries that rely more on the movement of highly skilled workers because company employment responds less flexibly to changes in the discount rate (required rate of return) when the costs of adjusting employment are higher. In the model, we show that predicting a change in equity returns also applies to additional sources of labour force heterogeneity such as high wage rates for highly skilled workers. Experimentally, we document the impact of reflected information on the movement of workers in indicators of expected return on employment

*بحث مستل

**جامعة بابل – كلية الادارة والاقتصاد .

The research was based on a problem involving an intellectual debate between many previous researches about the impact of reflected information on the movement of employees to and from the company on equity returns and risks. The analytical descriptive approach has been relied upon and a sample of companies listed on the Race Stock Exchange has been selected through reports and financial statements issued by these companies for the period 2004 to 2020 and based on statistical means, methods and analytical programs. The results showed the rejection of zero hypotheses and the evidence of the hypothesis of the existence of impact and correlation, but a few indicators by proving that there is a correlation and moral effect of independent variable indicators in the indicators of the variable of the affiliate represented by the indicators of return and risk compared to the companies' sample research, through sub hypotheses, and in both analyses at the company level and at the sector level. Together, our results show that the instability and homogeneity of the workforce affect asset prices in financial markets

المستخلص: يهدف هذا البحث الى التحقق في عدم استقرار وتجانس القوى العاملة في نموذج تسعير وعوائد ومخاطرة الاسهم ونسلط الضوء على حقيقة أن تكاليف تعديل العمالة أعلى بالنسبة للعمال ذوي المهارات العالية منها للعمال ذوي المهارات المنخفضة. ويتنبأ النموذج بأن العلاقة السلبية بين التوظيف والعائد المتوقع يجب أن تكون أكثر حدة في الصناعات التي تعتمد بشكل أكبر على حركة العمال ذوي المهارات العالية لأن توظيف الشركة يستجيب بشكل أقل مرونة للتغيرات في معدل الخصم عندما تكون تكاليف تعديل العمالة أعلى. في النموذج، نظهر أن التنبؤ بالتغير في عوائد الأسهم ينطبق أيضا على وجود مصادر إضافية لعدم تجانس القوى العاملة مثل ارتفاع معدلات الأجور للعمال ذوي المهارات العالية. من الناحية التجريبية، نوثق تأثير المعلومات المنعكسة عن حركة العاملين في مؤشرات العائد المتوقع للتوظيف وقد أظهرت النتائج ان هنالك تأثير معنوي لمؤشرات المتغير المستقل في مؤشرات المتغير التابع المتمثل

بمؤشرات العائد والمخاطرة بالمقارنة بالشركات عينة البحث، وعبر العينات الفرعية، وفي كل من التحليلات على مستوى الشركة وعلى مستوى القطاع. وتظهر نتائجنا مجتمعة أن عدم استقرار وتجانس القوى العاملة يؤثر على أسعار الأصول في الأسواق المالية.

المقدمة: أصبحت معلومات الموظفين عاملاً حاسماً بشكل متزايد في إنتاجية العديد من الشركات اذ تشير هذه التغييرات في ديناميكيات الموارد البشرية في الشركات الى عواقب مهمة على أداء الشركة. وقد يتجاهل المستثمرون هذه الديناميكيات إذ كانوا يعتقدون أن المعلومات الواردة في تدفقات الموارد البشرية والموزعة على مصادر أخرى للبيانات تُستخدم لتقييم الأوراق المالية. وتكشف أدلة دراسة الأحداث أن أسعار الأسهم تنخفض او (تزداد) بشكل ملحوظ استجابة لمفاجآت الأرباح السلبية (الإيجابية). هذه النتائج تشير إلى أن المستثمرين يتصرفون بشكل مشابه لمحللي الأسهم، ويفشلون في صياغة توقعات الأرباح بشكل مناسب لتعكس المعلومات الواردة في تدفقات الموظفين. وان الموظفين الذين يلعبون دورًا محوريًا في عمليات الشركة يراقبون المعلومات المتعلقة بمستقبل تكاليف الإنتاج للشركة

أن صافي تدفقات الموارد البشرية ذوي المهارات العالية مثل المهندسين، العلماء والمديرين والعاملين الذين يلعبون دورًا محوريًا في عمليات الشركة وقدرتها على المراقبة المباشرة لعملية الإنتاج في الشركة -والتنبأ بدرجة عالية من الشذوذ في عوائد الأسهم. وان الاخذ في الاعتبار العديد من التفسيرات البديلة، والتناول النظري للحجج التجريبية لوصف أهميتها. على سبيل المثال، تقييم ما إذا كان عوائد المؤشر غير الطبيعية التي نوثقها هي ظواهر عابرة تخضع للانعكاس على مدى آفاق زمنية أطول، فإن تدفقات الموظفين قد لا تعكس المعلومات الجوهرية ذات الأهمية المادية لأسعار الأسهم.

يحدث انهيار سعر السهم عندما يتم إصدار معلومات سلبية متراكمة خاصة بالشركة إلى السوق دفعة واحدة. اقترحت الأدبيات الموجودة إطارين لمصادر مخاطر الاصطدام بشكل عام. اذ تركز على صدمات الأسواق المالية وتسلط الضوء على دور عدم تجانس المستثمرين في الاعتقاد. ويتم دمج المعلومات السلبية من قبل المستثمرين المتشائمين في سعر السهم بسبب عدم قدرتهم على البيع. بعد خروج المستثمرين المتفائلين من السوق، تصبح المجموعة المتشائمة هي المشترين الهامشيين ويتم الكشف عن الأخبار السيئة التي تم حجبها سابقا للسوق مما يؤدي إلى انهيار الأسعار. وتحاول أدبيات تمويل الشركات تفسير انهيار أسعار الأسهم في إطار نظرية الوكالة. يمكن للمديرين بشكل استراتيجي حجب أو تأخير الكشف عن الأخبار السيئة بسبب المخاوف المهنية متوقعين أن يتم تعويضها بمتابعة الأخبار الجيدة.

أن النتائج الرئيسية لا تخضع للانعكاس على مدى آفاق زمنية أطول. وبدلاً من ذلك، تشير التقديرات إلى أن المستثمرين يدمجون ببطء المعلومات الواردة في تدفق العمل إلى أسعار الأسهم بمرور الوقت، وإذا كان التنفيذيون يمتلكون المعلومات التي تؤدي إلى قرارات التوظيف بطرق تؤثر على أسعار الأسهم.

وتتألف بقية اقسام البحث من قسم خصص للمنهجية والقسم الاخر للإطار النظر وقسم للجانب التحليلي وأخيرا عرض الاستنتاجات والتوصيات والمراجع العلمية للبحث.

المنهجية

١. مشكلة البحث : تتمثل مشكلة الدراسة بمحدودية الأبحاث التي تناولت تأثيرات التغيرات في تدفق الموارد البشرية من والى الشركة في أسعار الأصول. إذ تنبع الصعوبة الرئيسية في معالجة هذه القضية من التحدي الميداني لجمع البيانات الدقيقة عن ديناميكيات التوظيف على مستوى الشركة. فمجموعات البيانات الكمية التي تستخدم عادة لتحليل ومطابقة البيانات الإدارية بين صاحب العمل والموظف، فضلا عن وجود جدل فكري حول التحقق في وجود تأثير لمعلومات حركة العملين في عائد ومخاطر الاسهم. ويمكن تلخيص المشكلة بالتساؤلات التالية:

أ-ما هو واقع ومستوى وكفاءة المعلومات المرتبطة بحركة العاملين ومدى توثيقها في الشركات المبحوثه.

ب-هل يوجد تأثير لمعلومات المرتبطة بحركة العاملين على عوائد ومخاطرة الاسهم في الشركات المبحوثه.

ج-ماهي الاسس النظرية والفكرية للمعلومات المرتبطة بحركة العاملين وعوائد ومخاطرة الاسهم.

٢. أهمية البحث : تتمثل أهمية هذه الدراسة ببعدين هما:

أ-البعد النظري: يمثل هذا البعد بمحاولة توضيح مفاهيم حركة العاملين والعائد والمخاطرة لنتمكن من الوصول الى منظور فكري متجانس لحركة العاملين ومدى تأثيره على العائد والمخاطرة. وهو ما سوف يسهم في اثراء المكتبة العراقية والعربية لمواضيع كانت ومازالت بالغة الأهمية ومثيرة للجدل.

ب-البعد التطبيقي: يمثل هذا البعد محاولة لتشخيص أثر حركة العاملين على عائد ومخاطرة الاسهم، الذي تكمن أهمية تطبيقه في سوق العراق للأوراق المالية الذي يعد من الأسواق المالية

الضعيفة الكفاءة التي تتصف بارتفاع المخاطرة الاستثمارية، فضلاً عن تلبية رغبة المستثمر لوسائل جديدة تزيد من تنويع الاستثمارات المتاحة لتحقيق اعلى العوائد الممكنة وتخفيض المخاطرة.

٣.أهداف البحث :تهدف الدراسة إلى معرفة تأثير حركة العاملين في عائد ومخاطرة الاسهم من خلال دراسة ثلاثة قطاعات الصناعية، والخدمية ولاتصالات والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ومن خلال استخدام المؤشرات المعبرة عن متغيرات الدراسة لبيان تأثير حركة العاملين وقياس تلك الحركة، وتمت دراسة الموضوع لقطاعات الأسواق باستخدام البيانات السنوية لمدة ست عشر سنة (٢٠٠٥-٢٠٢٠). لمعرفة دور المتغيرات المستقلة في التابعة، ويمكن استعراض أهداف الدراسة بالآتي:

أ-تحديد واقع ومستوى وكفاءة المعلومات المرتبطة بحركة العاملين ومدى توثيقها في الشركات المبحوثة.

ب-تحديد المعلومات المرتبطة بحركة العاملين وتأثيره في العائد ومخاطرة الاسهم في الشركات المبحوثة.

٤.فرضيات البحث : الفرضية الرئيسة الثالثة (HO3): لا يوجد تأثير ذات دلالة إحصائية لمعلومات حركة العاملين في عائد ومخاطرة الأسهم للشركات عينة الدراسة.

الفرضية الفرعية الأولى (HO31): لا يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لمعلومات التغير في عدد العاملين في عائد ومخاطرة الأسهم بمؤشراتها لشركة عينة الدراسة

الفرضية الفرعية الثانية (HO32): لا يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لمعلومات حركة العاملين في عائد وخاطرة الأسهم بمؤشراتها لشركة عينة الدراسة

النظرية الفرعية الثالثة (HO33): لا يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لمعلومات التغير في رواتب واجور العاملين في عائد ومخاطرة الأسهم بمؤشراتها لشركة عينة الدراسة

٥. أسلوب وعينة البحث : بغرض الإجابة على الإشكالية المطروحة واثبات صحة الفرضيات، اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي في عرض المفاهيم والمعلومات الخاصة بمجال الدراسة هذا في الجانب النظري مع الاعتماد على المنهج التحليلي في تفسير تلك المعلومات وتحليلها واستخلاص النتائج منها في الجانب العملي. من خلال الاعتماد على عينة من الشركات المسجلة

في سوق العراق للأوراق المالية شملت عدد من القطاعات العاملة في الاقتصاد. وبالاعتماد على مجموعة من الوسائل العلمية والبرامج التحليلية.

الإطار النظري :تشير العديد من الدراسات الى ان المعلومات المنشورة عن حركة العاملين (LM) تترجم إلى شكل ناتج للرافعة التشغيلية التي تزيد من تعرض الشركات الحالي للمخاطر النظامية. بسبب تأثير صدمات الصناعة. مثل صناعة تجارة الجملة التي تعتمد على العمال ذوي المهارات العامة التي يمكنها البحث عن أجور أعلى في العديد من الصناعات. وتجعل مستوى الأجور الأقل مرونة العمالة المستخدمة وبالتالي التدفقات النقدية للمساهمين أكثر حساسية للصدمات الخاصة بالصناعة، والتي تؤثر على المخاطر النظامية بطريقة مماثلة للرافعة التشغيلية "التقليدية"، والتي تُعرف بأنها نسبة تكاليف التشغيل الثابتة إلى تكاليف التشغيل المتغيرة. على سبيل المثال، وثق (Davis and Haltiwanger , ٢٠٠١) التدفقات الكبيرة للعمال من وإلى قطاع التصنيع عالي الحركة بين عامي ١٩٧٢ و ١٩٨٨ استجابة لصدمات أسعار النفط. يؤدي التعرض لتدفقات العمالة المتزامنة مع صدمات النفط إلى تضخيم المخاطر بالنسبة للمستثمرين، الذين يجب أن يطلبوا عوائد متوقعة أعلى للاحتفاظ بمخزون التصنيع.

إن محور اقتصاديات العمل الأكثر ارتباطًا بهذه الدراسة هو خصوصية رأس المال البشري. ومن الأمثلة على هذا والوالد (٢٠٠٠)، وكامبوروف ومانوفسكي (٢٠٠٩). اذ يقدّر هذا النوع من الأدبيات خصوصية رأس المال البشري من خسائر دخل العمل التي تتبع الفصل بين الوظائف، والذي غالبًا ما ينجم عن صدمات الشركة أو الصناعة الأساسية التي يجب أن تؤثر أيضًا بشكل مباشر على أسعار الأصول.

١: معلومات تدفقات العمالة:إن استراتيجية التداول التي تقوم بتخفيض (شراء) الأسهم في الشركات التي تشهد تدفقات عمالة صافية مرتفعة (منخفضة) تؤدي إلى عوائد كبيرة وإيجابية غير طبيعية للأسهم. اذ تشير الدراسات إلى أن تدفقات العمالة تعكس معلومات قيمة يمكن استخدامها للتنبؤ بأسعار الأسهم. اذ أن الصدمات السلبية (الإيجابية) لفائض المطابقة بين الموظف والشركة تجعل الموظفين يخفضون (يزيدون) أجورهم ويصبحون أكثر عرضة للخروج (دخول) الشركة (Mortensen 1986) ،(Cahuc et. al2014 .)

استخدمت الأدبيات بيانات مختلفة لدراسة الآليات التي يمكن أن تنعكس أيضًا في تدفقات العمالة في الشركات. على سبيل المثال، قد تلتقط تدفقات العمالة ببساطة قرارات التوظيف والفصل من المديرين التنفيذيين المطلعين الذين يمتلكون معلومات داخلية حول الآفاق المستقبلية للشركة

.(Myers and Majluf 1984)وفي المقابل، قد يكون لتدفقات العمالة أهمية لأنها تشير إلى تكاليف تعديل التشغيل للشركة(Belo et. Al, 2014) ،

أخيرًا، قد تؤدي التغييرات في رضا الموظفين إلى تدفقات العمالة وعائدات الاسهم غير الطبيعية ((Edmans 2011

تساهم النتائج التي توصلنا إليها في الأدبيات الناشئة التي تهدف إلى فهم مدى أهمية خصائص القوى العاملة للشركة بالنسبة لأسعار الأصول وسلوك الشركة. بيل وآخرون آل (٢٠١٤) ، بيلو وآخرون. آل (٢٠١٦) ، (دونانجيلو ٢٠١٤) ، يجادل بأن تكاليف تعديل التوظيف وتنقل العمالة تؤثر على تكلفة حقوق الملكية لرأس المال. يقدم Fedyk and Hodson (2017) تحليلًا وصفيًا للروابط بين رأس المال البشري للشركات وعائدات الأسهم. يجادل Edmans (2011)بأن الرضا في مكان العمل هو أصل مهم غير ملموس يؤثر على أسعار الأسهم.

ان المساهمة البحثية هي التحقيق في أن تدفقات العمالة على مستوى الشركة تعكس معلومات قيِّمة يمكن استخدامها لشرح عوائد الاسهم. اذ لا تزال الأدبيات الحالية غير متأكدة بشأن ما إذا كانت ديناميكيات دخول وخروج الموظفين مهمة بالنسبة لأسعار الأسهم. هذه النتائج مهمة لأنها توضح تكاليف التقييمات التي تتجاهل تدفقات الموظفين من المحتمل أن تكون هذه المشكلة كبيرة نظرًا لاعتماد العديد من الشركات المتزايد على رأس المال البشري كعامل إنتاج.

في النظريات الأساسية للبحث أثناء العمل، يشكل العاملون توقعات بشأن التدفق المخفض للأجور الذي يتوقعون كسبه بمرور الوقت من صاحب العمل الحالي. ويتلقى الموظفون عروض أجور خارجية بتواتر يعكس توزيعًا محددًا خارجيًا، وقد يحصلون أيضًا على دخل أثناء فترات العمل(Mortensen 1986) .((Cahuc et. al 2014) في حالة التوازن، يلتزم العامل بالقاعدة التالية: قبول أي عرض أجر خارجي يتجاوز الاجر الحالي، حيث يكون للأجر عتبة محددة داخليًا تعكس معايير مثل الدخل المتوقع الذي تتوقعه من موظفها، وخصائص توزيع العرض الخارجي ومدخلات النموذج الأخرى. أحد الإحصائيات المقارنة القياسية لنماذج البحث أثناء العمل هو إحصائيات العامل

سوف تتنبأ تدفقات العمالة بعوائد غير طبيعية للأسهم إذا فشل المستثمرون في استخراج المعلومات حول أرباح الشركة المستقبلية من دخول وخروج الموظفين. هناك العديد من النماذج لمعالجة معلومات المستثمر من الأدبيات المالية التي يمكن أن تؤدي إلى مثل هذا السلوك. على سبيل المثال، قد لا يدمج المستثمرون المعلومات الواردة في تدفقات العمالة بشكل كامل في

أسعار الأصول لأنهم شديدو التوافقية أو لديهم الثقة المفرطة في وجهات نظرهم السابقة حول أرباح الشركات المستقبلية (Daniel et. al1998،،Barberis et. al 1998)

٢: العلاقة بين العائد والمخاطرة :تُمثّل العلاقة بين العائد والمخاطرة الواجب قبولها، علاقة جوهرية لكافة قرارات الاستثمار، فكلما زادت درجة المخاطرة المتصدرة للاستثمار كلما زاد معدل العائد المطلوب للتعويض عن تلك المخاطرة، وقد أشار (Glogger, 2008) إلى أن فهم هذه العلاقة يمنح المستثمر الدقة في الدراسة للمشروعات الاستثمارية واتخاذ القرارات الرشيدة (Glogger, 2008:1) فضلا عن إن هذه العلاقة من المفاهيم الأساسية في مجال التمويل لتقدير مخاطرة الاستثمار المرتبطة بتسعير الموجودات (Abdullah,2011:22). باعتبار أن المخاطرة على حد وصف (Investor Guide) هو جزء أساسي من الاستثمار، والمفتاح لاستراتيجية المستثمرين الذي يتحتم عليهم فهم علاقة الخيارات الاستثمارية وما يترتب عليها من عوائد ومخاطرة، ومِن ثَمَّ المفاضلة بينهما (Investor Guide, www.toweraustralia.com)

الجانب التطبيقي: تحليل علاقة التأثير واختيار الفرضيات

تم هنا استخدام البرنامج الاحصائي SPSS vr. 24)للحصول على الاحصاءات التحليلية المتمثلة بعلاقات الارتباط وعلاقات الأثر بين المتغيرات المدروسة ،لقد قامت الباحثة هنا باختبار الفرضيات المتعلقة بأثر المتغيرات المستقلة بالمتغيرات المعتمدة وتم صياغة الفرضيات المتعلقة بها وكالاتي:

١- اختبار أثر المتغيرات المستقلة في المتغيرات التابعة

أ-الفرضية الاولى (اختبار أثر X1 في Ri) ان الفرضية الصفرية المراد اختبارها هي:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X1 في Ri.

مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X1 في Ri.

اوجدت الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS الجداول التالية المتضمنة نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يحتوي قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح اضافة الى قيمة الخطا المعياري:

جدول رقم (1-1) تأثير المتغيرات المستقلة في المتغير المعتمد RI

Model Summary										
Variable	R	R Square	Adjusted R Square	F	SIG	A	B	beta	T	sig

X1	.261[a]	.068	.061	9.247	.003[b]	.749	.246	.261	3.041	.003
X2	.206[a]	.042	.035	5.574	.020[b]	.993	.421	.206	2.361	.020
X3	.188[a]	.035	.028	4.618	.034[b]	.009	.004	.188	2.149	.034

ان معامل التحديد بلغ 07. ومعامل التحديد المصحح 06. هذا يعني ان نموذج الانحدار المستخدم استطاع ان يفسر 7% من الانحرافات الكلية وان النسبة المتبقية تعود الى متغيرات غير مضمنة في هذا البحث.

لقد اوجدت الباحثة أيضا جدول تحليل التباين ANOVA للنموذج وكما في الجدول التالي:

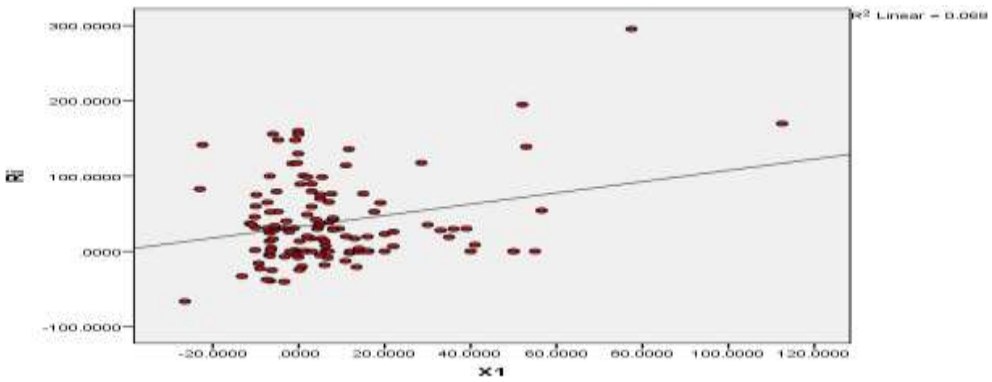
ان الجدول أعلاه يبين ان نموذج الانحدار هو نموذج ذو دلالة معنوية تحت مستوى 5% اذ ان قيمة اختبار F بلغت 9.247 بقيمة معنوية sig مساوية الى003. وهي قيمة اقل من مستوى الدلالة 5% وتشير الى ان نموذج الانحدار المستخدم من قبل الباحثة هو نموذج معنوي.

إضافة الى ذلك اوجدت الباحثة جدول يتضمن قيم معلمات الانحدار (الأثر) للمتغير X1 (التغير في العمال) في Ri (عائد السهم) وقيم اختبار t لها إضافة الى معنويتها:

تبين النتائج أعلاه رفض الفرضية الصفرية الأولى وقبول الفرضية البديلة، بمعنى اخر وجود إثر معنوي للمتغير X1 (التغير في العمال) في Ri (عائد السهم) تحت مستوى دلالة احصائية 5% بسبب ان قيمة t المحسوبة التي بلغت 6.347، وقيمة المعنوية .sig لها مساوية الى003. وهذه القيمة اقل من مستوى الدلالة 5% هذا يعني ان الزيادة في قيمة المتغير X1 (التغير في العمال) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى الزيادة في Ri (عائد السهم) بمقدار 0.261.

$$Y=32.715+ 0.749X1$$

ولإعطاء صورة أوضح عن العلاقة بين X1 وRi تم رسم انتشار القيم لهما وكما في الشكل التالي:



شكل (1-1) انتشار قيم X1 مقابل Ri

ب-الفرضية الثانية (اختبار أثر X2 في Ri) ان الفرضية الصفرية المراد اختبارها هي:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X2 في Ri.

مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد أثرب ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X2 في Ri.

اوجدت الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS الجداول التالية المتضمنة نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يحتوي قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح اضافة الى قيمة الخطا المعياري:

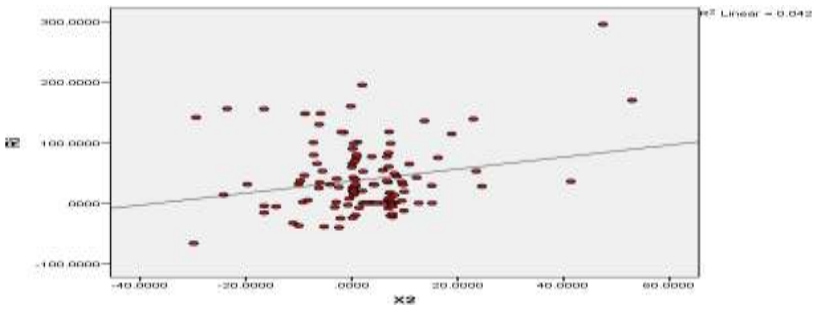
ان معامل التحديد بلغ042. ومعامل التحديد المصحح035. هذا يعني ان نموذج الانحدار المستخدم استطاع ان يفسر 4% من الانحرافات الكلية وان النسبة المتبقية تعود الى متغيرات غير مضمنة في هذا البحث.

لقد اوجدت الباحثة أيضا جدول تحليل التباين ANOVA للنموذج

ان الجدول أعلاه يبين ان نموذج الانحدار هو نموذج ذو دلالة معنوية تحت مستوى 5% اذ ان قيمة اختبار F بلغت 5.574 بقيمة معنوية sig مساوية الى020. وهي قيمة اقل من مستوى الدلالة ٥% وتشير الى ان نموذج الانحدار المستخدم من قبل الباحثة هو نموذج معنوي. إضافة الى ذلك اوجدت الباحثة جدول يتضمن قيم معلمات الانحدار (الأثر) للمتغير X2 (معدل دوران العمل) في Ri (عائد السهم) وقيم اختبار t لها إضافة الى معنويتها: تبين النتائج أعلاه رفض الفرضية الصفرية الثانية وقبول الفرضية البديلة، بمعنى اخر وجود إثر معنوي للمتغير X2(معدل دوران العاملين) في Ri (عائد السهم) تحت مستوى دلالة احصائية 5% بسبب ان قيمة t المحسوبة التي بلغت 2.361، وقيمة المعنوية .sig لها مساوية الى020. وهذه القيمة اقل من مستوى الدلالة 5% هذا يعني ان الزيادة في قيمة المتغير X2 بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى الزيادة في Ri بمقدار 0.206.

$$Y=36.265+ 0.993X2$$

ولإعطاء صورة أوضح عن العلاقة بين X2 وRi تم رسم انتشار القيم لهما وكما في الشكل التالي:



شكل رقم (1-2) انتشار قيم X2 مقابل Ri

ج-الفرضية الثالثة (اختبار إثر X3 في Ri)

ان الفرضية الصفرية المراد اختبارها هي:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X3 في Ri.

مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد إثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X3 في Ri.

اوجدت الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS الجداول التالية المتضمنة نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يحتوي قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح اضافة الى قيمة الخطا المعياري:

ان معامل التحديد بلغ035. ومعامل التحديد المصحح028. هذا يعني ان نموذج الانحدار المستخدم استطاع ان يفسر 4% من الانحرافات الكلية وان النسبة المتبقية تعود الى متغيرات غير مضمنة في هذا البحث.

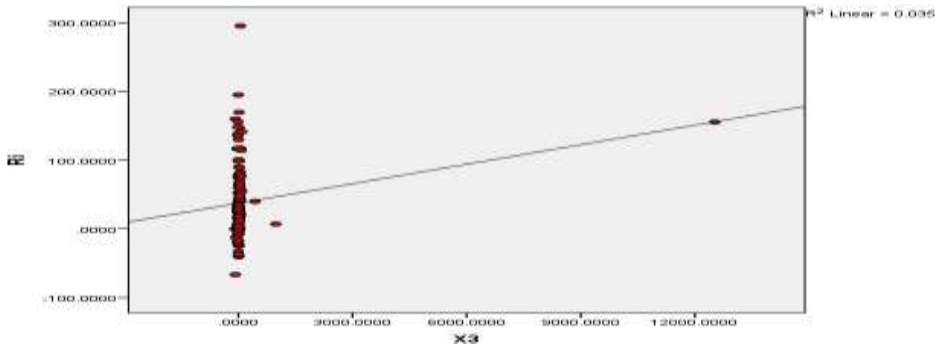
لقد اوجدت الباحثة أيضا جدول تحليل التباين ANOVA للنموذج وكما في الجدول التالي:

ان الجدول أعلاه يبين ان نموذج الانحدار هو نموذج ذو دلالة معنوية تحت مستوى 5% اذ ان قيمة اختبار F بلغت 4.618 بقيمة معنوية sig مساوية الى034. وهي قيمة اقل من مستوى الدلالة 5% وتشير الى ان نموذج الانحدار المستخدم من قبل الباحثة هو نموذج معنوي.

إضافة الى ذلك اوجدت الباحثة جدول يتضمن قيم معلمات الانحدار (الأثر) للمتغير X3 التغير في الأجور والرواتب) في Ri (عائد السهم) وقيم اختبار t لها إضافة الى معنويتها: تبين النتائج أعلاه رفض الفرضية الصفرية الثالثة وقبول الفرضية البديلة، بمعنى اخر وجود إثر معنوي للمتغير X3 (التغير في الأجور والرواتب) في Ri (عائد السهم) تحت مستوى دلالة احصائية ٥% بسبب ان قيمة t المحسوبة التي بلغت 2.149، وقيمة المعنوية .sig لها مساوية الى034. وهذه القيمة اقل من مستوى الدلالة ٥% هذا يعني ان الزيادة في قيمة المتغير X3 بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى الزيادة في Ri بمقدار 0.188.

$$Y=37.477 + 0.009\ X3$$

ولإعطاء صورة أوضح عن العلاقة بين X3 وRi تم رسم انتشار القيم لهما وكما في الشكل التالي:



شكل رقم(1-3) انتشار قيم X3 مقابل Ri

٢-اختبار أثر المتغيرات المستقلة في المتغير PE

أ-الفرضية الاولى (اختبار أثر X1 في PE)

ان الفرضية الصفرية المراد اختبارها هي:

الفرضية الصفرية H0 : لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X1 في PE.

مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X1 في PE.

اوجدت الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS الجداول التالية المتضمنة نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يحتوي قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح اضافة الى قيمة الخطا المعياري:

جدول(١-٢) تأثير المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع P/E

Model Summary										
Variable	R	R Square	Adjusted R Square	F	SIG	A	B	Beta	t	sig
X1	.284[a]	.081	.074	11.077	.001[b]	.810	.243	.284	3.328	.001
X2	.205[a]	.042	.034	5.537	.020[b]	.984	.418	.205	2.353	.020
X3	.139[a]	.019	.012	2.489	.117[b]	.007	.004	.139	1.578	.117

ان معامل التحديد بلغ081. ومعامل التحديد المصحح074. هذا يعني ان نموذج الانحدار المستخدم استطاع ان يفسر 8% من الانحرافات الكلية وان النسبة المتبقية تعود الى متغيرات غير مضمنة في هذا البحث.

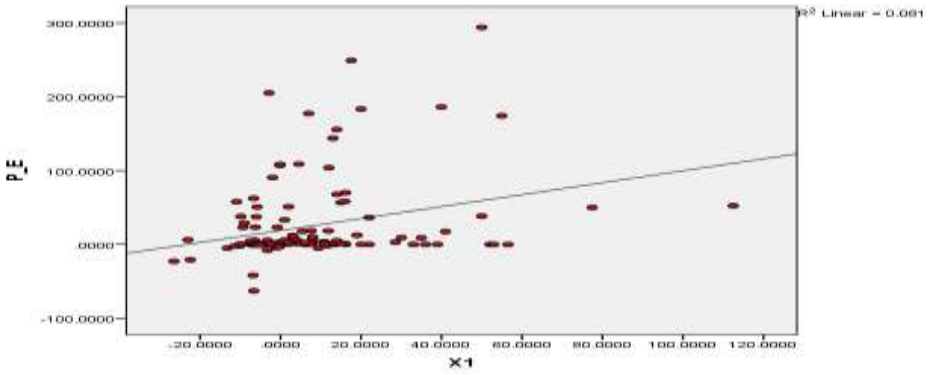
لقد اوجدت الباحثة أيضا جدول تحليل التباين ANOVA للنموذج وكما في الجدول التالي:

ان الجدول أعلاه يبين ان نموذج الانحدار هو نموذج ذو دلالة معنوية تحت مستوى 5% اذ ان قيمة اختبار F بلغت 11.077 بقيمة معنوية sig مساوية الى001. وهي قيمة اقل من مستوى الدلالة 5% وتشير الى ان نموذج الانحدار المستخدم من قبل الباحثة هو نموذج معنوي.

إضافة الى ذلك اوجدت الباحثة جدول يتضمن قيم معلمات الانحدار (الأثر) للمتغير X1 في PE وقيم اختبار t لها إضافة الى معنويتها: بين النتائج أعلاه رفض الفرضية الصفرية الأولى وقبول الفرضية البديلة، بمعنى اخر وجود إثر معنوي للمتغير X1 في PE تحت مستوى دلالة احصائية ٥% بسبب ان قيمة t المحسوبة التي بلغت 3.328، وقيمة المعنوية .sig لها مساوية الى001. وهذه القيمة اقل من مستوى الدلالة 5% هذا يعني ان الزيادة في قيمة المتغير X1 بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى الزيادة في PE بمقدار 0.284.

Y=18.907 + 0.810 X1

ولإعطاء صورة أوضح عن العلاقة بين X1 وPE تم رسم انتشار القيم لهما وكما في الشكل التالي:



شكل رقم (1-4) انتشار قيم X1 مقابل PE

ب-الفرضية الثانية (اختبار أثر X2 في PE)

ان الفرضية الصفرية المراد اختبارها هي:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X2 في PE.

مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد إثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X2 في PE.

اوجدت الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS الجداول التالية المتضمنة نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يحتوي قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح اضافة الى قيمة الخطأ المعياري:

ان معامل التحديد بلغ042. ومعامل التحديد المصحح034. هذا يعني ان أن نموذج الانحدار المستخدم استطاع ان يفسر 10% من الانحرافات الكلية وان النسبة المتبقية تعود الى متغيرات غير مضمنة في هذا البحث.

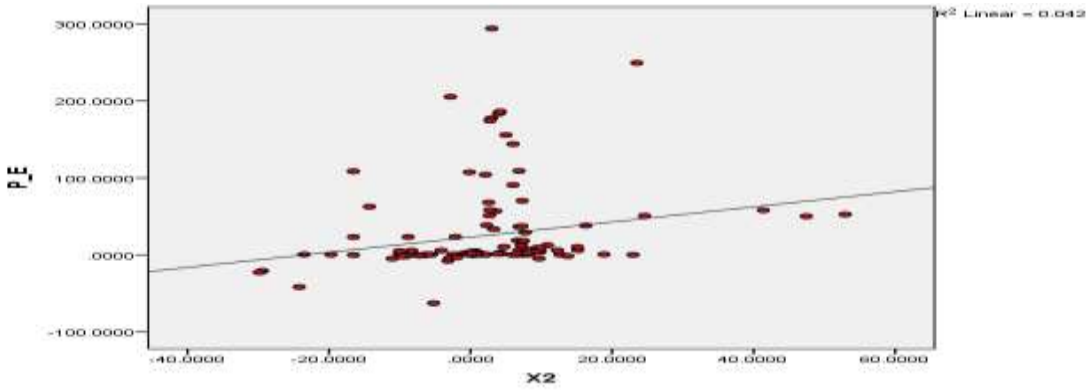
لقد اوجدت الباحثة أيضا جدول تحليل التباين ANOVA للنموذج وكما في الجدول التالي:

ان الجدول أعلاه يبين ان نموذج الانحدار هو نموذج ذو دلالة معنوية تحت مستوى 5% اذ ان قيمة اختبار F بلغت 5.537 بقيمة معنوية sig مساوية الى020. وهي قيمة اقل من مستوى الدلالة 5% وتشير الى ان نموذج الانحدار المستخدم من قبل الباحثة هو نموذج معنوي. إضافة الى ذلك اوجدت الباحثة جدول يتضمن قيم معلمات الانحدار (الأثر) للمتغير X2 (معدل دوران العمل) في PE (السعر على ربحية السهم) وقيم اختبار t لها إضافة الى معنويتها:

تبين النتائج أعلاه رفض الفرضية الصفرية الثانية وقبول الفرضية البديلة، بمعنى اخر وجود إثر معنوي للمتغير X2 في PE تحت مستوى دلالة احصائية 5% بسبب ان قيمة t المحسوبة التي بلغت 2.353، وقيمة المعنوية .sig لها مساوية الى020. وهذه القيمة اقل من مستوى الدلالة 5% هذا يعني ان الزيادة في قيمة المتغير X2(معدل دوران العمال) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى الزيادة في (PE السعر على ربحية السهم) بمقدار 0.205.

$$Y=22.953 + 0.984X2$$

ولإعطاء صورة أوضح عن العلاقة بين X2 وPE تم رسم انتشار القيم لهما وكما في الشكل التالي:



شكل رقم (1-5) انتشار قيم X2 مقابل PE

ج-الفرضية الثالثة (اختبار أثر X3 في PE)

ان الفرضية الصفرية المراد اختبارها هي:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X3 في PE.

مقابل الفرضية البديلة:

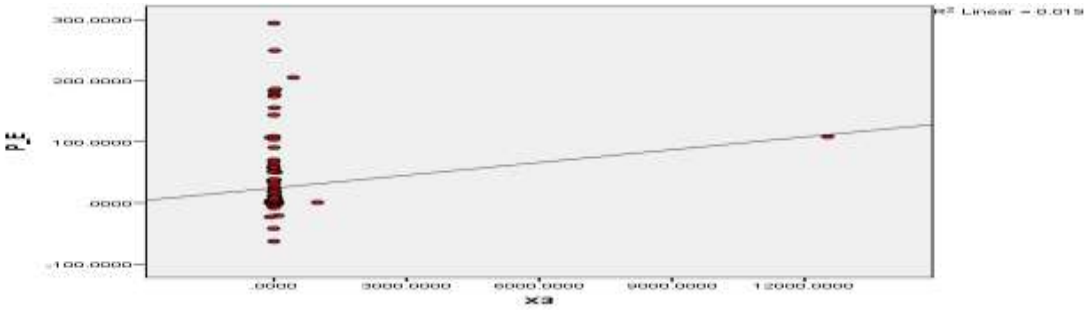
الفرضية البديلة H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X3 في PE.

اوجدت الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS الجداول التالية المتضمنة نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يحتوي قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح اضافة الى قيمة الخطا المعياري:

ان معامل التحديد بلغ019. ومعامل التحديد المصحح012. هذا يعني ان ان نموذج الانحدار المستخدم استطاع ان يفسر 2% من الانحرافات الكلية وان النسبة المتبقية تعود الى متغيرات غير مضمنة في هذا البحث. لقد اوجدت الباحثة أيضا جدول تحليل التباين ANOVA للنموذج وكما في الجدول التالي: ان الجدول أعلاه يبين ان نموذج الانحدار هو نموذج ليس ذو دلالة معنوية تحت مستوى 5% اذ ان قيمة اختبار F بلغت 2.489 بقيمة معنوية sig مساوية الى117. وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة 5%.

إضافة الى ذلك اوجدت الباحثة جدول يتضمن قيم معلمات الانحدار (الأثر) للمتغير X3 في PE وقيم اختبار t لها إضافة الى معنويتها:

ولإعطاء صورة أوضح عن العلاقة بين X3 وPE تم رسم انتشار القيم لهما وكما في الشكل التالي:



شكل (1-6) انتشار قيم X3 مقابل PE

٣-اختبار أثر المتغيرات المستقلة في المتغير EPS

أ-الفرضية الاولى (اختبار أثر X1 في EPS)

ان الفرضية الصفرية المراد اختبارها هي:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X1 في EPS.

مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X1 في EPS.

اوجدت الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS الجداول التالية المتضمنة نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يحتوي قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح اضافة الى قيمة الخطأ المعياري:

جدول(1-3) تأثير المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع EPS

Model Summary										
Variable	R	R Square	Adjusted R Square	F	SIG	A	B	beta	T	sig

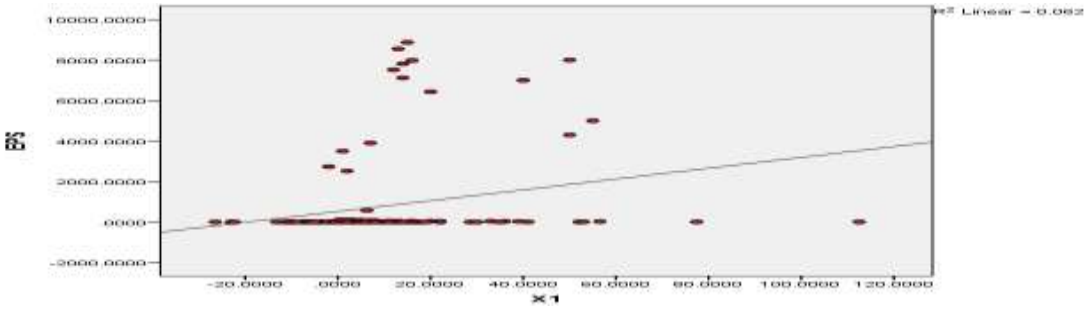
X1	.249[a]	.062	.055	8.326	.005[b]	26.732	9.264	.249	2.885	.005
X2	.037[a]	.001	-.007	.169	.682[b]	6.619	16.096	.037	.411	.682
X3	.035[a]	.001	-.007	.158	.692[b]	-.067	.168	-.035	-.397	.692

لقد اوجدت الباحثة أيضا جدول تحليل التباين ANOVA للنموذج وكما في الجدول التالي: ان الجدول أعلاه يبين ان نموذج الانحدار هو نموذج ذو دلالة معنوية تحت مستوى 5% اذ ان قيمة اختبار F بلغت 8.326 بقيمة معنوية sig مساوية الى005. وهي قيمة اقل من مستوى الدلالة 5% وتشير الى ان نموذج الانحدار المستخدم من قبل الباحثة هو نموذج معنوي.

بين النتائج أعلاه رفض ول الفرضية الصفرية الأولى وقبول الفرضية البديلة، بمعنى اخر وجود اثر معنوي للمتغير X1 (التغير في العمال) في EPS (الأرباح بالسهم الواحد) تحت مستوى دلالة احصائية 5% بسبب ان قيمة t المحسوبة التي بلغت 2.671، وقيمة المعنوية .sig لها مساوية الى009. وهذه القيمة اقل من مستوى الدلالة 5% هذا يعني ان الزيادة في قيمة المتغير X1 بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى الزيادة في EPS بمقدار 0.249.

Y=517.805 + 26.732X1

ولإعطاء صورة أوضح عن العلاقة بين X1 وEPS تم رسم انتشار القيم لهما وكما في الشكل التالي:



شكل رقم (1-7) انتشار قيم X1 مقابل EPS

ب-الفرضية الثانية (اختبار إثر X2 في EPS)

ان الفرضية الصفرية المراد اختبارها هي:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد إثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X2 في EPS.

مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد إثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X2 في EPS.

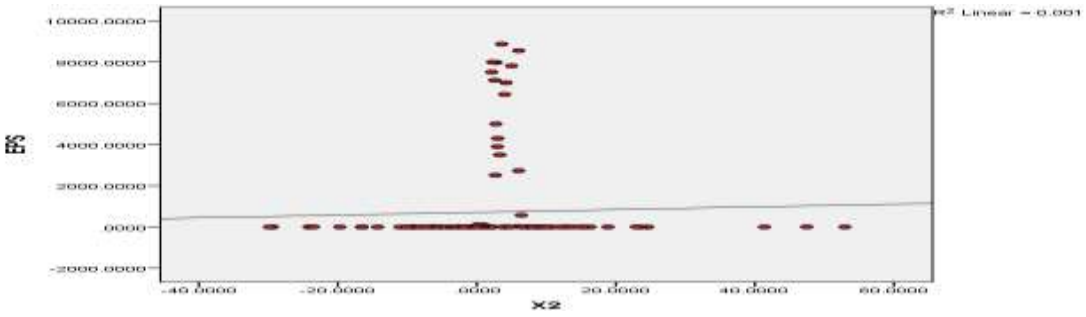
اوجدت الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS الجداول التالية المتضمنة نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يحتوي قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح اضافة الى قيمة الخطا المعياري: ان معامل التحديد بلغ001. ومعامل التحديد المصحح007.- هذا يعني ان

نموذج الانحدار المستخدم استطاع ان يفسر 0.1% من الانحرافات الكلية وان النسبة المتبقية تعود الى متغيرات غير مضمنة في هذا البحث.

لقد اوجدت الباحثة أيضا جدول تحليل التباين ANOVA للنموذج وكما في الجدول التالي:

ان الجدول أعلاه يبين ان نموذج الانحدار هو نموذج ليس ذو دلالة معنوية تحت مستوى 5% اذ ان قيمة اختبار F بلغت169. بقيمة معنوية sig مساوية الى682. وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة 5%. تبين النتائج أعلاه قبول الفرضية الصفرية الثانية، بمعنى اخر عدم وجود اثر معنوي للمتغير X2 (معدل دوران العمل) في EPS (الأرباح بالسهم الواحد) تحت مستوى دلالة احصائية 5% بسبب ان قيمة t المحسوبة التي بلغت411.، وقيمة المعنوية .sig لها مساوية الى682. وهذه القيمة اكبر من مستوى الدلالة 5%.

ولإعطاء صورة أوضح عن العلاقة بين X2 وEPS تم رسم انتشار القيم لهما وكما في الشكل التالي:



شكل رقم (1-8) انتشار قيم X2 مقابل EPS

ج-الفرضية الثالثة (اختبار أثر X3 في EPS)

ان الفرضية الصفرية المراد اختبارها هي:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X3 في EPS.

مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X3 في EPS.

اوجدت الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS الجداول التالية المتضمنة نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يحتوي قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح اضافة الى قيمة الخطأ المعياري:

ان معامل التحديد بلغ001. ومعامل التحديد المصحح007.- هذا يعني ان ان نموذج الانحدار المستخدم استطاع ان يفسر 0.1% من الانحرافات الكلية وان النسبة المتبقية تعود الى متغيرات غير مضمنة في هذا البحث.

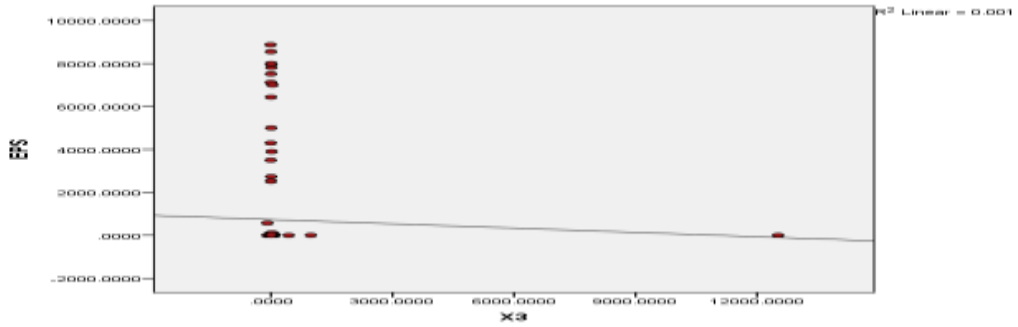
لقد اوجدت الباحثة أيضا جدول تحليل التباين ANOVA للنموذج وكما في الجدول التالي:

ان الجدول أعلاه يبين ان نموذج الانحدار هو نموذج ليس ذو دلالة معنوية تحت مستوى5% اذ ان قيمة اختبار F بلغت158. بقيمة معنوية sig مساوية الى692. وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة 5%.

إضافة الى ذلك اوجدت الباحثة جدول يتضمن قيم معلمات الانحدار (الأثر) للمتغير X3 (التغير في الأجور والرواتب) في EPS (الأرباح بالسهم الواحد) وقيم اختبار t لها إضافة الى معنويتها:

Y=734.588 + (-.067) X3

ولإعطاء صورة أوضح عن العلاقة بين X3 وEPS تم رسم انتشار القيم لهما وكما في الشكل التالي:



شكل رقم (1-9) انتشار قيم X3 مقابل EPS

٤-اختبار أثر المتغيرات المستقلة في المتغير MB

أ-الفرضية الاولى (اختبار أثر X1 في MB)

ان الفرضية الصفرية المراد اختبارها هي:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X1 في MB.

مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X1 في MB.

اوجدت الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS الجداول التالية المتضمنة نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يحتوي قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح اضافة الى قيمة الخطأ المعياري:

جدول(1-4) تأثير المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع MB

Model Summary										
Variable	R	R Square	Adjusted R Square	F	SIG	A	B	beta	t	sig

X1	.220[a]	.048	.041	6.396	.013[b]	13.632	5.390	.220	2.529	.013
X2	.209[a]	.044	.036	5.772	.018[b]	21.858	9.098	.209	2.403	.018
X3	.053[a]	.003	-.005	.354	.553[b]	-.058	.097	-.053	-.595	.553

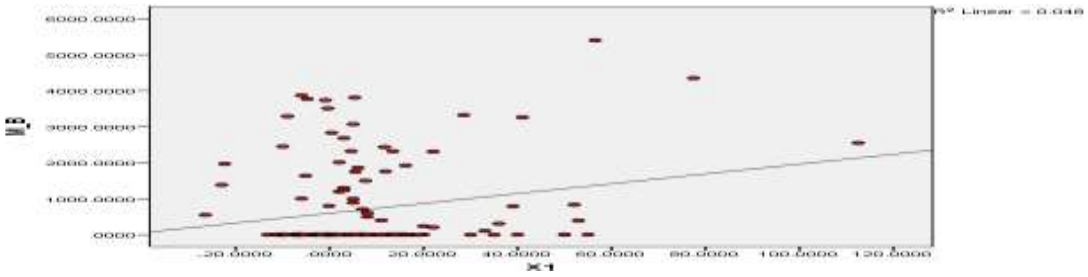
ان معامل التحديد بلغ048. ومعامل التحديد المصحح041. هذا يعني ان نموذج الانحدار المستخدم استطاع ان يفسر 5% من الانحرافات الكلية وان النسبة المتبقية تعود الى متغيرات غير مضمنة في هذا البحث.

لقد اوجدت الباحثة أيضا جدول تحليل التباين ANOVA للنموذج وكما في الجدول التالي:

ان الجدول أعلاه يبين ان نموذج الانحدار هو نموذج ذو دلالة معنوية تحت مستوى 5% اذ ان قيمة اختبار F بلغت 6.396 بقيمة معنوية sig مساوية الى013. وهي قيمة اقل من مستوى الدلالة % وتشير الى ان نموذج الانحدار المستخدم من قبل الباحثة هو نموذج معنوي.

تبين النتائج أعلاه رفض الفرضية الصفرية الأولى وقبول الفرضية البديلة، بمعنى اخر وجود أثر معنوي للمتغير) X1 التغير في العمال) في MB (القيمة السوقية) تحت مستوى دلالة احصائية 5% بسبب ان قيمة t المحسوبة التي بلغت 2.529، وقيمة المعنوية .sig لها مساوية الى013. وهذه القيمة اقل من مستوى الدلالة 5% هذا يعني ان الزيادة في قيمة المتغير X1 بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى الزيادة في MB بمقدار 0.220.

ولإعطاء صورة أوضح عن العلاقة بين X1 وMB تم رسم انتشار القيم لهما وكما في الشكل التالي:



شكل رقم (١-١٠) انتشار قيم X1 مقابل MB

ب-الفرضية الثانية (اختبار أثر X2 في MB)

ان الفرضية الصفرية المراد اختبارها هي:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X2 في MB.

مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X2 في MB.

واعتمادا على المخطط أعلاه اوجدت الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS الجداول التالية المتضمنة نتائج تحليل الأثر

لقد اوجدت الباحثة أيضا جدول تحليل التباين ANOVA للنموذج وكما في الجدول التالي:

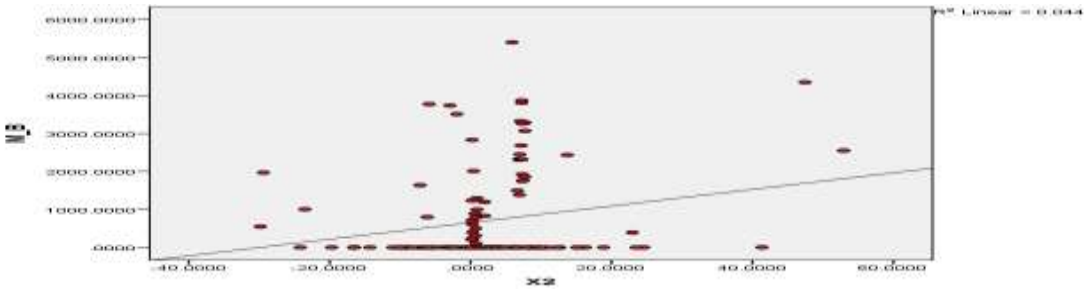
ان الجدول أعلاه يبين ان نموذج الانحدار هو نموذج ذو دلالة معنوية تحت مستوى 5% اذ ان قيمة اختبار F بلغت 5.772 بقيمة معنوية sig مساوية الى018. وهي قيمة اقل من مستوى الدلالة ٥% وتشير الى ان نموذج الانحدار المستخدم من قبل الباحثة هو نموذج معنوي.

إضافة الى ذلك اوجدت الباحثة جدول يتضمن قيم معلمات الانحدار (الأثر) للمتغير X2(معدل دوران العمالة) في MB (القيمة السوقية) وقيم اختبار t لها إضافة الى معنويتها:

تبين النتائج أعلاه رفض الفرضية الصفرية الثانية وقبول الفرضية البديلة، بمعنى اخر وجود أثر معنوي للمتغير X2 في MB تحت مستوى دلالة احصائية 5% بسبب ان قيمة t المحسوبة التي بلغت 2.403، وقيمة المعنوية .sig لها مساوية الى018. وهذه القيمة اقل من مستوى الدلالة 5% هذا يعني ان الزيادة في قيمة المتغير X2(معدل دوران العمال) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى الزيادة في MB بمقدار 0.209.

Y=655.013 + 21.858X2

ولإعطاء صورة أوضح عن العلاقة بين X2 وMB تم رسم انتشار القيم لهما وكما في الشكل التالي:



شكل رقم(1 -11) انتشار قيم X2 مقابل MB

ج-الفرضية الثالثة (اختبار أثر X3 في MB)

ان الفرضية الصفرية المراد اختبارها هي:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X3 في MB.

مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لـ X3 في MB.

واعتمادا على المخطط أعلاه اوجدت الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS الجداول التالية المتضمنة نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يحتوي قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح اضافة الى قيمة الخطأ المعياري:

ان معامل التحديد بلغ003. ومعامل التحديد المصحح005.- هذا يعني ان ان نموذج الانحدار المستخدم استطاع ان يفسر 0.3% من الانحرافات الكلية وان النسبة المتبقية تعود الى متغيرات غير مضمنة في هذا البحث.

لقد اوجدت الباحثة أيضا جدول تحليل التباين ANOVA للنموذج وكما في الجدول التالي:

ان الجدول أعلاه يبين ان نموذج الانحدار هو نموذج ليس ذو دلالة معنوية تحت مستوى 5% اذ ان قيمة اختبار F بلغت354. بقيمة معنوية sig مساوية الى553. وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة 5%. تبين النتائج أعلاه قبول الفرضية الصفرية الثالثة، بمعنى اخر عدم وجود أثر ومعنوي للمتغير X3 (التغير في الأجور والرواتب) في MB (القيمة السوقية) تحت مستوى دلالة احصائية 5% بسبب ان قيمة t المحسوبة التي بلغت 0.595-، وقيمة المعنوية .sig لها مساوية الى553. وهذه القيمة أكبر من مستوى الدلالة 5%.

Y=712.509 + (-.058) X3

الاستنتاجات : بعد تحليل النتائج تم التوصل الى مجموعة من الاستنتاجات اهما:

١-يمثل البحث اضافة إلى الأدبيات الناشئة، والتي تسعى إلى فهم مدى أهمية خصائص القوى العاملة للشركة بالنسبة لسلوك أسعار الأصول التي تمتلكها الشركات

٢-يمثل البحث دليلاً على أن ديناميكيات العمل في الشركة ذات المهارات العالية تعكس المعلومات المنتشرة عبر الموظفين التي يمكن أن تستخدم لشرح عوائد الأسهم.

٣-تشير النتائج الى ان العمال الذين هم أساسيون في عمليات الشركات قادرون على مراقبة المعلومات القيمة

حول تكاليف الإنتاج المستقبلية.

٤-يساهم البحث في إلقاء الضوء على جوانب أخرى من سلوك الشركات التي تتأثر بديناميكيات عمل الشركة.

وأن قرارات الاستثمار والتمويل الخاصة بالشركات مرتبطة بقرارات الدخول والخروج للعاملين في الشركة

٥-ن الزيادة في قيمة المتغيرات المستقلة بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تأثير معنوي في المتغير التابع عائد السهم Ri.

٦-ن قوة أثر X1 في Ri جاء بالمرتبة الأولى وجاء ثانيا X2 وثالثا X3.

٧-تبين من النتائج وجود اثر معنوي للمتغيرات (X1,X2) المستقلة المعبرة عن معلومات حركة العاملين في المتغير التابع P/E

٨-ظهر من النتائج عدم وجود أثر معنوي للمتغير X3 في PE تحت مستوى دلالة احصائية ٥%

٩-ان قوة أثر X1 في PE جاء بالمرتبة الأولى وجاء ثانيا X2 وثالثا X3

١٠-ان الزيادة في قيمة المتغير X1 بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى الزيادة في EPS بمقدار 0.249.

١١-عدم وجود أثر معنوي للمتغير X2 والمتغير X3في المؤشر EPS تحت مستوى دلالة احصائية 5%.

١٣-ان قوة أثر X1 في EPS جاء بالمرتبة الأولى وجاء ثانيا X2 وثالثا X3

١٤-تبين من النتائج ان الزيادة في قيمة المتغير X1 والمتغير X2 بمقدار معين له تأثير معنوي يؤدي في MB

١٥-عدم وجود أثر ومعنوي للمتغير X3 في MB تحت مستوى دلالة احصائية ٥%.

١٦-ان قوة آثر X1 في MB جاء بالمرتبة الأولى وجاء ثانيا X2 وثالثا X3.

التوصيات:بناءان على الاستنتاجات التي تم التوصل اليها تم صياغة التوصيات الاتية:

١. ضرورة ان تكون لدى الشركة محاولات جادة لفهم مدى أهمية خصائص القوى العاملة للشركة بالنسبة لسلوك أسعار الأصول التي تمتلكها الشركات من خلال الدورات والندوات والورش التي تقوم بها الإدارة لزيارة المعرفة في الشركات.

٢. ضرورة متابعة ديناميكيات العمل في الشركة ذات المهارات العالية تعكس المعلومات المنتشرة عبر الموظفين التي يمكن أن تستخدم لشرح عوائد الأسهم من خلال المراقبة المستمرة لهذه الحركة وتوجهاتها ومحاولة فهم تأثيرها.

٣. العمل على إعادة النظر بسياسات التعويض والحوافر والتي تجعل العمال يعتقدون ان الشركة تعتبرهم أساسيون في عمليات الشركات قادرون على مراقبة المعلومات القيِّمة حول تكاليف الإنتاج المستقبلية من خلال برنامج واليات واضحة قائمة على المعايير العادلة.

٤. ضرورة الاهتمام بالجوانب من السلوكية ومعنويات العاملين والتي تتأثر بديناميكيات عمل الشركة.

وأن قرارات الاستثمار والتمويل الخاصة بالشركات مرتبطة بقرارات الدخول والخروج للعاملين في الشركة من خلال زيادة قدرة الإدارة على تحديد مدى تأثيره الجوانب على القرارات المالية

٥.القيام بالأنشطة البحثية المستمرة التي تفحص وتفسر العلاقات بين حركة وتنقلات العاملين وتديد قوة واتجاه العلاقة بينها وبين أصول الشركة.

References

1- Davis, Steven J., and John Haltiwanger, 2001, Sectoral job creation and destruction responses to oil price changes, Journal of Monetary Economics 48, 465–512..

2- Parent, Daniel, 2000, Industry-specific capital and the wage profile: Evidence from the national longitudinal survey of youth and the panel study of income dynamics, Journal of Labor Economics18, 306–323.

3-Kambourov, Gueorgui, and Iourii Manovskii, 2009a, Occupational mobility and wage inequality, Review of Economic Studies 76, 731–759.

4- Cahuc, P., Carcillo, S., & Zylberberg, A. (2014). Labor Economics. MIT press.

5- Mortensen, D. T. (1986). Job search and labor market analysis. Handbook of Labor Economics, 2, 849-919.

6- Myers and N. S. Majluf. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. Journal of Financial Economics, 13(2):187–221, 1984.

7- Belo, F., Lin, X., & Bazdresch, S. (2014). Labor hiring, investment, and stock return

predictability in the cross section. Journal of Political Economy, 122(1), 129-177.

8-Edmans, A. (2011). Does the stock market fully value intangibles? Employee satisfaction and equity prices. Journal of Financial Economics, 101(3), 621-640.

9- Belo, F., Li, J., Lin, X., & Zhao, X. (2017). Labor-force heterogeneity and asset

prices: The importance of skilled labor. The Review of Financial Studies, 30(10)3669-
3709.
10- Donangelo, A. (2014). Labor mobility: Implications for asset pricing. The Journal.
11- Fedyk, A., & Hodson, J. (2017). Trading on Talent: Human Capital and Firm
Performance. Working Paper.
12 Daniel, K., Hirshleifer, D., & Subrahmanyam, A. (1998). Investor psychology and security market underoverreactions. The Journal of Finance, 53(6), 1839-1885.
13- Barberis, N., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). A model of investor sentiment
Journal of Financial Economics, 49(3), 307-343.
14- GloggerMartin,"Capital-Asset-Model,2008, http://en.Wikipedia.arg/Wiki.
15- Abdullah, Khlid Amin; Jafari, Mohamed Khaled; Al Tai, Hatim, Relationship Between Risk and Return": An Empirical Study of Kuwait Stock Exchange, Journal of Finance and Economics, 2011, Issue 66, 1450-2887http://www.euro. Journal:com/Finance.htm. 3669-3709.
16- Investor Guide, "The Relationship Between Risk & Return, www.Toweraustralia. Com.au.

.