

## دور مؤشرات الكلفة في تحسين الاداء المالي المحفظي

دراسة تحليلية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

م. رجاء صادق بيجان البغدادي

الجامعة التقنية الوسطى / معهد الادارة / رصافة

### المستخلص

تهدف هذه الدراسة للتعرف على دور مؤشرات الكلفة في تحسين الاداء المالي المحفظي للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، تم تطبيق الدراسة في عينة من الشركات المدرجة ضمن السوق النظامي بلغت 7 شركات تم اختيارها وفقاً للتنوع في القطاعات، استخدمت الدراسة الأسلوب الوصفي التحليلي فضلاً عن، توظيف أسلوب النمذجة الهيكلية للتعرف على التأثيرات المتعددة ضمن الانموذج الهيكلي والتي يمكن ان تعمل معا في تحقيق التأثيرات المتدرجة في الاداء المالي المحفظي. توصلت الدراسة إلى مجموعة استنتاجات اهمها ان الاهتمام بمؤشرات الكلفة يسهم بشكل كبير في تحسين العائد وتخفيض المخاطرة ضمن المحفظة المالي مما ينعكس بشكل ايجابي على تحسين الاداء المالي المحفظي للمؤسسات المدرجة في سوق الاوراق المالية. وقد أوصى الباحث بتقليل التكاليف دون التأثير على جودة السلع والخدمات، مما يسهم في تحسين الأداء المالي المحفظي. كما يجب اعتماد أسلوب المحفظة المالية المثلى من خلال تنويع الاستثمارات وترجيحها بالوزن النسبي لتحقيق أفضل عائد مع أقل مخاطرة. علاوة على ذلك، يُنصح بإعطاء الأولوية لتخفيض التكاليف المرتبطة بالرواتب والأجور تدريجياً دون التأثير على إنتاجية العاملين، مع توظيف الأساليب والتقنيات الحديثة في ترشيد التكاليف، مثل التكنولوجيا الرقمية المتقدمة. من المهم أيضاً تحديد ومراقبة المؤشرات المالية الرئيسية، ورصد مؤشرات الكلفة بانتظام لمعرفة التغيرات في الأداء المالي وتحديد المجالات التي تحتاج إلى تحسين. يجب كذلك التركيز على تحديد التكاليف الزائدة التي لا تضيف قيمة للمؤسسة والتخلص منها، بالإضافة إلى الالتزام بتحليل البيانات المالية المتعلقة بالكلفة بشكل دوري لتحسين الأداء واتخاذ قرارات مدروسة.

## المقدمة

يشغل موضوع الأداء المالي المحفظي أهمية كبرى للمؤسسات والشركات خاصة في الوقت الحالي نظراً لما يشهده العالم من تغيرات متسارعة وشدة في التنافس، ويهدف الأداء المالي إلى قياس مدى الكفاءة في استخدام الموارد المتاحة، وإن يقوم المدراء بمجموعة من الدراسات قبل اتخاذ أي قرارات وهذه الدراسات هي تقييم الأداء المالي والتي تشمل تحليل نسب العائد والمخاطر والتوازنات المالية والنسب المالية وغيرها. ونظراً لأهمية العمل المالي وخصوصيته التي تجعل منه أكثر حساسية للمخاطر خاصة ما يتعلق بالثقة ضمن اسواق المال وأن ضعف هذه الثقة قد تعرض المؤسسات واسهمها إلى التراجع. لذا أصبحت المراجعة المستمرة للأداء المالي مسألة مهمة وضرورية تنعكس في مضمونها على أهمية هذا الموضوع إذ تهتم إدارات المؤسسات بالأداء المالي المحفظي والبحث عن الادوات والمؤشرات التي يمكن ان تساهم في تحقيق اهدافها في هذا المجال. كل هذه العوامل دفعت بالإدارات للاهتمام بموضوع الادوات والمؤشرات التي يمكن ان تؤدي دوراً فاعلاً في تحسين الاداء المالي المحفظي عموماً من وضع الأهداف والاستراتيجيات الفاعلة موضع التنفيذ الصحيح وتكريس كافة الجهود والإمكانات لرفع معدلات الأداء المالي. ومن اهم هذه العوامل هو موضوع الكلف وادارتها ومؤشراتها والتي تتطلب ترشيدها لتحسين معدلات الاداء. وهذا ما هدفت له الدراسة الحالية في تحليل بعض مؤشرات الكلفة ودورها في تحسين الاداء المالي المحفظي، تم اجراء الدراسة في سوق العراق للأوراق المالية وتم اختيار عينة من الشركات المدرجة ضمن السوق النظامي.

## المبحث الاول

### منهجية الدراسة

#### اولاً: الدراسات السابقة

تتناول مجموعة من الدراسات السابقة دور مؤشرات الكلفة في تحسين الأداء المالي المحفظي، موضحة تأثيرها الإيجابي على اتخاذ القرارات الاستثمارية. في دراسة سميث وجونز (2021)، تم استعراض كيفية استخدام مؤشرات الكلفة لتعزيز الأداء المالي للمحافظ الاستثمارية، حيث أظهرت النتائج أن استخدام هذه المؤشرات ساعد في زيادة العوائد وتقليل المخاطر بشكل ملحوظ. كما بحثت دراسة لي وكيم (2020) العلاقة بين ممارسات إدارة التكاليف وأداء المحفظة في الأسواق الناشئة، ووجدت أن تحسين إدارة التكاليف أدى إلى زيادة العوائد المالية بنسبة 15%، مما يعكس أهمية التركيز على الكفاءة التشغيلية.

في دراسة مارتينز ولوبيز (2019)، تم تحليل تأثير مؤشرات الكلفة على قرارات الاستثمار والأداء المالي، حيث أظهرت النتائج أن استخدام استراتيجيات فعالة في إدارة التكاليف ساهم في تحسين الربحية بنسبة 20%، مما يعكس قدرة المؤسسات على اتخاذ قرارات استثمارية أكثر وعياً. بالإضافة إلى ذلك، ركزت دراسة توماس وسميث (2018) على دور مؤشرات الكلفة في تحسين المحافظ الاستثمارية، حيث أظهرت أن هذه المؤشرات تساعد في تحقيق توازن أفضل بين المخاطر والعوائد، مما أدى إلى خفض المخاطر المالية بنسبة 10%.

أخيراً، سلطت دراسة العبدلي والسعدي (2022) الضوء على كيفية مساهمة مؤشرات الكلفة في تحسين الأداء المالي للمحافظ الاستثمارية، حيث أظهرت النتائج أن الشركات التي تعتمد على مؤشرات الكلفة حققت نمواً في الأرباح بنسبة 25%، مما يعزز قدرتها التنافسية وينتج لها التكيف مع التحديات الاقتصادية. تظهر هذه الدراسات أهمية مؤشرات الكلفة كأدوات رئيسية لتحقيق أداء مالي محفظي مستدام.

ولاً: مشكلة الدراسة

تواجه الشركات والمؤسسات، سواء المحلية أو الدولية، مجموعة من التحديات، وأهمها المنافسة القوية. و تتركز هذه التحديات حول الحاجة إلى تحسين تقليل التكاليف وتعزيز الأداء المالي، حيث أصبح الأداء المالي عنصراً أساسياً يساهم في نجاح المؤسسات اليوم، مما يبرز أهمية كفاءة العمل وقدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها وزيادة تنافسيتها في السوق. يعتمد تحسين الأداء المالي على تقييم كفاءة الأداء، مما يساعد على استغلال الموارد المتاحة بشكل مثالي وفهم مدى قدرة المؤسسة على تحقيق الأهداف المطلوبة والعوائد المستقبلية. تُعد مشكلة تعزيز الأداء المالي محوراً مركزياً في الأبحاث المحاسبية التي تهدف إلى تقليل التكاليف وتحسين الأداء. ولتحقيق ذلك، يتوجب تحديد وإدارة التكاليف التي يمكن أن تؤثر على الأداء المالي. ومن هنا، يظهر السؤال الجوهرى لمشكلة البحث: ما هو دور مؤشرات الكلفة في تحسين الاداء المالي المحفظي لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟

ثانياً: أهمية الدراسة

تكمن أهمية البحث في تسليط الضوء على دور مؤشرات الكلفة في تحسين الأداء المالي المحفظي للمؤسسات والشركات، خاصة في سياق سوق العراق للأوراق المالية. تساعد هذه المؤشرات في تحليل التكاليف بدقة، مما يمكن المؤسسات من اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة تعزز الربحية وتقلل الهدر. يُعد تخفيض التكاليف إلى مستويات مقبولة جزءاً من الأهداف الاستراتيجية التي يجب التخطيط لها بعناية وإدراجها ضمن الأولويات المستقبلية. من خلال فهم مؤشرات الكلفة، يمكن للمستثمرين تحليل التكاليف بشكل أفضل واتخاذ قرارات استثمارية أكثر وعياً، مما يساهم في تحسين اتخاذ القرارات المالية بشكل مستدام، وتحديد الفرص التي توفر أفضل قيمة مقابل التكلفة. تحليل مؤشرات الكلفة يساهم أيضاً في تقليل الهدر وزيادة الكفاءة عبر تحديد المجالات التي تحتاج إلى تحسين. عند الكشف عن نقاط الضعف في الأداء المالي، يمكن للمؤسسات اتخاذ خطوات لتعزيز الكفاءة وتقليل الفاقد، مما يساهم في تحسين إدارة المحفظة والتحكم في المخاطر المالية وزيادة الربحية المستدامة. دراسة عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية توضح كيف تساهم مؤشرات الكلفة في تعزيز الأداء المالي المحفظي، مما يساعد الشركات على تعزيز قدرتها التنافسية والتكيف مع التحديات الاقتصادية المستمرة.

ثالثاً: أهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى التعرف على دور مؤشرات الكلفة في تحسين الاداء المالي المحفظي في الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

#### رابعاً : فرضيات الدراسة

الفرضية الرئيسية الأولى: يمكن بناء محفظة مالية لشركات سوق العراق للأوراق المالية.

الفرضية الرئيسية الثانية: توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين مؤشرات الكلفة والاداء المالي المحفظي.

الفرضية الفرعية (1) توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين تكلفة الرواتب والاجور والاداء المالي المحفظي.

الفرضية الفرعية (2) توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين تكلفة المستلزمات السلعية والاداء المالي المحفظي.

الفرضية الفرعية (3) توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين تكلفة المستلزمات الخدمية والاداء المالي المحفظي.

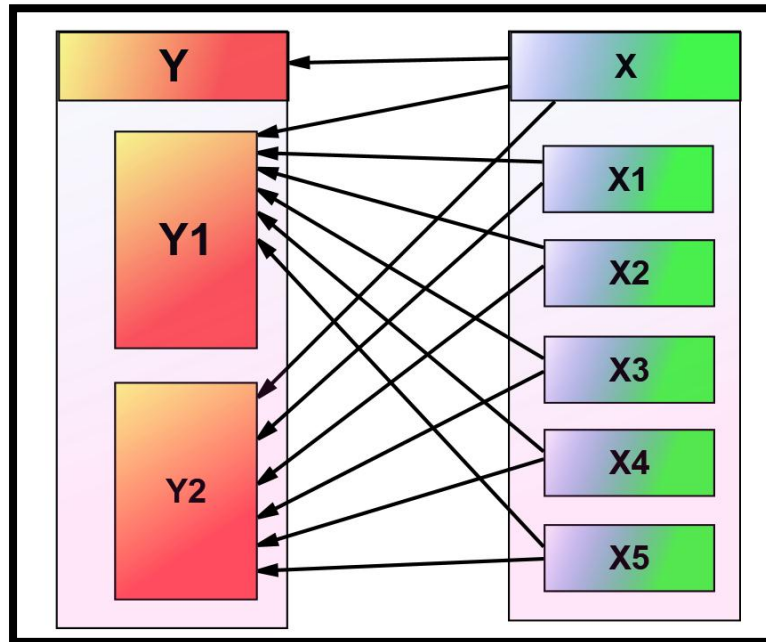
الفرضية الفرعية (4) توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين تكلفة الاندثارات والاداء المالي المحفظي.

الفرضية الفرعية (5) توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين تكلفة الضرائب والرسوم والاداء المالي المحفظي.

#### خامساً: انموذج الدراسة

يتضمن انموذج الدراسة في الشكل (1) نوعين من المتغيرات وكالاتي:

- ❖ المتغير المستقل (مؤشرات الكلفة) ويشمل (الرواتب والاجور، المستلزمات السلعية، المستلزمات الخدمية،الاندثارات،الضرائب والرسوم)
- ❖ المتغير التابع (الاداء المالي المحفظي) ويشمل (العائد، المخاطرة)



الشكل (1) انموذج الدراسة

|                             |                        |                           |
|-----------------------------|------------------------|---------------------------|
| (X) : مؤشرات الكلفة         | (X1) : الرواتب والاجور | (X2) : المستلزمات السلعية |
| (X3) : المستلزمات الخدمية   | (X4) : الاندثارات      | (X5) : الضرائب والرسوم    |
| (Y) : الاداء المالي المحفظي | (Y1) : العائد          | (Y2) : المخاطرة           |

#### سادسا : مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة بالشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تم اختيار عينة من بين هذه الشركات بلغت 7 شركات وقد تم مراعاة تنوع القطاعات عند اختيار العينة وقد كانت الشركات هي كالاتي: (شركة الزوراء للاستثمار، شركة بغداد للمشروبات الغازية، شركة العباب الموصل، شركة المنصور للصناعات الدوائية، الشركة العراقية لإنتاج وتسويق المنتجات الزراعية، شركة فندق اشور، شركة الامين للتأمين).

#### سابعا: الوسائل الاحصائية

اعتمدت الدراسة في احتساب مؤشرات الكلفة على تقارير سوق العراق للأوراق المالية وفيما يخص استخراج مؤشرات العائد والمخاطرة فقد تم الاعتماد على قانون العائد الصافي على الموجودات وفيما يخص المخاطرة فقد تم احتسابها عن طريق التقلب في العوائد باعتماد الانحراف المعياري .

#### المبحث الثاني

#### الجانب النظري

#### اولاً: مفهوم الكلفة

تعد الكلفة مفهوم حيوي في مجال الاقتصاد وإدارة الأعمال يستخدم لتقدير وقياس القيمة المالية للموارد المستخدمة في إنتاج سلعة أو تقديم خدمة معينة. وتعد التكلفة أحد العوامل الرئيسية التي تؤثر في اتخاذ القرارات الاقتصادية المهمة وتلعب دوراً حاسماً وحيوياً في تحديد هل ستحقق المؤسسات الربح أم لا (Charitou et al., 2020:15). فهي تعد المحور الرئيس والاساسي لاتخاذ القرارات الادارية وذلك لكونها تؤثر في جوانب متعددة من عمليات التخطيط والرقابة (Ebaid, 2018: 20). ومن هنا فهي تؤدي دوراً أساسياً في نجاح المؤسسة حيث يمكن لها اتخاذ قرارات أفضل فيما يخص الكميات والاسعار الي يتطلب انتاجها والطريقة الافضل للإنتاج وتستخدم التكاليف في اتخاذ قرارات متنوعة مثل تحديد الاسعار والكميات والطريقة الافضل للإنتاج (Guizani & Abdalkrim, 2017:25). وتقدم الدراسات والادبيات تعريفات متعددة للكلفة فهي تعرف على انها الموارد التي يضحي بها من اجل تحقيق هدف محدد مسبقاً وتكون قابلة للقياس من خلال مؤشراتنا بوحدة نقدية يتوجب دفعها من اجل الحصول على الخدمات والسلع وتتضمن الكلفة الفعلية التي تتحقق فعلياً والكلفة المتوقعة المستقبلية (نوري، 2014: 8). وتعرف الكلفة ايضاً بانها التضحية ببعض موارد المنشأة من اجل الحصول على غرض معين

وتمثل سعر الحصول على الخدمة التي يتم استهلاكها في مهمة أو نشاط معين للحصول على الخدمة أو السلعة، كذلك هي تمثل قيمة للكمية المحددة للعناصر الانتاجية أو عوامل الانتاج التي يتم التصحية بها لتحقيق غرض أو هدف معين طبقا للمواصفات أو المعايير المحددة (Buchner et al., 2016:16). ويشير مفهوم الكلفة ايضا إلى المبلغ الذي تدفعه المؤسسة لتحقيق غرض معين، وهي ما أنفق من جهد أو مال للحصول على شيء مقابل ذلك (Agana et al., 2021:35). والكلفة هي المدخلات والفائدة والقيمة المتحصل عليها هي المخرجات (Ebaid, 2018 :20). وتشمل الكلفة عادة تكاليف المواد اللازمة للإنتاج وتكاليف العمالة وتكاليف التشغيل والصيانة وتكاليف التسويق والإعلان وتكاليف الإدارة والإشراف وتكاليف الفوائد على الديون ورأس المال المستثمر وتكاليف الضرائب والرسوم (Ebaid, 2018 :20). وتتأثر الكلفة بعدة عوامل مثل مستوى الإنتاج والعرض والطلب وتكلفة المواد الخام وتكنولوجيا الإنتاج وتكلفة العمالة، وبشكل عام تنقسم التكلفة إلى تكلفة ثابتة وتكلفة متغيرة. وتمثل التكلفة الثابتة التي لا تتغير مع مستوى الإنتاج بينما تتغير التكلفة المتغيرة مع التغير في مستوى الإنتاج (Nguyen & Nguyen,2018:33).

#### ثانيا: إدارة الكلفة

خضع موضوع محاسبة الكلفة إلى التطورات والتغيرات الجذرية في السنوات الاخيرة وذلك للتقدم التكنولوجي الحاصل وزيادة حدة المنافسة وانتاج السلع والخدمات ذات الجودة العالية والكلف المنخفضة طبقا لحاجات الزبون ومتطلباته ، ولم يبق قاصرا على عملية تحديد الكلف الانتاجية على قطاع معين بل امتد ليشمل العديد من التحليل والاساليب والتقنيات للتخطيط والرقابة على الكلف واتخاذ القرارات (Hilton & platt,2011:59) ، ومن هنا فقد باتت الادارة في جميع القطاعات اكثر وعيا بأهمية جودة المعلومات المحاسبية المطلوبة من المحاسبين وهذا الامر دفعهم إلى البحث عن اساليب جديدة لإدارة الكلفة ومحاولة ترك المنظور التاريخي لمحاسبة الكلفة ومن هنا فانهم توجهوا بشكل متسارع نحو ادارة الكلفة ( Bhimani et.al.,2008:7) وان مفهوم ادارة الكلفة يتم من خلاله وصف مداخل أنشطة المؤسسة المتعلقة باستخدام الموارد بالطريقة التي تزيد من القيمة المقدمة من الزبائن وتحقيق الاهداف المطلوبة ولا تختص ادارة الكلفة فقط بترشيد الكلفة بل تشمل اتخاذ القرارات التي يمكن ان تنتج عنها تكاليف اضافية (حسن ، 2018 :4) . وهي تهدف إلى تحسين الكفاءة وزيادة الربحية ويعتبر تحديد سعر البيع بناء على التكلفة من أهم التحديات التي تواجهها الشركات ورجال الأعمال ومن هنا فان ادارة الكلفة تمثل شكلا من اشكال المحاسبة الادارية التي تساعد في التنبؤ بالنفقات المتوقعة مستقبلا وتساعد في تقليل فرص تجاوز الميزانية، وهي مجموعة الانظمة التي تمارسها الادارة عند عملية التخطيط قصير او طويل الاجل؛ فضلاً عن الرقابة على التكلفة من اجل التحكم بالموازنة التخطيطية المستقبلية من خلال التقدير والتخصيص الافضل للموازنة ( Charitou et al., 2020:15). ولا يوجد لمفهوم ادارة الكلفة تعريف واحد وموحد وتستخدم مصطلح ادارة الكلفة بشكل كبير وواسع لوصف المناهج والانشطة المستخدمة لإدارة قرارات التخطيط والرقابة قصيرة او طويلة الاجل والتي يمكن ان تزيد رضا الزبائن وترشيد تكاليف الخدمات والمنتجات (Horngren et.al.,2009:5). وهي تمثل عملية التقدير التي تتم لتكلفة المشروع ،وما يرتبط بها من تخصيص وتحكم يسمح بالتنبؤ بالنفقات المستقبلية لتقليل فرص التجاوز للميزانية ( Guizani & Abdalkrim, 2017:25). كذلك توصف بانها وصف لأنشطة الادارة في التخطيط قصير وطويل المدة والرقابة على التكاليف وعدم ممارستها في عزلة بل كجزء من الاستراتيجية العامة للمؤسسة (Horngren et al.,2000 :3) وان استراتيجياتها تتمثل

بصنع القرارات التي تتعلق بالكلفة ضمن الاستراتيجية الكلية للمؤسسة وسلسلة القيمة الداخلية ضمن سلسلة القيمة للتطوير واستخدام الموارد للزبائن النهائيين (المحمود، 2005: 17) وهي ايضا تمثل تطوير معلومات الكلف من اجل تسهيل الوظيفة الادارية ضمن الادارة الاستراتيجية للمؤسسة (Blocher et.al,2008:6). وان جوهرها هو استعمال مجموعة ادوات من اجل توليد معلومات حول التخطيط والقرارات والرقابة ضمن المدى القصير والطويل لمساعدة الادارة لتقديم الخدمات والاعمال بشكل أكثر فعالية مقارنة بالآخرين المنافسين (خلف وعبد الناصر، 2012: 8).

وقد مر موضوع ادارة الكلفة بمراحل تطور تاريخية وهي كالآتي (Ebaid, 2018: 20):

المرحلة الاولى: عدت هذه المرحلة نظم ادارة الكلف كنظم اساسية في اعداد التقارير للصفقات.

المرحلة الثانية: ركزت هذه المرحلة اعداد التقارير المالية من خلال نظم ادارة الكلفة وهنا يكون الغرض منها يتركز على اعداد تقارير مالية يعول عليها.

المرحلة الثالثة: في هذه المرحلة تعمل ادارة الكلفة على عملية التعقب للبيانات التشغيلية واعداد المعلومات الخاصة بالكلفة بشكل اكثر ملائمة ودقة.

المرحلة الرابعة: توفر نظم ادارة الكلفة المعلومات الاستراتيجية الملائمة وهي تعد جزء متكامل من النظام الاداري.

وبشكل عام ركزت المرحلتين الاولى والثانية على عمل المحاسب الإداري، وما يقوم به من دور في اعداد التقارير، في حين ركزت المرحلة الثالثة على السيطرة التشغيلية، وركزت المرحلة الرابعة على كون المحاسب الاداري هو يمثل جزء مهم من الادارة ولا يتمثل دوره في اعداد التقارير فقط، وانما يوصف كشريك في انجاز المهام بالاعتماد على مهاراته وابداعاته في تلخيص وتحديد العوامل الحرجة التي تسهم في نجاح المؤسسة واهدافها (نوري، 2014: 10).

#### ثالثاً: مؤشرات الكلفة

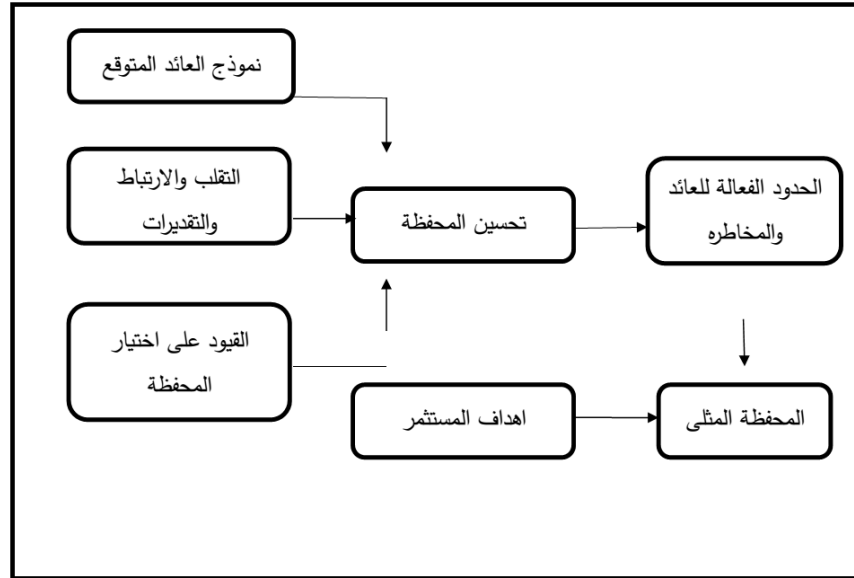
يعد المؤشر هو المقياس الذي يستخلص المعلومات حول موضوع معين ويعطي اشارة واضحة على محتويات مشكلة او ظاهرة معينة ويوفر درجة مناسبة للإجابة عن الاسئلة التي تساهم في تحديد القيم ذات المعنى والاولويات التي توضح الاهداف وتعطي الدعم لمتخذي القرارات لاتخاذ اجراء معين بناءً على نتائج المؤشرات ، وتعد إدارة الكلف ضمن الشركات الانتاجية والخدمية من الاولويات التي تعمل هذه الشركات على خفض مؤشرات وتطبيق كل المهارات والادوات والاساليب والتقنيات على الانشطة المختلفة لخفض الكلف وزيادة الابرادات فتكون مؤشرات الكلفة مقياس لمدى الكفاءة التي تتمتع بها الادارة لتحقيق الاهداف المطلوبة (علي وآخرون ، 2015: 2). وتمثل مؤشرات الكلفة مجموعة المعايير والنسب التي تستخدم لقياس التكلفة في الأنشطة التجارية أو المشاريع الاستثمارية. وتهدف هذه المؤشرات إلى فهم وتحليل التكاليف المرتبطة بالإنتاج أو الأنشطة المالية وتقييم كفاءة استخدام الموارد وتحسين الأداء المالي (Buchner et al., 2016:16). وتعمل الادارة على معرفة التكاليف من اجل خدمة قراراتها والمساعدة في ترشيدها من خلال وحدة حساب الكلفة والذي يعبر عن الشيء الذي يرغب في تحديد تكلفته تفصيليا كسلعة او مشروع او خدمة او علامة تجارية او نشاط او برنامج وغيرها ويتم

احتساب وحدات هذه الكلف لغرض خدمة القرارات الادارية (نوري، 2014: 10). وبشكل عام تشمل الميزانية مجموعة من التكاليف من اهمها (الرواتب والاجور وتكاليف المستلزمات السلعية وتكاليف المستلزمات الخدمية والاندثارات والضرائب والرسوم) وهي ما سيتم تناولها في دراستنا الحالية.

#### رابعاً: الاداء المالي المحفظي

تعتبر الدراسات عن مفهوم الاداء المالي من خلال النجاح الذي يحققه من اهدافه المطلوبة (Yin, 2017: 10) فهم يعبرون عن الاداء المالي باعتباره يمثل انعكاس لقدرة المؤسسة وقابليتها في تحقيق اهدافها الطويلة الأجل (Seth & Thomas 15: 2020). وقد عرف ايضا بانه انعكاس لمدى نجاح المؤسسة او فشلها في تحقيق اهدافها وفق معايير محددة وضعتها المؤسسة وفقاً لمتطلبات عملها وطبيعتها (Segev, 2020: 10). وهو يمثل مدى مساهمة الأنشطة لخلق قيمة فاعلة تستخدم مواردها المتاحة لتحقيق الاهداف باقل تكلفة ممكنة (مسعودي، 2015: 23). وطبقاً لمفهوم الاسواق المالية فان الاداء المالي يرتبط بالمحفظة المالية للأوراق المالية ويستخدم مصطلح الاداء المالي المحفظي لمجموعة الاستثمارات على مدى فترة زمنية محددة لمحفظه مالية مكونة من عدة شركات او مشروعات (Nguyen & Nguyen, 2018: 33). ويتم قياس الأداء المالي للمحفظة من خلال مقارنة العائد الفعلي الذي حققته المحفظة بالعائد المتوقع أو بمؤشر مرجعي كذلك مقارنة المخاطرة مع المخاطرة المتوقعة بعد تنويع المحفظة. ويهدف أداء المحفظة المالية او الاداء المالي المحفظي إلى تحديد مدى نجاح الاستراتيجية ومدى تحقيق الاهداف (Buchner et al., 2016: 16). ويستخدم التحليل المالي للمحفظة بشكل متكرر لاتخاذ قرارات أفضل وضبط الاستراتيجية الاستثمارية طبقاً للمتغيرات السوقية والاقتصادية وأهداف المستثمر على المدى الطويل (Guizani & Abdalkrim, 2017: 25) وتقييم كيفية أداء المحفظة في تحقيق عوائد مالية وكفاءة استثمار لهذه الموارد المالية. ويتم ذلك من خلال بناء المحفظة المالية والتي تشير إلى مجموعة من الأصول المالية مثل الأسهم والسندات والسلع والعقارات والأموال النقدية التي تمتلكها شركة أو مؤسسة أو مستثمر فردي (Agana et al., 2021: 35). وتعد المحفظة المالية هي مجموع الأصول التي تهدف لتحقيق افضل عائد ومستوى مقبول من المخاطرة اقل من المستوى العادي (العاني ، 2008: 2) وايضا يشار لها ضمن المنطق الرياضي بانها الأصول والعوائد المرجحة بالأوزان ضمن حصة كل شركة من اجمالي المحفظة (Abdelhamid, 2008: 9) وتتمثل بالتشكيلة المالية المتنوعة من الاوراق المالية التي ترتبط بمجموعة متشابهة من الخصائص وتأخذ بنظر الاعتبار العوائد المستقبلية ومخاطرها (Fisherm, 2013: 571). كذلك تعرف المحفظة المالية هي مجموعة من الأصول المالية التي تمتلكها شخص ما أو كيان تجاري وتتضمن عادة الأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى وتهدف إلى تحقيق أهداف محددة مثل زيادة الثروة أو توفير الدخل الثابت. وتتنوع المحفظة المالية بناء على أهداف المستثمر ومستوى التحمل للمخاطر فقد تكون المحفظة متوازنة بين الأسهم والسندات لتحقيق توازن بين العائد والمخاطر أو قد تكون أكثر توجهاً نحو الأسهم لتحقيق عوائد أعلى على المدى الطويل على الرغم من المخاطر المرتبطة بها (Guizani & Abdalkrim, 2017: 25). لذا فان الافتراض الاساسي لنظرية المحفظة ينطلق من ان المستثمرين يسعون إلى تحقيق أكبر منفعة ممكنة من الاستثمارات ويرغبون بأعلى العائد بمستوى مقبول من المخاطرة او اقل مخاطرة ممكنة ضمن عائد محدد اذ إن الزيادة في العائد تؤدي إلى زيادة في المنفعة للمستثمر في حين أن زيادة المخاطرة تؤدي إلى تخفيض المنفعة (Nguyen & Nguyen, 2018: 33). فمفهوم المحفظة يستند إلى افتراض ان كل المزايا للمحفظة يمكن اختصارها

بالعائد الموزون بالمخاطرة كذلك ان كل مساوي المحفظة يمكن اختصارها بمستوى التقلب بالعوائد (دلول وعبد الحكيم 2010: 5) . ومن اجل تحسين الاداء المالي ضمن المحفظة يتم تحسين العائد والمخاطرة من خلال تحسين العوائد المتوقعة والاخذ بنظر الاعتبار التقلبات والتقدير والقيود واهداف المستثمرين مما يحقق محفظة مالية مثلى (Guizani & Abdalkrim, 2017:27) وكما موضح بالشكل (2).



الشكل (2) نظرية المحفظة المالية المثلى

- Source : (Guizani & Abdalkrim, 2017:27)

#### خامسا: بناء المحفظة المالية

يبدأ الاستثمار المحفطي الناجح من وضوح الرؤيا الاستثمارية للإدارة العليا في المؤسسة الاستثمارية، وان اختبار الأسلوب الذي يعتمد في قياس الأهداف المرغوبة والتي تسعى الإدارة العليا إلى تحقيقه يعتمد على عوامل رئيسة تؤثر في قرار الاستثمار فيها عوامل بيئية وعوامل شخصية. لذلك فإن الرؤى الاستثمارية التي تحتاج إلى تعزيز معرفي وبحث مالي رصين تعتمد على وجهة نظر مدير المحفظة في إحدى الحالات الآتية (Agana et al., 2021:35) :

1. الاعتماد على أوراق مالية محلية متأثرة أساساً بالعوامل المحلية فالاستثمار يكون نحو الكيفية التي سيتم من خلالها توزيع الموجودات المراد استثمارها من أسواق متعددة.
2. قيمة الشركات العالمية تؤثر في العوامل الصناعية الدولية إذ يعتمد على القطاع الصناعي الذي سيستثمر منه.

3. سلوكيات المجال التطبيقي للشركات مقيم بشكل عالمي مما يجعلها تعتمد على نمط الاستثمار المرغوب به. حيث إن بناء هيكل عملية الاستثمار على مستوى الإدارة العليا يكون على أساس عوامل واضحة التأثير في إيرادات الأدوات المالية المراد الاستثمار فيها.

وتبنى المحفظة المالية باعتماد خمسة فروض (Charitou et al., 2020:17):

1. النظر للبدائل الاستثمارية بالاعتماد على التوزيع الاحتمالي للعوائد خلال مدة زمنية محددة.
2. الهدف هو تعظيم الربح والمنفعة الاقتصادية.
3. ينظر إلى المخاطر بوصفها تشير إلى التقلب في العائد المتوقع.
4. بناء القرارات على متغيرين أساسيين فقط هما العائد والمخاطرة.
5. جميع المستثمرين يتجنبون المخاطر وعليه إذا كان المستثمر يفضل بين بديلين لهما ذات العائد فإنه سيختار أقلهما مخاطرة وفي المقابل إذا كان يفاضل بين بديلين على ذات الدرجة من المخاطر فإنه سيختار البديل الأعلى عائداً.

ولتشكيل المحفظة المالية المثالية تتضمن هذه المرحلة عدداً من الخطوات وعلى النحو الآتي (Kam, 2006:10):

- ترتيب الأوراق المالية: وهي الخطوة الاولى التي يتم من خلالها ترتيب الأوراق المالية على وفق معيار العائد الاضافي للورقة المالية.
- تحديد خصائص الأوراق المالية: يتم من خلالها تحديد خصائص كل الأوراق المرشحة لتضمينها للمحفظة المثلى وتشمل هذه الخصائص العائد الاضافي ومخاطرته.
- تحديد معدل القطع: بعد ترتيب الأوراق المالية بحسب العائد الاضافي وحساب خصائص كل ورقة مالية يتم تحديد المتغير الاساسي الذي يتم على اساسه تحديد عدد الأوراق المالية التي سيتم ضمها إلى المحفظة او استبعادها منها والمقارنة بين قيم العائد الاضافي والمخاطرة في المحفظة قبل التنويع وبعده.

### المبحث الثالث

#### الجانب التحليلي

اولاً: مؤشرات الكلفة

من خلال مراجعة النتائج ضمن الجدول (1) يتضح بان اعلى تكاليف في عام 2020 هي لشركة بغداد للمشروبات الغازية حيث بلغ مجموع التكاليف ( 333,356,064,829 ) وادنى تكاليف هي لشركة فندق اشور بلغت ( 1,000,000 ) في حين كان اعلى مجموع تكاليف في 2021 هو لشركة بغداد للمشروبات الغازية حيث بلغ ( 467,725,139,518 ) وادنى تكاليف لشركة فندق اشور بلغت ( 24,890,850 ) ، وما يخص تفاصيل الشركات فقد بلغ مجموع التكاليف لشركة الزوراء (133,742,610) لسنة 2020 في مقابل (136,201,132) في سنة 2021 ، وما يخص شركة العاب الموصل بلغت التكاليف (1,046,028,860) في سنة 2020 و (5,039,098,001) في سنة 2021 ، ثم شركة المنصور للصناعات

الدوائية (1,089,058,192) في 2020 و(307,558,657) في 2021 ، اما الشركة العراقية لإنتاج وتسويق المنتجات الزراعية فقد كان مجموع التكاليف لها (219,572,529) في 2020 و (212,134,071) في 2021 ، واخيرا بلغت التكاليف لشركة الامين للتأمين (226,420,412) في 2020 و(262,082,141) في 2021.

### الجدول (1)

مؤشرات الكلفة للشركات عينة الدراسة للفترة 2021-2020 بالدينار العراقي

| الشركة     | السنة | الرواتب والاجور | المستلزمات السلعية | المستلزمات الخدمية | الاندثارات    | الضرائب والرسوم | المجموع         |
|------------|-------|-----------------|--------------------|--------------------|---------------|-----------------|-----------------|
| زوراء      | 2020  | 12,100,000      | 714,500            | 12,653,234         | 13,197        | 32,349,000      | 133,742,610     |
|            | 2021  | 33,800,000      | 323,250            | 25,467,734         | -             | 10,770,250      | 136,201,132     |
| ببسي بغداد | 2020  | 20,651,912,31   | 255,780,804,20     | 31,405,855,91      | 25,427,597,16 | 89,895,233      | 333,356,064,829 |
|            | 2021  | 24,004,782,38   | 396,821,620,24     | 18,701,074,83      | 26,631,518,93 | 1,566,143,12    | 467,725,139,518 |
| العاب موصل | 2020  | 393,205,452     | 137,508,759        | 304,258,511        | 178,004,210   | 33,051,928      | 1,046,028,860   |
|            | 2021  | 719,179,562     | 269,891,483        | 685,543,450        | 3,294,966,753 | 36,464,825      | 5,039,098,001   |
| دواء       | 2020  | 280,409,450     | 288,958,695        | 157,610,194        | 255,207,603   | 106,872,250     | 1,089,058,192   |
|            | 2021  | 92,528,750      | 6,062,352          | 62,377,710         | 17,203,179    | 129,386,666     | 307,558,657     |
| زراعة      | 2020  | 99,729,000      | 1,726,000          | 27,937,529         | 89,539,000    | 641,000         | 219,572,529     |
|            | 2021  | 104,315,250     | 1,962,000          | 17,926,500         | 86,617,821    | 1,312,500       | 212,134,071     |

|             |            |           |            |           |             |               |
|-------------|------------|-----------|------------|-----------|-------------|---------------|
| 1000000     | -          | 1000000   | -          | -         | 202<br>0    | سياحة<br>اشور |
| 24,890,850  |            | 655,850   | 9,660,000  | 75,000    | 14,500,000  | 202<br>1      |
| 226,420,412 | 37,221,001 | 860,000   | 30,318,953 | 2,680,100 | 155,340,358 | 202<br>0      |
| 262,082,141 | 38,264,399 | 1,828,000 | 40,986,148 | 3,044,000 | 177,959,594 | 202<br>1      |

المصدر : اعداد الباحثة وفقا لبيانات سوق العراق للأوراق المالية

ثانيا: معدل العائد والمخاطرة

من خلال مراجعة القيم التحليلية في الجدول (2) والذي يشير إلى معدلات العائد والمخاطرة للشركات عينة الدراسة للفترة 2020 – 2021 يتبين بان معدل العائد الكلي بلغ (3.39%) ، وان اعلى نسبة معدل عائد هي لشركة بغداد للمشروبات الغازية بلغت قيمته (11.16%) وادنى معدل عائد لشركة الزوراء بلغت قيمته (-5.39%) . كذلك فان اعلى مخاطرة كانت لشركة العراقية لإنتاج وتسويق المنتجات الزراعية حيث بلغت (3.15%) وادنى مخاطرة كانت لشركة المنصور للصناعات الدوائية حيث بلغت (1.18%).

وفيما يخص شركات العينة وخلال مدة الدراسة الممتدة من 2020 -2021 فقد سجلت شركة الزوراء معدل عائد(-0.0539) ومعدل مخاطرة (0.0161) وما يخص شركة بغداد للمشروبات الغازية فقد سجلت معدل عائد بلغت قيمته (0.116) ومعدل مخاطرة (0.0227) اما شركة العابد الموصل فقد كان معدل العائد لها (0.0224) ومعدل مخاطرة (0.0157) في حين كان معدل العائد لشركة المنصور للصناعات الدوائية (0.0432) ومعدل مخاطرة (0.0118) وما يخص شركة العراقية لإنتاج وتسويق المنتجات الزراعية فقد سجلت معدل عائد بلغت قيمته (0.0734) ومعدل مخاطرة (0.0315) اما شركة فندق اشور فقد كان معدل العائد لها (-0.0092) ومعدل مخاطرة (0.0121) في حين كان معدل العائد لشركة الامين (0.0500) ومعدل مخاطرة (0.0257).

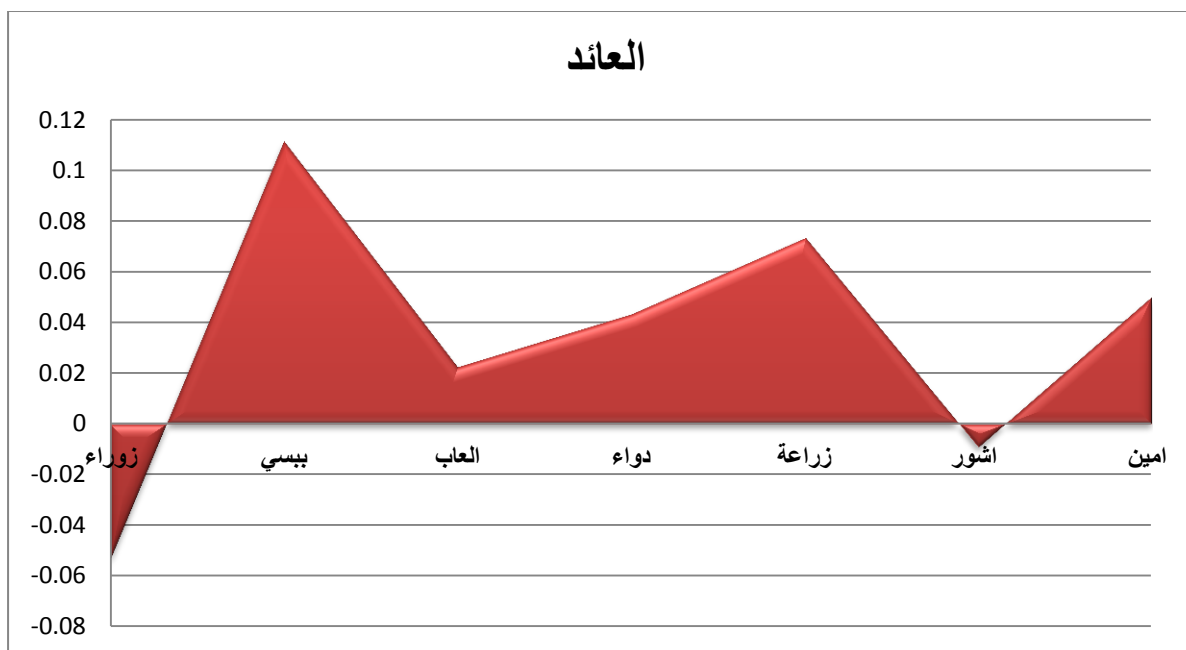
## الجدول (2)

معدل العائد والمخاطرة للشركات عينة الدراسة للفترة 2020-2021

| الشركة       | زوراء          | بيسي      | العب      | دواء      | زراعة     | اشور           | امين      | معدل عائد المحفظة |
|--------------|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------|-----------|-------------------|
| 2020         | -<br>0.0652735 | 0.1276547 | 0.011273  | 0.0516013 | 0.0511279 | -<br>0.0006013 | 0.0318022 | 0.0297            |
| 2021         | -<br>0.0425003 | 0.0954797 | 0.0335308 | 0.0348543 | 0.0956753 | -<br>0.0177327 | 0.0682522 | 0.0382            |
| متوسط العائد | -0.0539        | 0.1116    | 0.0224    | 0.0432    | 0.0734    | -0.0092        | 0.0500    | 0.0339            |
| المخاطرة     | 0.01610        | 0.02275   | 0.01574   | 0.01184   | 0.03150   | 0.01211        | 0.02577   | 0.01940           |

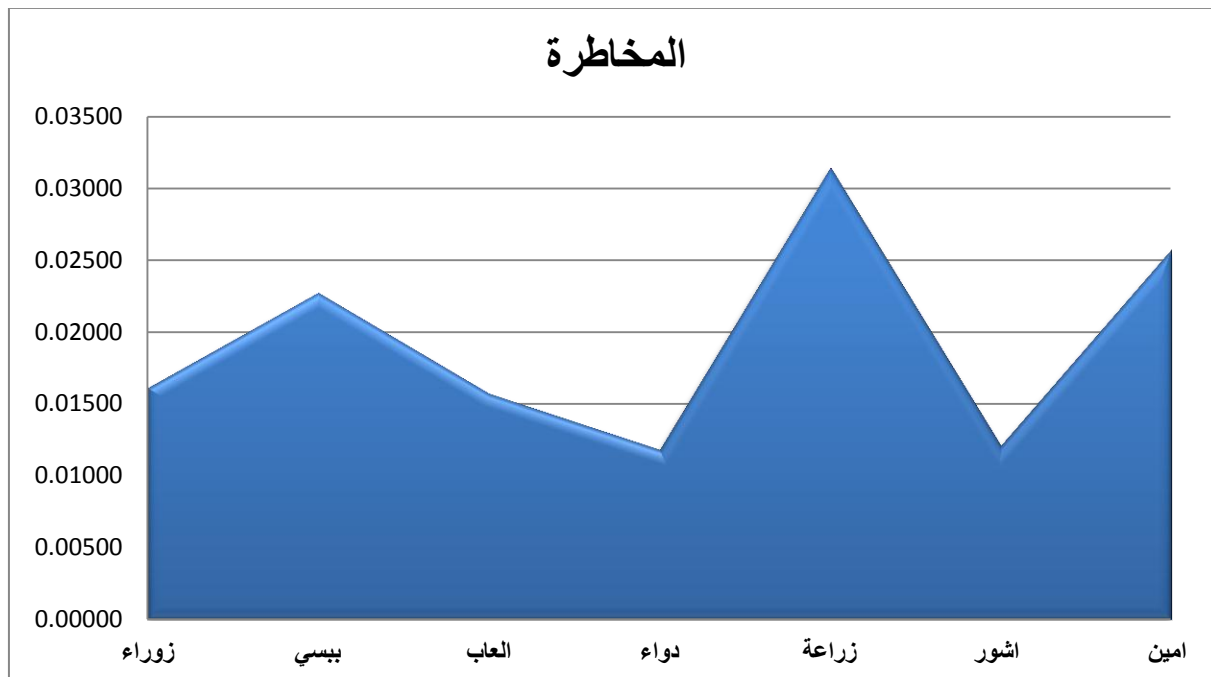
المصدر : اعداد الباحثة وفقا لمخرجات برنامج (Excel)

ويمكن اعطاء تصور عن معدل العائد والمخاطرة للشركات خلال مدة الدراسة كما في الشكل (3) و(4).



الشكل (3) معدل العائد للشركات خلال مدة الدراسة 2020-2021

المصدر : اعداد الباحثة وفقا لمخرجات برنامج (Excel)



الشكل (4) معدلات المخاطرة للشركات خلال مدة الدراسة 2021-2020

المصدر: اعداد الباحثة وفقا لمخرجات برنامج (Excel)

ثالثا: بناء المحفظة المالية

تشير نتائج التحليل ضمن الجدول (3) إلى نتائج مؤشرات المحفظة المالية والتي تعكس الاداء المالي للشركات مقاسا بالعائد والمخاطرة ولغرض الوصول إلى أفضل نتائج للاداء المالي المحفزي يتم اللجوء إلى تشكيل المحفظة المالية المثلى القائمة على ترجيح الاوزان من خلال تنويع الاستثمارات والنسب لكل شركة بكشف التغيرات وذلك لان التوزيع في المحفظة المثلى يعمل على تحسين المؤشرات المكونة للمحفظة من خلال تعظيم العائد وتقليل المخاطرة. ويتبين من النتائج بان القيمة الاجمالية للعائد الفعلي بلغت (3.39%) والمخاطرة الفعلية المسجلة (1.94 %) وان قيمة العائد الكلي المرجح بالأوزان قبل التنويع (0.485 %) وبلغ العائد المرجح بعد التنويع (1.025%)، كذلك فان المخاطرة المرجحة قبل التنويع بلغت (0.277%) في حين انخفضت المخاطرة بعد التنويع والترجيح واصبحت (0.254) في المحفظة المالية بعد الترجيح بالأوزان وهذا يوضح كفاءة المحفظة وتحسنها بعد التنويع والترجيح عما كانت عليها قبل

الجدول (3) مؤشرات المحفظة المالية الموزونة قبل وبعد التنويع بالأوزان للفترة 2020-2021

| المعدل  | امين    | اشور    | زراعة                | دواء    | العاب   | بيسي    | زوراء                    | الشركة                       |
|---------|---------|---------|----------------------|---------|---------|---------|--------------------------|------------------------------|
| 0.0297  | 0.0318  | -0.0006 | 0.0511               | 0.0516  | 0.0113  | 0.1277  | -0.0653                  | 2020                         |
| 0.0382  | 0.0683  | -0.0177 | 0.0957               | 0.0349  | 0.0335  | 0.0955  | -0.0425                  | 2021                         |
| 0.0339  | 0.0500  | -0.0092 | 0.0734               | 0.0432  | 0.0224  | 0.1116  | -0.0539                  | متوسط العائد                 |
| 0.0000  | 0.0007  | 0.0001  | 0.0010               | 0.0001  | 0.0002  | 0.0005  | 0.0003                   | التباين                      |
| 0.01940 | 0.02577 | 0.01211 | 0.03150              | 0.01184 | 0.01574 | 0.02275 | 0.01610                  | المخاطرة الفعلية             |
| 100%    | 14.29%  | 14.29%  | 14.29%               | 14.29%  | 14.29%  | 14.29%  | 14.29%                   | الوزن قبل التنويع            |
| 100%    | 21.06%  | -3.86%  | 30.90%               | 18.20%  | 9.43%   | 46.96%  | -22.68%                  | الوزن بعد التنويع            |
| 0.485   | 0.0071  | -0.0013 | 0.0105               | 0.0062  | 0.0032  | 0.0159  | -0.0077                  | العائد المرجح قبل التنويع    |
| 1.025   | 0.0276  | 0.0009  | -0.0161              | 0.0173  | 0.0088  | 0.0214  | 0.0119                   | العائد المرجح بعد التنويع    |
| 0.277   | 0.0037  | 0.0017  | 0.0045               | 0.0017  | 0.0022  | 0.0033  | 0.0023                   | المخاطرة المرجحة قبل التنويع |
| 0.254   | 0.0142  | -0.0011 | -0.0069              | 0.0047  | 0.0062  | 0.0044  | -0.0036                  | المخاطرة المرجحة بعد التنويع |
|         |         | 0.277%  | المخاطرة قبل التنويع |         |         | 0.485%  | العائد الكلي قبل التنويع |                              |
|         |         | 0.254%  | المخاطرة بعد التنويع |         |         | 1.025%  | العائد الكلي بعد التنويع |                              |

المصدر : اعداد الباحثة وفقا لمخرجات برنامج (Excel)

وبعد الوصول إلى المحفظة المثلى فإن الفرضية الاولى قد تحققت اي انه يمكن بناء محفظة مالية لشركات سوق العراق للأوراق المالية.

رابعاً: اختبار الفرضيات

#### 1. الفرضية الفرعية الاولى: تؤثر الرواتب والاجور معنوياً في الاداء المالي المحفظي

من خلال نتائج الجدول (4) والشكل (5) يتضح وجود تأثير ذو دلالة لمؤشرات الكلفة في تحسين الاداء المالي المحفظي حيث بلغت قيمة معاملات الانحدار قراءات مقبولة اسفرت عن وجود تأثير ايجابي يسهم في تحقيق زيادة بالعائد بقيمة (0.437) ويسهم في تحقيق خفض بالمخاطرة يبلغ (-0.119) وهي قراءات

مقبولة وذات دلالة بمستوى (0.05) وهذه النتائج تدعم الفرضية اي ان الاهتمام بتكاليف الرواتب والاجور يزيد من مستوى الاداء المالي المحفظي.

#### 2. الفرضية الفرعية الثانية: تؤثر المستلزمات السلعية معنوياً في الاداء المالي المحفظي

يتضح بوجود تأثير ذو دلالة للمستلزمات السلعية تحسين الاداء المالي المحفظي حيث بلغت قيمة معاملات الانحدار قراءات مقبولة اسفرت عن وجود تأثير ايجابي في رفع مستوى العائد بمقدار (0.339) ويسهم في تحقيق خفض بالمخاطرة يبلغ (-0.223) وهي قراءات مقبولة وذات دلالة بمستوى (0.05) وهذه النتائج تدعم الفرضية اي ان الاهتمام بتكاليف المستلزمات السلعية يزيد من مستوى الاداء المالي المحفظي.

#### 3. الفرضية الفرعية الثالثة: تؤثر المستلزمات الخدمية معنوياً في الاداء المالي المحفظي

يتضح من النتائج بان هنالك تأثير معنوي للمستلزمات الخدمية في تحسين الاداء المالي المحفظي حيث بلغت قيمة معاملات الانحدار قراءات مقبولة اسفرت عن وجود تأثير ايجابي يسهم في تحقيق زيادة بالعائد بقيمة (0.417) وتخفيض المخاطرة بنسبة (-0.113) وهي قراءات مرتفعة وذات دلالة بمستوى (0.05) وهذه النتائج تدعم الفرضية اي ان الاهتمام بتكاليف المستلزمات الخدمية يزيد من مستوى الاداء المالي المحفظي.

#### 4. الفرضية الفرعية الرابعة: تؤثر الاندثارات معنوياً في الاداء المالي المحفظي

يتبين من النتائج بان هنالك تأثير معنوي للاندثارات في تحسين الاداء المالي المحفظي حيث بلغت قيمة معاملات الانحدار قراءات مقبولة اسفرت عن وجود تأثير ايجابي يسهم في زيادة في العائد بمقدار (0.229) ويسهم في تحقيق خفض بالمخاطرة يبلغ (-0.108) وهي قراءات مقبولة وذات دلالة بمستوى (0.05) وهذه النتائج تدعم الفرضية اي ان الاهتمام بتكاليف الاندثارات يزيد من مستوى الاداء المالي المحفظي.

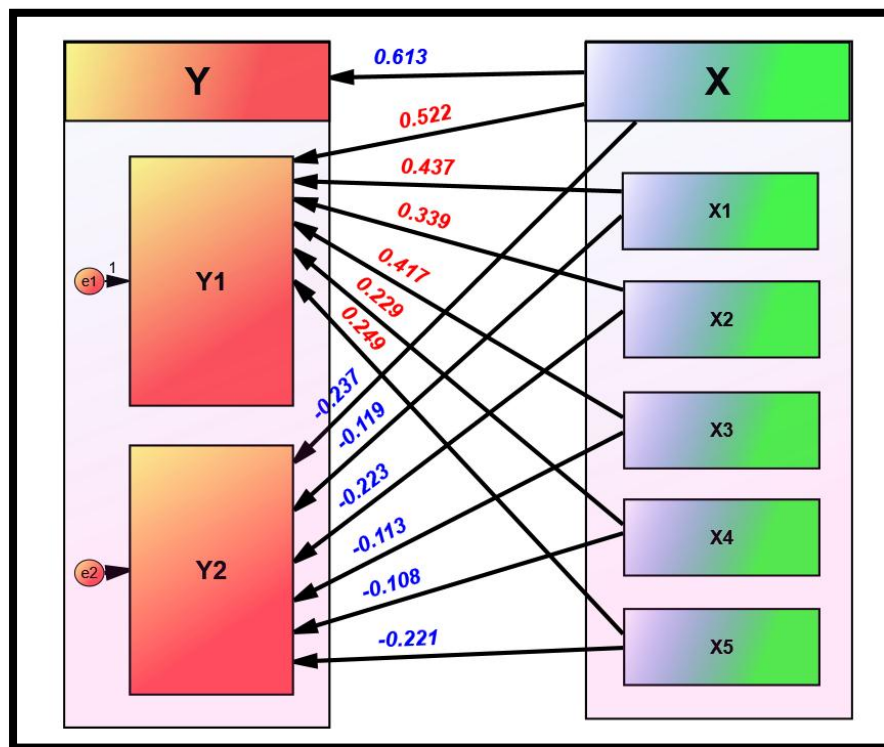
#### 5. الفرضية الفرعية الخامسة: تؤثر الضرائب والرسوم معنوياً في الاداء المالي المحفظي

يتضح من النتائج بان هنالك تأثير معنوي للضرائب والرسوم في تحسين الاداء المالي المحفظي حيث بلغت قيمة معاملات الانحدار قراءات مقبولة اسفرت عن وجود تأثير ايجابي في زيادة العائد بنسبة (0.249) ويسهم في تحقيق خفض بالمخاطرة

يبلغ (-0.221) وهي قراءات مرتفعة وذات دلالة بمستوى (0.05) وهذه النتائج تدعم الفرضية اي ان الاهتمام بتكاليف الضرائب والرسوم يزيد من مستوى الاداء المالي المحفظي.

#### 6. الفرضية الرئيسية الثانية: تؤثر مؤشرات الكلفة معنويا في الاداء المالي المحفظي

يتضح من النتائج بان هنالك تأثير معنوي للمتغير مؤشرات الكلفة في تحسين الاداء المالي المحفظي حيث بلغت قيمة معاملات الانحدار على المستوى الكلي (0.613) وهي قراءة ايجابية مرتفعة، وعلى المستوى الفرعي فقد اثبتت النتائج وجود تأثير ايجابي في زيادة العائد بنسبة (0.522) ويسهم في تحقيق خفض بالمخاطرة يبلغ (-0.237) وهي قراءات مرتفعة وذات دلالة بمستوى (0.05) وهذه النتائج تدعم الفرضية.



الشكل (5)

انموذج تأثير مؤشرات الكلفة في الاداء المالي المحفظي

المصدر : اعداد الباحثة وفقا لمخرجات برنامج (Amos V.23)

#### الجدول (4) تأثير مؤشرات الكلفة في الاداء المالي المحفظي

| Path      | B     | Sig.  | Path      | B      | Sig.  |
|-----------|-------|-------|-----------|--------|-------|
| X --> Y1  | 0.522 | 0.000 | X --> Y2  | -0.237 | 0.001 |
| X1 --> Y1 | 0.437 | 0.000 | X1 --> Y2 | -0.119 | 0.029 |
| X2 --> Y1 | 0.339 | 0.000 | X2 --> Y2 | -0.223 | 0.001 |
| X3 --> Y1 | 0.417 | 0.000 | X3 --> Y2 | -0.113 | 0.038 |
| X4 --> Y1 | 0.229 | 0.003 | X4 --> Y2 | -0.108 | 0.045 |
| X5 --> Y1 | 0.249 | 0.000 | X5 --> Y2 | -0.221 | 0.004 |
| X --> Y   | 0.613 | 0.000 |           |        |       |

المصدر: اعداد الباحثة وفقا لمخرجات برنامج (Amos V.23)

من خلال ما تقدم يتضح صحة الفرضية التي تشير إلى ان مؤشرات الكلفة تؤثر في الاداء المالي المحفظي وكلما زاد الاهتمام بمؤشرات الكلفة فانه سينعكس ايجابا على زيادة العائد وتقليل المخاطرة مما ينعكس ايجابا على تحسين الاداء المالي المحفظي للشركات.

#### المبحث الرابع

##### الاستنتاجات والتوصيات

##### اولا: الاستنتاجات

1. يساعد استخدام مؤشرات الكلفة الشركات والمنظمات في تحديد الجوانب التي تستهلك الكثير من الموارد وتحديد فرص تقليل التكاليف وهذا يمكن أن يؤدي إلى تحسين كفاءة الإنتاج وتحقيق مزايا تنافسية.
2. تساعد مؤشرات الكلفة المديرين والمستثمرين في تحديد الاستثمارات التي تقدم العائد المرجو مع الأخذ في الاعتبار المخاطر المتعلقة بها وهذا يساعد على تحقيق التوازن المناسب بين المخاطرة والعائد وتحسين أداء المحفظة المالية.
3. يمكن للشركات تحسين تخطيط الميزانية وتخطيط النفقات بشكل أفضل. هذا يساعد على تجنب التكاليف الزائدة وضمان استخدام الموارد بكفاءة.
4. تساعد مؤشرات الكلفة المنخفضة المستثمرين على تحقيق أهدافهم المالية بشكل أسرع.
5. تبين من خلال التحليل انه يمكن بناء محفظة مالية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وان المحفظة المثلى هي الافضل من خلال تنويع الاستثمارات بترجيحها بالأوزان .

6. اسفرت النتائج عن تأثير جميع مؤشرات الكلفة في تحسين العائد المحفظي وان مؤشر الرواتب والاجور يليه مؤشر التكاليف الخدمية ثم التكاليف السلعية وبعدها الضرائب والرسوم في حين ان مؤشر الاندثار كان في المرتبة الاخيرة.
7. اسفرت النتائج عن تأثير جميع مؤشرات الكلفة في تخفيض المخاطرة المحفظية، وان مؤشر الرواتب والاجور الاعلى بالتأثير يليه مؤشر التكاليف السلعية ثم التكاليف الخدمية وبعدها الضرائب والرسوم في حين ان مؤشر الاندثار كان في المرتبة الاخيرة.
8. اثبتت النتائج ان هنالك دوراً ايجابياً لمؤشرات الكلفة في تحسين العائد وتقليل المخاطرة وبالتالي تحسين الاداء المالي والمحفظي.

#### ثانياً: التوصيات

- (1) العمل على تقليل التكاليف دون المساس بجودة السلع والخدمات المقدمة؛ وذلك لتأثيره المباشر في تحسين الاداء المالي المحفظي.
- (2) اعتماد اسلوب المحفظة المالية المثلى بعد تنويع الاستثمارات وترجيحها بالوزن النسبي والذي يعطي أفضل عائد وأدنى مخاطرة ممكنة.
- (3) اعطاء التكاليف المرتبطة بالرواتب والاجور اولوية في التخفيض بشكل تدريجي دون ان يؤثر على انتاجية العاملين.
- (4) توظيف الاساليب والتقنيات الحديثة في ترشيد وتخفيض التكاليف ومن بينها التكنولوجيا الرقمية المتقدمة.
- (5) تحديد ومراقبة المؤشرات المالية الرئيسية وفي مقدمتها مؤشرات الكلفة التي تؤثر بشكل كبير على الاداء المالي للمؤسسة.
- (6) القيام برصد مؤشرات الكلفة بانتظام لمعرفة التغيرات في الاداء المالي وتحديد المناطق التي تحتاج إلى تحسين.
- (7) تحديد التكاليف الزائدة التي لا تضيف قيمة للمؤسسة والعمل على التخلص منها ويمكن استخدام مؤشرات الكلفة لتحديد المجالات التي تحتاج إلى تحسين وتقليل التكاليف غير الضرورية.
- (8) يجب الالتزام بتحليل البيانات المالية المتعلقة بالكلفة بشكل دوري ومنظم من اجل ترشيد القرارات وتحسين الاداء .

#### المصادر

1. حسن، عمر صفوت، توظيف ادوات ادارة الكلفة في اسلوب التنفيذ المتسارع للمشاريع الانتاجية لغرض ترشيد التكاليف، مجلة دراسات محاسبية ومالية، العدد43 ، 2018.
2. خلف، احمد، وعبد الناصر، خالص حسن، دور الوعي التكاليفي للمستويات الإدارية في تفعيل تقنيات إدارة الكلفة الاستراتيجية بالوحدات الصناعية: دراسة استطلاعية في الشركة العامة لصناعة الأدوية و المستلزمات الطبية في محافظة نينوى ، مجلة دراسات محاسبية و مالية العدد 18 ، 2012.
3. دلول ،عماد عبد الحسين وعبد الحكيم ، هشام طلعت ، تشكيل محفظة الاستثمارات المثلى للاسهام العادية باستخدام أنموذج الترتيب البسيط: دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية "جامعة المستنصرية، 2010.

4. سليمان عبد الحكيم ، وبوريش مهني ، مساهمة التحكم في مؤشرات التكاليف الخفية في تخفيض التكاليف الكلية للمؤسسة- دراسة حالة شركة "تشين حليب" ببجاية ، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة ، العدد 15 ، 2021.
5. العاني، أحمد حسين بتال، استخدام البرمجة التربيعية في تحديد المحفظة الاستثمارية المثلى مع اشارة خاصة لقطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والادارية، العدد الثاني، 2008.
6. علي ، صفاء الدين ، وابراهيم ، سعاد ، وموسى ، محمد سعيد ، المؤشرات الفاعلة في ادارة الكلفة لمشاريع السكن الاقتصادي ، المجلة العراقية للعمارة ، العدد 1 ، 2015
7. المحمود ، رزق ، صالح عبد الرحمن ، مدخل ادارة الكلفة الاستراتيجية لدعم القدرة التنافسية للشركات السعودية ، مجلة العلوم الانسانية العدد 2، 2005.
8. مسعودي، سناء ، تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية ، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير 2015.
9. نوري ، حيدر شاكر ، تقنيات ادارة الكلفة الاستراتيجية ، مجلة ديالى ، العدد 63 ، 2014.
10. Hilton ,Ronald. W & Platt ,David .E (2011), Managerial Accounting. McGraw-Hill Professional Inc. 9 th Ed, New York.
11. Bhimani, A., & Horngren, C. T. (2008). Management and cost accounting (Vol. 1). Pearson Education.
12. Horngren , Charles T, Datar, Srikant M, Foster, George, Rahan, Madhav, & Ittner, Christopger, (2009),Cost Accounting A Managerial Emphasis", Person, Prentice-Hall, 13 th Ed, New Jersey.
13. Horngren et.al, (2000), Cost Accounting A managerial Emphasis, 10th E, Hall- Inc, New Jersey,United States.
14. Abdelhamid El Bouhadi,Ounir and El Maguiri, (2008) "The efficient portfolio construction : an empirical investigation based on some listed shares in casablanca stock exchange", Faculté de Droit de Marrakech, Université Cadi Ayyad, Marrakech.
15. Agana, J., Mireku, K., & Appiah, K. O. (2021), Determinants of dividend payout: Profitability and liquidity, Legfin Multidisciplinary Research Journal, 10(3).

16. Blocher , Edward J. & Chen , Kung H. & Lin , Thomas W. , 2002, " Cost Management : A strategic Emphasis " , 2nd , McGraw -Hill Com, N.Y.
17. Buchner, A., Kaserer, C., & Wagner, N. (2016),Announcement effect of cash dividend changes on share prices, Bylyegody Journal (2).
18. Charitou, A., Clubb, C., & Andreou, A. (2020), Dividend Announcement And Its Impact On The Stock Prices, Journal Of Aegaeum , 1(2).
19. Ebaid, I. E. (2018), Impact of dividend announcement on Financial performance, Hofa: african journal of multidisciplinary research No (1).
20. Fisherm, E Donald & Jorden, J Ronald, (2013) Security Analysis and portfolio management, 6 edm,.
21. Guizani, M., & Abdalkrim, G. (2017). Empirical analysis: cash dividend changes , Hofa: african journal of multidisciplinary research No (1).
22. Kam, Kathy (2006) "Portfolio Selection Methods: An Empirical Investigation" , Master Thesis, University of California, Los Angeles.
23. Nguyen, H., & Nguyen, T. (2018) ,Effect of profitability and liquidity on cash flow dividend changes, Legfin Multidisciplinary Research Journal, 10(3).
24. Segev, E. (2020), strategy-making, and financial performance, Operation Management Journal, Vol. 2, No.1. Volberda, H.W (2019), Rethinking strategy, London, Nava Publication group.
25. Seth, A., and Thomas H. (2020), An information perspective on entrepreneurial opportunity identification. Journal of Business Venturing, Vol. 3 (2).
26. Yin, R. K. (2017). Entrepreneurial alertness. Oaks publication, CA.
27. Montegmry M (2019)The financial and economic performance , SAR Publication.
28. Smith, J., & Jones, A. (2021). The Role of Cost Indicators in Enhancing Portfolio Financial Performance. Journal of Financial Studies, 45(3), 234-250.

29. Lee, K., & Kim, H. (2020). Cost Management Practices and Portfolio Performance: Evidence from Emerging Markets. *International Journal of Finance and Economics*, 25(2), 123-140.
30. Martins, R., & Lopez, M. (2019). Impact of Cost Indicators on Investment Decisions and Portfolio Performance. *Journal of Business Research*, 112, 67-75.
31. Thomas, D., & Smith, L. (2018). Analyzing the Role of Cost Indicators in Portfolio Optimization. *Financial Analysis Journal*, 39(4), 456-472.
32. Al-Abdali, S., & Al-Saadi, M. (2022). The Contribution of Cost Indicators to the Financial Performance of Investment Portfolios. *Middle Eastern Journal of Business Management*, 10(1), 88-102.