

ادارة النقدية ودورها في القيمة السوقية للمنشأة

Cash management and its role in the market value of the establishment

امير باسم هادي

Ameer B. Hadi

amer.amer199472@gmail.com

الاستاذ الدكتور عبد السلام لفته سعيد

Prof. Dr. Abdul Salam L. Saied

مستخلص البحث

يسعى البحث الحالي الى تحديد دور ادارة النقدية في القيمة السوقية حسب ما تمخضت عنه المراجعات الادبية على مستوى النظرية , بما فيها الدراسات والبحوث السابقة , واستنباط اتجاهاتها المرافقة بقوة التفسير التي تنبأت بها فرضيات البحث في مضمونها , ومن اجل تقديم حلول ناجعة لمشكلة البحث والاجابة على تساؤلاته في جانبه التحليلي , جرى اختيار عينة عمدية بطريقة المعاينة غير العشوائية ضمت (13) منشأة عراقية مساهمة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية توزعت ما بين القطاع الصناعي (7) منشآت والقطاع الزراعي (6) منشآت وعلى مدار الافق الزمني للبحث والبالغ (5) سنوات للمدة من (2012 الى 2016) , ومن ثم قياس المتغيرات وتحليلها على المستويين الكمي والاحصائي, على وفق افق بحثي جمع بين اسلوبي تحليل التباين المكاني (للمنشآت) والزمني (مدة البحث) , وبعد اجراء التحليلات الكمية لبيانات المنشآت عينة البحث, واختبار الفرضيات في العينة المدروسة , ومن ثم القيام بتحديد السياسات المعتمدة (المجازفة، المعتدلة، المتحفظة) في ادارة النقدية من قبل منشآت الاعمال عينة البحث وعلاقتها بمستويات القيمة السوقية للمنشأة, تم التوصل الى عدد من الاستنتاجات التي تؤكد على غياب العلاقة بين ادارة النقدية والقيمة السوقية للمنشأة بسبب ضعف اهتمام المنشآت العراقية بإدارة نقديتها, وبعدها تم التوصل الى عدد من التوصيات التي تشير الى ضرورة زيادة اهتمام منشآت الاعمال العراقية بإدارة نقديتها وتدريب ملاكها على استخدام تقنيات ادارة النقدية التي من المتوقع ان يكون لها دور فعال في رفع قيمتها السوقية, كما لم يخلو البحث من اقتراح عدد من الدراسات المستقبلية التي تتطلب تصاميم بحثية اخرى واساليب تحليل مختلفة في طريق التحقيق العملي ومحاولة تحسين النظرية فضلا عن دراسة ادارة النقدية الالكترونية نظرا للتطورات التكنولوجية التي يشهدها العالم خصوصا في الآونة الاخيرة.

الكلمات المفتاحية: ادارة النقدية , القيمة السوقية للمنشأة

Abstract

The current research seeks to determine the role of cash management in market value as derived from literary reviews at the level of theory, including previous studies and research, and devising their accompanying trends with the force of interpretation predicted by the research hypotheses in their content and in order to provide effective solutions to the problem of research and answer its questions. On the analytical side, a random sample was selected in a non-random sampling method, which included 13 Iraqi joint stock companies listed in the Iraqi Stock Exchange, divided between the industrial sector (7), the agricultural sector (6), and the five- For the duration of (2012 to 2016), and then the measurement and analysis of the variables at the quantitative and statistical levels, according to a research horizon combining the methods of spatial variance analysis (for establishments) and temporal (duration of research), and thus determining the policies adopted (risk, moderate, conservative) in the management of cash by the research establishments and their relation to the levels of The market value of the establishment, A number of conclusions were reached which emphasize the absence of the relationship between the cash management and the market

value of the institution due to the poor interest of Iraqi enterprises in managing their cash, and then reached a number of recommendations that indicate the need to increase the interest of Iraqi businesses to manage their cash and train their owners to use cash management techniques that are expected to have an effective role in raising their market value, and was not free to propose a number of Future studies that require other research designs and different analytical methods in the way of practical investigation and try to improve the theory as well as study the management of electronic cash due to technological developments in the world especially in recent times.

Keywords: cash management, market value of the establishment

المقدمة

ان ادارة النقدية ليست ظاهرة جديدة في منشآت الاعمال كون ان النقد يمثل شريان الحياة لدى منشآت الاعمال وعلى الرغم من أن النقد يحتفظ بأصغر جزء من إجمالي الموجودات الجارية، وإدارة النقد اكتسبت أهمية أكبر في العالم الحديث في الأعمال التجارية بسبب التغيير الذي حدث في تسيير الأعمال والصعوبات المتزايدة وتكلفة الاقتراض والتطور التكنولوجي، وان الادارة السليمة للنقد تتم من خلال ممارسات عديدة مثل (التخطيط النقدي ووضع ميزانيات نقدية والادارة الفعالة للمدينين والادارة الفعالة لتحويل النقدية والاستثمار الرشيد للفائض النقدي والحفاظ على الارصدة النقدية التي تمكن منشآت الاعمال من الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل) وكل هذه الممارسات لا تتم الا بوجود ملاكات تمتلك الخبرات و المهارات الكافية لتطبيقها وان هذه الممارسات تساهم في تحقيق اهداف المنشاة المتعددة وفي الفترة الاخيرة اصبحت تهتم بتحقيق اهداف اخرى ومن ضمنها تعظيم القيمة السوقية وفضلا عن الممارسات المذكورة اعلاه. اليوم في العالم الحديث اصبحت المنشآت تبحث عن الوسائل والسبل التي تمكنها من ادارة نقديتها بكفاءة خصوصا مع ظهور الأجهزة الرقمية ومن ضمن هذه الوسائل إدارة النقد الالكترونية كوسائل لتقليل تكاليف إدارة النقد، وتحسين الكفاءة، وتعزيز أداء الاعمال ولكن العديد من منشآت الاعمال العراقية تتعرض لمخاطر مالية كبيرة منها (الاعسار، الافلاس، تحمل كلف اضافية بسبب الاحتفاظ بأرصدة نقدية خاملة، عدم توظيف الارصدة في الاستثمارات قصيرة الاجل) وبسبب عدم وجود الممارسات الجيدة لإدارة النقدية مثل التخطيط الفعال لنقديتها، فضلا عن اعتماد سياسات في تعجيل مستحققاتها وتأخير في تسديد التزاماتها دون الاضرار بالمكانة المالية، وقد قام البحث على جملة من الاهداف التي يسعى الى تحقيقها من خلال فرضية البحث. وعليه قسم البحث الى اربعة مباحث تناول الاول منهجية البحث في حين خصص الثاني للاطار النظري اما الثالث تناول الاطار العملي وختم بالمبحث الرابع الذي تناول اهم الاستنتاجات والتوصيات التي توصل اليها الباحثان من خلال النتائج.

المبحث الاول: الاطار التمهيدي للبحث

اولا: مشكلة البحث

ادارة النقدية هي موضوع مهم يجب النظر اليه من قبل جميع المنشآت وان مشكلة البحث تتجسد بان منشآت الاعمال العراقية بعضها تمتلك النقد ولكن ليس لديها الخبرة او الممارسات الكافية لإدارة النقدية او لديها كادر ضعيف ولا يمتلك المهارات التي تمكن المنشآت من استغلال الفرص الاستثمارية بما يجعلها تحقق اهدافها المتعددة، علاوة على ذلك فان البعض الآخر لديها فرص استثمارية ولكن لا تمتلك النقدية الكافية لتحقيق اهداف تلك المنشآت ولا تقوم بوضع الخطط الجيدة من اجل الحصول على النقدية اللازمة وبأقل التكاليف وبالتالي سوء ادارة النقدية من قبل المنشاة يجعلها غير قادرة لا على الوفاء بالتزامات ولا على استغلال الفرص، مما ينعكس سلبا في عدم القدرة على رفع القيمة السوقية للمنشاة ويمكن صياغة مشكلة البحث بتساؤلات الآتية:

- 1- ما طبيعة وقوة ومعنوية العلاقة والاثار بين ادارة النقدية في منشآت الاعمال (عينة البحث) وقيمتها السوقية؟
- 2- ما هي السياسات المعتمدة من قبل منشآت الاعمال (عينة البحث) فيما يتعلق بإدارة نقديتها؟ ومدى تأثير ذلك في مستويات الربحية والقيمة السوقية؟

ثانيا:اهداف البحث

يهدف البحث الحالي الى تحقيق ما يلي:

- 1- الاسهام في عرض اطار فكري واخر عملي له مساحته التجريبية في التطبيق بعد الجمع بين متغيرات البحث وهي كل من ادارة النقدية ,القيمة السوقية للمنشأة .
- 2- دراسة ادارة النقدية وممارساتها ومعرفة حجم دورها وفاعليتها في رفع القيمة السوقية للمنشأة.
- 3- قياس مدى تأثير القيمة السوقية لمنشآت الاعمال العراقية مجال الدراسة لها بالكيفية التي تدار بها نقدية تلك المنشآت.

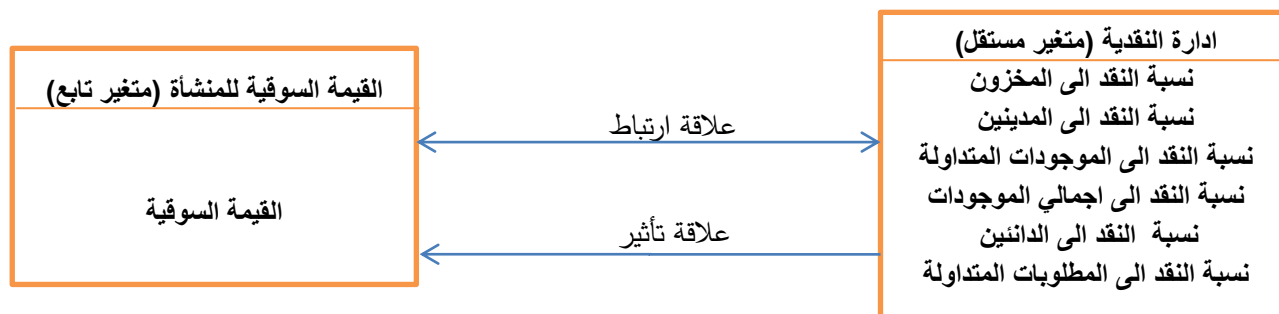
ثالثا: اهمية البحث

ان التعبير الشائع الاستخدام في الادبيات الاقتصادية والمالية ان النقد هو الملك (King) وان ادارة النقدية الجيدة هي شريان الحياة بالنسبة لمنشآت الاعمال وان جميع المنشآت في جميع أنحاء العالم تسعى جاهدة لتحقيق النجاح والنمو، والذي يعتمد على كيفية إدارة مواردها وخاصة النقدية منها ويمكن تلخيص اهمية البحث من خلال النقاط الاتية:

- 1- حاجة منشآت سوق العراق للأوراق المالية وعلى مستوى القطاعين (الزراعي ,الصناعي) عينة البحث الى الاهتمام بإدارة نقديتها بهدف تطوير ماليتها وبما ينعكس في تعظيم قيمتها السوقية.
- 2- يساعد هذا البحث منشآت سوق العراق للأوراق المالية في تحسين ادائها من خلال اعتماد الاساليب الحديثة في ادارة نقديتها.
- 3- نتائج البحث الحالي تساعد منشآت سوق العراق للأوراق المالية في ادارة تدفقاتها النقدية بصورة افضل.

رابعا: الانموذج الفرضي

ادت المراجعة الاولى للادبيات العلمية بما فيها النظرية وبعض الدراسات السابقة ,الى بناء نموذج البحث في الشكل رقم (1) المعبر عن طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة في مدى ارتباط وتأثير ادارة النقدية بالقيمة السوقية للمنشأة.



الشكل (1) الانموذج الفرضي المقترح للبحث

خامسا: فرضيات البحث

اذ سيختبر الباحث في هذه الفقرة فرضيات الارتباط والتأثير التي تجمع بين المتغير المستقل بنسبه الفرعية وبين المتغير التابع الثاني بنسبته الفرعية ايضا وهي كالآتي:

فرضيات الارتباط

الفرضية الرئيسة الاولى {توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين إدارة النقدية والقيمة السوقية للمنشأة} وتتفرع منها ست فرضيات فرعية على النحو الاتي:

- 1- { توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين نسبة النقد إلى المخزون والقيمة السوقية}.
- 2- {توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين نسبة النقد إلى المدينين والقيمة السوقية}.
- 3- {توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين نسبة النقد إلى الموجودات المتداولة والقيمة السوقية}.
- 4- {توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين نسبة النقد إلى مجموع الموجودات والقيمة السوقية}.

- 5- {توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين نسبة النقد إلى الدائنين والقيمة السوقية}.
- 6- {توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين نسبة النقد إلى المطلوبات المتداولة والقيمة السوقية}.

فرضيات التأثير

الفرضية الرئيسية الثانية {يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لمتغير إدارة النقدية في القيمة السوقية للمنشأة} وتتفرع منها ست فرضيات فرعية على النحو الاتي:

- 1- {يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لنسبة النقد إلى المخزون في القيمة السوقية}.
- 2- {يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لنسبة النقد إلى المدينين في القيمة السوقية}.
- 3- {يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لنسبة النقد إلى الموجودات المتداولة في القيمة السوقية}.
- 4- {يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لنسبة النقد إلى مجموع الموجودات في القيمة السوقية}.
- 5- {يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لنسبة النقد إلى الدائنين في القيمة السوقية}.
- 6- {يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لنسبة النقد إلى المطلوبات المتداولة في القيمة السوقية}.

سادسا: الجانب البنائي للبحث

- 1 -الحدود المعرفية: تتجسد الحدود المعرفية للدراسة في محورين رئيسيين هما: الاول يتضمن دراسة ادارة النقدية باتجاهاتها ونماذجها واطرها التطبيقية , في حين يتناول الثاني القيمة السوقية للمنشأة وأهم العوامل المؤثرة فيها وتقنيات قياسها.
- 2 -طرائق جمع البيانات: استخدم الباحث عدة طرائق في جمع البيانات والمعلومات اللازمة لإتمام كل من الاطار النظري و العملي للبحث:

أ- الكتب والبحوث والمقالات والرسائل والاطاريح والدوريات العربية والاجنبية.

ب- الشبكة العالمية (الانترنت) اذ أجرى الباحث مسحا للإسهامات الفكرية والمعرفية المتعلقة بمتغيرات الدراسة .

- ت- الكشوفات المالية (الميزانية العمومية , وكشف الدخل وكشف التدفق النقدي)المصرح بها من قبل المنشآت عينة البحث.
- 3-الحدود المكانية والزمانية للبحث: من ناحية الحدود المكانية تم اخذ عينة من منشآت سوق العراق للأوراق المالية متمثلة بقطاعين (الزراعي , والصناعي) وتم اخذ منشآت القطاع الاول بالكامل والمتمثلة ب(6) منشآت اما القطاع الثاني فتم اخذ منه (7) منشآت وهي تمثل ما يقارب (45%) من منشآت القطاع الصناعي, اما من ناحية الحدود الزمانية فتمتد مدة البحث من (2012\1\1) الى (2016\12\31).

سابعا: التعريفات الاجرائية

- 1- ادارة النقدية :هي الاستخدام الحكيم للموارد النقدية المحدودة عن طريق تخفيض كبير في الهدر واجراء سليم لاستثمار الفائض النقدي اذ تكون السيولة في المنشأة عند مستوى مقبول (Mangul,2014;11). وسيتم قياس هذا المتغير من خلال الرجوع الى الميزانية العمومية لمنشآت الاعمال واستخدام بعض فقراتها وهي كالآتي:

أ- نسبة النقد الى المخزون: اذ تهدف الى بيان مقدار النقد الذي تحتفظ به منشأة الاعمال اتجاه حجم المخزون ,وارتفاع حجم هذه النسبة يدل على امتلاك المنشأة للنقد الذي يجعلها قادرة على شراء المخزون وبما يتناسب مع حجم الطلب على منتجاتها من جهة, واستغلال الفرص التي قد تكون متاحة في المستقبل وخصوصا بشكل (موسمي) في انخفاض اسعار بعض المواد من حيث شرائها والاستفادة منها في عمليات المنشأة من جهة اخرى.

ب- نسبة النقد الى المدينين: تهدف هذه النسبة الى بيان حجم عمليات المنشأة من ناحية البيع بالأجل اذ اي مشروع او اي منشأة اعمال تمارس عمليات البيع بالأجل, وهذه العمليات تتطلب امتلاك النقد الكافي من قبل المنشأة بما يجعلها قادرة

على الاستمرار في مزاولة انشطتها بالمقابل على المنشأة تحديد سياسة لهذه العمليات من حيث التسريع في تحصيل مستحققاتها المالية والتعامل مع منشآت ذات سمعة جيدة بما ينعكس ايجابا على الاداء المالي لها .

ت- **نسبة النقد الى مجموع الموجودات المتداولة**: تهدف هذه النسبة الى بيان مقدار النقد الذي تحتفظ به المنشأة اتجاه باقي مكونات الموجودات المتداولة والمتمثلة بالاتي (المخزون , المدينين , الاستثمارات قصيرة الاجل , الاعتمادات المستندة) . خصوصا مع الاختلاف بين المكونات من ناحية السيولة وبما يعطي للنقد اهمية اكبر كموجود اكثر سيولة قياسا بباقي الموجودات المتداولة وكونه يمكن المنشأة من القدرة على الوفاء بالتزاماتها من جهة , واستغلال الفرص المتاحة من جهة اخرى . وهذه النسبة تتطلب من المنشأة ان تحدد الرصيد النقدي الامثل , لان زيادة حجم النقد في المنشأة عن الحجم الامثل يحمل المنشأة تكاليف اضافية واعباء مالية من دون توظيفه في مجالات استثمارية مربحة .

ث- **نسبة النقد الى مجموع الموجودات**: تهدف هذه النسبة الى بيان حجم النقد اتجاه باقي مكونات الجانب الايمن للميزانية العمومية سواء كانت هذه المكونات موجودات متداولة او ثابتة , ومقدار هذه النسبة يعتمد على سياسة المنشأة اتجاه الاحتفاظ بالنقد .

ج- **نسبة النقد الى الدائنين**: تهدف هذه النسبة الى بيان حجم عمليات المنشأة من ناحية الشراء بالأجل وهي عملية طبيعية في اغلب المنشآت وخصوصا الجديدة منها , وارتفاع هذه النسبة يمكن المنشأة من الوفاء من التزاماتها بالوقت المناسب , والاستفادة من مزايا الحصول على خصومات التسديد المبكر من جهة , وكسب سمعة وثقة جيدة في السوق من جهة اخرى , بالمقابل امكانية تأخير سداد الالتزامات والاستفادة من النقد في عمليات اخرى من دون الاضرار بالمكانة المالية .

ح- **نسبة النقد الى المطلوبات المتداولة** : تهدف هذه النسبة الى بيان حجم النقد الذي تمتلكه المنشأة تجاه ما عليها من التزامات يجب ان تسدد خلال السنة المالية والمتمثلة بالمطلوبات المتداولة سواء كانت (دائنين , اوراق دفع , مستحقات , قروض قصيرة الاجل), وان ارتفاع حجم النقد لدى المنشأة يمكنها من الوفاء بالتزاماتها اتجاه الآخرين دون التعرض لخسائر تأخير التسديد , او الى اعسار مالي يهدد استمرار ممارسة انشطتها .

2- **القيمة السوقية للمنشأة**: القيمة السوقية للمنشأة تعد مقياس جيد للدلالة على كفاءة الأداء المالي في المنشآت بشكل عام والمنشآت المساهمة بشكل خاص , وسيتم قياس هذا المتغير من خلال الآتي:

أ- **القيمة السوقية**: وهي السعر الذي يتم التعامل به في سوق الأوراق المالية، والتي لا تتسم بالثبات بل بالتقلب من وقت لآخر، وتحدد القيمة السوقية للمنشأة في ضوء الظروف الاقتصادية العامة وأداء المنشأة المتوقع (ضيف، 2015: 43). وسيتم حسابها من خلال المعادلة التي استخدمها (Al Saedi, 2010:95) وهي كالآتي :

$$\text{القيمة السوقية} = \text{مجموع الاسهم المصدرة} \times \text{سعر الاغلاق}$$

المبحث الثاني: الاطار النظري للبحث

اولا :ادارة النقدية

1- مفهوم النقد

النقد هو دم الحياة في الأعمال التجارية هذا المصطلح دائما ما يردد في الادبيات الاقتصادية والمالية كونه يمثل اساس وجود الاعمال والتبادل التجاري. وهو الوسيلة الاساسية لعمليات المبادلة في الحصول على شيء واعطاء شيء اخر لذا دائما ما يكون هنالك شيء موجود في كل الازمنة والاماكن وفي جميع الاعمال بغض النظر عن نوعها او شكلها, الا وهو النقد وهو اكثر الموجودات سيولة وله كلفة وان سوء استخدام هذا الموجود يحمل منشآت الاعمال كلف كبيرة وان بدون النقد سوف تنقطع الاعمال التجارية وتتوقف.

وتم توضيح مصطلح النقد من قبل (Downes,1995:80) وهو مجموع العملة التي تملكها المنشأة والأموال المودعة في حسابات مصرفية و تفسير النقد في اطار مفهوميين بالمعنى الضيق، " النقد هو من الموجودات التجارية الهامة جدا، ولكن على الرغم من العملة الورقية يمكن استخدامها والتعامل بها ، الا ان الجزء الرئيسي من النقود في معظم المنشآت يكون في شكل حسابات مصرفية، والتي تمثل المطالبات من المال بدلا من الممتلكات المادية، في حين أنه بالمعنى الأوسع " يتكون النقد من العطاءات القانونية والشيكات والمشاريع المصرفية والأوامر النقدية والودائع تحت الطلب لدى المصارف، ولا ينبغي عموما اعتبار أي شيء نقودا غير مقيدة إلا إذا كان متاحا للإدارة لصرفه بأي شكل من الأشكال " ووصف (Das,2015:20) مصطلح "النقد" يعني مصطلح "العملة" أو الأموال المصرفية التي تستخدم لأغراض تجارية. وهي تشمل الودائع المصرفية. في بعض الاحيان يستخدم النقد لوصف جميع الموجودات التي تشكل "الصندوق النقدي".

2-مصادر واستخدامات النقد

ان منشآت الاعمال اغلب عملياتها تعتمد على النقد ودائما ما تضع خطط من اجل الحصول على النقد (مصادر النقد) وآلية استخدام النقد في المجالات المهمة، ووفقاً الى Sagner & Allman تتمثل المهمة الرئيسية لمدير النقدية في ضمان وجود مصادر كافية من الأموال لتغطية استخدامات النقدية المطلوبة من قبل المنشأة . وان مصادر الأموال يمكن أن تكون داخلية أو خارجية أو بيع الموجودات أو السلع أو الخدمات. في حين تشمل استخدامات النقدية مصروفات التشغيل الجارية مثل الاستثمارات، الاقتراض ، تكلفة السلع المباعة، الرواتب، الضرائب، وسداد الفوائد أو الديون، أو في حالة وجود زيادة في الأموال، والاستثمارات (Sagner & Allman 2003:37). ووفقا الى (Titman, et.al,2011:7) مصادر واستخدامات النقد المصدر النقدي هو أي نشاط يجلب المال إلى المنشأة فعندما تقوم المنشأة ببيع السلع والخدمات أو بيع قطعة قديمة من المعدات التي لم تعد بحاجة إليها من خلال هذه العمليات تحصل المنشأة على النقد في حين استخدام النقد هو أي نشاط يؤدي إلى صرف المنشأة للنقد مثل دفع الضرائب، شراء قطعة جديدة من المعدات، شراء مواد خام، وغيرها ووفقا الى (Abioro,2013:2) يؤكد على اهمية الحصول على النقد من المصدر المناسب من أجل تجنب مشكلة عدم تطابق الأموال في قرارات الاستثمار. ولكن بشكل عام، والمهمة الاساسية تنطوي على توفير النقد كرأس مال للنفقات الأولية للمنشأة، وشراء المواد الخام في منشآت التصنيع والسلع تامة الصنع في منشآت التسويق، وتوزيع السلع التامة الصنع للحصول على النقد الفوري أو إنشاء المدينين عندما تباع السلع بالأجل. وعلاوة على ذلك، أصبحت عملية إدارة النقدية لمنشآت الاعمال تحديا كبيرا لمعظم المنشآت، بسبب تأثيرها الكبير على نتائج المنشآت.

3- ادارة النقدية

النقد هو الملك هذا التعبير شائع في الادبيات الاقتصادية والمالية في الفترة الاخيرة وبالاتي اصبحت ادارة هذا الشئ مهمه جدا خصوصا مع الازمات المالية المتعاقبة وسوء استخدام النقد من قبل منشآت الاعمال وبالاتي هنالك مجموعة من الكتاب الذين تناولوا هذا المفهوم من اتجاهات مختلفة ويمكن حصرها كالآتي:

الاتجاه الاول (Peavler, 2009) إن إدارة النقدية السليمة هي عملية تخطيط ومراقبة التدفقات النقدية وذكر (2014:34), (Pandey) ان إدارة النقدية بأنها ممارسة القدرة للسيطرة على التدفقات النقدية الداخلة والخارجة في الأعمال التجارية. كما عرفها (العارضي, 2013: 249) بأنها تتألف من التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للوصول الى (المتحصلات والمدفوعات النقدية) للوصول الى حالة من التوازن بينهما لجعل الرصيد النقدي ضمن الحدود المطلوبة . ووصفها كل من (paramasivan & subaramanian , 2008:17) تتكون إدارة النقدية من التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، والتدفقات النقدية في جانب المخاوف، والرصيد النقدي الذي يحتفظ به من اجل مواجهة القلق وما إلى ذلك . ووصفها (Fabozzi&Petersen,2003:630) ان إدارة النقدية تمثل "إدارة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمنشأة، فضلا عن المخزون النقدي في متناول اليد" وتتكون من اتخاذ الإجراءات اللازمة للمحافظة على مستويات كافية من السيولة لتلبية الاحتياجات التشغيلية والرأسمالية والحصول على أقصى عائد للاستثمارات القصيرة الأجل من الأموال المجمعة والمتعثرة , وهي تنطوي على إدارة التدفقات النقدية داخل المنشأة وخارجها، أي التدفقات النقدية داخل المنشأة والأرصدة النقدية التي تحتفظ بها المنشأة في وقت من الزمن .

في حين تناول اخرين ادارة النقدية من زاوية اخرى وهو **الاتجاه الثاني** وتم تعريفها ايضا على ان ادارة النقدية (Webley,2011:71) هي استراتيجية مالية و مقياس أداء يسمح للمنشأة بزيادة مواردها النقدية إلى أقصى حد. كما وصف ادارة النقدية (Bukr&Kumshe,2013:835) هي الاستراتيجية والعمليات المرتبطة بها لإدارة الكلف النقدية قصيرة الأجل والأرصدة النقدية في الأعمال التجارية بفعالية من ناحية الكلفة .

وتناول اخرون ادارة النقدية وفق **اتجاه ثالث** وقد عرفه (العامري, 2013:179) بانها ممارسة للإدارة الموجودات السائلة للمنشأة (النقد والاوراق المالية قصيرة القابلة للتسويق) وذكر (Lam, 2003:182) ان ادارة النقدية تتعامل مع إدارة موارد المنشأة على المدى القصير من أجل دعم والحفاظ على أنشطتها الجارية، وتعبئة الأموال وتحسين السيولة (IYER, 2013:6) تتعامل إدارة النقدية أساسا مع النقد السائل والأصول شبه النقدية مثل الأوراق المالية القابلة للتداول والودائع لأجل، والتي يمكن تحويلها بسهولة إلى نقد.

وهناك اخرون تناولوا ادارة النقدية في **اتجاهات مختلفة** وفقا (Aliet :2012) ادارة النقدية هي لتعظيم النقدية التي يحتفظ بها في الأعمال التي لا تستثمر في شراء المخزون أو الموجودات الثابتة وهي اساسا لتجنب المخاطر أن تصبح الأعمال معسرة كما ذكر (سبا, 2007) إدارة النقدية هي المعنية مع الإنتاجية والكفاءة في دورة النقدية للمنشأة عن طريق تسريع وجمع الحسابات المستحقة القبض، وتخفيض المخزون، وتأخير سداد الالتزامات، والتخطيط للنفقات الرئيسية، واستثمار السيولة الزائدة وكذلك يمكن اعتبار إدارة النقدية الفن الذي يساعد في تحقيق التوازن بين السيولة والربحية لضمان الاداء الجيد للمنشآت الاعمال دون عائق نحو تحقيق أهداف العمل وعرفها (Husyen,2011;1) ادارة النقدية بأنها "تعبئة فعالة للنقدية في تطبيقات مدرة للدخل، باستخدام الحواسيب وتكنولوجيا الاتصالات السلكية واللاسلكية وأدوات الاستثمار المبتكرة وترتيبات الصناديق المغلقة .

4- نظام ادارة النقدية الالكتروني

ان التطور التكنولوجي غير الكثير من الامور في العالم وخصوصا في منشآت الاعمال التي اصبحت تحاول التكيف مع التغيرات السريعة والمتزايدة وذكر (IYER,2013:10) ان التغيرات التكنولوجية ادت الى ظهور تقنيات الكترونية تستخدم في سحب وإيداع النقد منها مثل: أجهزة الصراف الآلي، والخدمات المصرفية عبر الهاتف النقال، والخدمات المصرفية عبر الانترنت، والخدمات المصرفية عن بعد وان هذه التقنيات اصبحت تستخدم بشكل واسع من قبل منشآت الاعمال لما لها من دور في سرعة تنفيذ المعاملات المالية وخصوصا فيما يتعلق بالنقد وذكر (Simutis, et.al, 2007: 2) على الرغم من التوسع في تقنيات الخدمات المالية عبر الإنترنت، فإن الطلب على النقد لا يزال مرتفعاً، كما أن فروع المصارف ترتفع باستمرار في جميع أنحاء العالم إذ يطلب زبائن هذه المصارف أن يكون النقد متاحاً في مواقع مختلفة ومن أجل تلبية طلب زبائنهم أنشأت كيانات مالية (شبكات) لسحب النقود واسعة النطاق تتألف من فروع المصرف وأجهزة الصراف الآلي. وجهاز الصراف الآلي هو جهاز اتصالات محوسب يوفر لزبائن المنشآت المالية طريقة للمعاملات المالية في مكان عام دون الحاجة إلى كاتب بشري. ومعظم أجهزة الصراف الآلي متصلة بشبكات مصرفية دولية، وتمكن الناس من سحب وإيداع الأموال من الآلات التي لا تنتمي إلى البنك أو البلد إذ لديهم حسابهم وأكد (Liyanapathirana & Ranjani, 2017: 7) انه ينبغي إدراج استراتيجيات لتحسين نظام تحويل الأموال المحوسب نحو إدارة النقدية كجزء لا يتجزأ من التدريب أثناء الخدمة للموظفين والهياكل الأساسية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات وينبغي تخطيطها بشكل جيد ووضعها قبل تنفيذ النظام وفصل الواجبات وتنفيذ مختلف الضمانات، ووضع ضوابط داخلية ومعالجة البيانات قوية على جميع البرامج والاتفاقات المكتوبة التي تحدد الإجراءات والمخاطر وضوابط مزدوجة لإذن المعاملات الحسابية والمعاملات غير الحسابية وإنشاء واستخدام كلمات السر للموظفين المأذون لهم لبدء المعاملات وتنفيذ ومراجعة دورية للضوابط الداخلية التي تتناول التحكم في النفاذ، وسرية البيانات، وسلامة البيانات، وقضايا أمن المعلومات الأخرى حسب الاقتضاء وبما أن نظام التحويلات النقدية المحوسب هو مجموعة من التكنولوجيات التي تتيح تنفيذ المعاملات المالية عن طريق رسالة إلكترونية دون الحاجة إلى أداة للتبادل الورقي.

ذكر كل من (Liyanapathirana & Ranjani, 2017: 6), (Simutis, et.al 2007: 3), (Jooravan 2011: 15), (IYER, 2013: 9) مجموعة من مزايا استخدام نظام ادارة النقدية الالكترونية ولخصها الباحث كالآتي :

أ- ان نظام ادارة النقدية الالكترونية يتيح إمكانية وصول أفضل للمستخدمين في جميع أنحاء المنشأة وبالتالي تحقيق سيطرة أفضل على التدفقات النقدية.

ب- الخدمات المصرفية عبر الإنترنت (من خلال المعالجة المباشرة) تساعد على تسريع المدفوعات، وبالتالي تسريع الأعمال وتبسيط العمليات من خلال القضاء على العمليات اليدوية الزائدة عن الحاجة.

ت- نظام ادارة النقدية الالكترونية يؤدي الى المزيد من الموثوقية من خلال إثبات المعلومات الدقيقة التي يتم تتبعها باستخدام الرقمنة التي وفرت الأموال وقللت من التعامل مع النقد الصلب عن طريق التحويلات النقدية الإلكترونية.

ث- نظام ادارة النقدية الالكترونية يمكن اي شخص بسهولة نقل النقدية من حساب مصرفي واحد إلى آخر دون تبادل النقدية المادية وعلاوة على ذلك، فإن النظام لا يقلل فقط من النقد الصلب ولكن أيضا يوقف الأموال الورقية ويزيل معظم الجرائم.

ج- إجراء المعاملات المالية بطريقة أسرع وأكثر أماناً وكفاءة، وذلك عن طريق تسريع طرق الدفع التقليدية وتسهيل الأخذ بأساليب جديد.

ح- أن نظام التحويلات النقدية المحوسب يوفر الوقت في العديد من الجوانب منها ان التحويلات النقدية يتم تحويلها وتلقيها في غضون فترة زمنية معقولة دون أي تأخيرات لا لزوم لها.

خ- ان نظام ادارة النقدية الالكترونية ادى الى تقليل عدد الموظفين خاصة الذين يودون وظائف كتابية.

د- نظام ادارة النقدية الإلكتروني يسجل المستخدمين وبالتالي يمنع وصول الموظفين غير المصرح لهم إلى النظام النقدي، مما يحد من التعرض للمخاطر ويقلل ايضا من السرقة.

ذ- التعامل النقدي الإلكتروني يؤدي الى ازالة الأخطاء الحسابية والضغط الناجمة عن نقل الأموال النقدية في كثير من الأحيان إلى مركز النقدية للائتمان.

ر- يقوم جهاز النقد الإلكتروني بإطلاق قيمة النقد بشكل أسرع بكثير لاستخدام الأعمال التجارية بالمقارنة مع عمليات التعامل مع النقد التقليدية مما يؤدي الى تحسين التدفق النقدي.

وعلى الرغم من المزايا التي يتم توفيرها من خلال اعتماد هذا النظام الا انه لا يخلو من عيوب كما ذكرنا (7: 2017, & Liyanapathirana Ranjani) وهي كالآتي:

أ. هو ان لدى المستخدمين سواء كانوا افراد او منشآت اعمال (قلق كبير فيما يتعلق بمدى إمكانية قيام المؤسسات المالية بالإفصاح عن البيانات الشخصية في نظام إدارة النقد الإلكتروني أو الكشف عنها لطرف ثالث).

ب. إمكانية قيام الحكومة أو المراقبة الخاصة عن طريق النقد الإلكتروني ونظام إدارة البيانات وملفات البيانات وحقوق مزود الخدمة لرؤية وتحدي وتصحيح البيانات الشخصية في نظام إدارة النقد الإلكتروني التي يمكن استخدامها، لطرق أخرى غير مؤاتيه.

ت. هناك بعض الكلف الاجتماعية منها على سبيل المثال فيما يتعلق بالتكيف مع النظام الجديد.

ث. نظام إدارة النقد الإلكتروني ينطوي على تكلفة إجمالية كبيرة، ويرتبط الكثير منها مع أجهزة الكمبيوتر باهظة الثمن اللازمة لتشغيل هذه الأنظمة: أجهزة الكمبيوتر، والمحطات، وروابط الاتصال .

ج. الى ذلك كما يتعين تزويد الموظفين بمهارات إضافية ويجب امتلاكهم المهارات اللازمة للعمل على النظام واستخدامه بكفاءة.

ثانيا :القيمة السوقية للمنشأة

1 - مفهوم القيمة السوقية للمنشأة

يسعى مديرو المنشآت والمؤسسات المالية الى ايجاد الوسائل والسبل التي من شأنها ان تزيد قيمة المنشأة عن طريق المفاضلة بين العائد والمخاطرة وذلك لارتباط قيمة المنشأة بهما ويتحقق ذلك من خلال تعظيم التدفقات النقدية المتوقعة لمستويات معينة من المخاطر (Boyer&Garcia,2007:6). وعرف (العامري, 2010: 426) القيمة السوقية هي القيمة التي يتم تداول بها الاسهم العادية في سوق الاوراق المالية، وتتمثل بالسعر الذي يحدده البائعون والمشترون عند المتاجرة بالأسهم، وتحسب القيمة السوقية لاسهم المنشأة عن طريق ضرب السعر السوقي للسهم العادي في عدد الاسهم المصدرة , ووصفها (Holler) انها تمثل حاصل جمع القيمة السوقية لحق الملكية ومتوسط القيمة الدفترية لصافي راس المال مطروحا منها متوسط القيمة الدفترية لحق الملكية (Holler,2009:147) ويرى كل (Pan et.al,2016:124) ان إدارة القيمة السوقية هي سلوك إداري استراتيجي لمنشآت الاعمال لتعظيم خلق القيمة وتحسين تحقيق القيمة على أساس إشارات القيمة السوقية والتطبيقات الشاملة لمختلف أساليب إدارة القيمة العلمية والقانونية, ان منشآت الاعمال ملزمة بإدارة نمو قيمتها السوقية , وبالتالي فإنها ستتخذ ثلاثة جوانب بما في ذلك فوائد المساهمين وسعر السهم ورأس المال في الاعتبار من أجل تعزيز القيمة السوقية للمنشأة. تعمل هذه المنشآت باستمرار على تعزيز نمو القيمة في قنوات مختلفة بما في ذلك الاستثمار الخارجي والتمويل والمخزون من خلال الابتكار للإدارة وتحسين القيمة ومن خلال ما وضع Pan et.al يرى الباحث ان منشآت الاعمال تحتاج ليس فقط إلى إدارة الشؤون المالية للمنشأة ولكن أيضا التعاون الكامل بين جميع إدارات المنشأة من اجل رفع قيمتها السوقية الى اقصى حد ممكن.

وعرفها (عايش, 2016: 25) بانها القيمة النظرية للأسهم المصدرة في السوق المتداول بمعنى أوضح المبلغ الذي على المستثمر دفعه إذا اراد شراء كامل الأسهم في صفقة واحدة. ووصفها (Washington, 2016:7) القيمة السوقية للمنشأة هي قيمة أحد الموجودات بناءً على المبلغ الذي سيتم استلامها إذا تم بيعها ويتحقق ذلك من خلال تحليل السعر الحالي المعروض الذي يستخدمه المستثمرون إما لبيع أو شراء حصة من الأسهم العادية. تُعرف معايير التقييم الدولية القيمة السوقية بأنها المبلغ المقرر الذي به يتم تبادل ممتلكات معينة في تاريخ التقييم بين المشتري المستعد والبائع المستعد في جانب صفقة بين اطراف مستقلة المصالح بعد التسويق الملائم، والتي يكون الطرفان فيها قد تصرفا بمعرفة وبدون اكره ووصفها Jam بان القيمة السوقية للمنشأة تساوي القيمة السوقية لسندات الدين زائداً القيمة السوقية لأوراقها المالية ، بافتراض أن كلاهما يتم تداولهما بانتظام في الأسواق المالية (Jam,2005:276) ويرى كل من (Sucuahi & Cambarihan,2016:1) ان الهدف الرئيسي لكل منشأة هو تعظيم الموجودات أو قيمة المنشأة, وتعظيم قيمة المنشأة أمر ضروري لكل المنشآت لأنه يعني زيادة ثروة المساهمين أيضا ويؤكد كل من (المزوري والشجيري, 2010: 5) ان تعظيم القيمة السوقية للمنشأة ينتج من تعظيم اسهمها في السوق فقيمة المنشأة تعني القيمة السوقية لأسهمها وهي سعر بيع السهم في السوق الذي يتفوق على العوائد المتوقعة في المستقبل اخذين بنظر الاعتبار المخاطر ويتوازن هذين الامرين تتحقق اعلى قيمة للمنشأة .

ويذكر (نوري, 2014: 43) ان القيمة السوقية من المعايير والمؤشرات التي تستخدم للدلالة على نجاح المنشأة اذ يعد هدف تعظيم قيمة المنشأة من الاهداف الاساسية للإدارة المالية التي ليس من السهل تحقيقها بل من الاهتمامات الاساسية للإدارة المالية المنشأة كون المستثمرين ينظرون اليها كمؤشر نجاح او فشل المنشأة. وهنالك قيمة اخرى للمنشأة الا وهي قيمتها الدفترية والقيمة الدفترية هي قيمة السهم المحاسبية والتي يتم احتسابها بطرح جميع المطلوبات والاسهم الممتازة من الموجودات وقسمتها على عدد الاسهم العادية المتداولة (نصر, 2015: 27). اما بالنسبة (عقل ، 2000: 129) فانه يرى بانها قيمة المنشأة على وفق سجلاتها وهذه القيمة هي عبارة عن موجودات المنشأة في وقت معين مطروحاً منها جميع المطلوبات المترتبة عليها في ذلك الوقت، وتعكس هذه القيمة الأرقام في الميزانية وتكون تاريخية أي لا تكون لها علاقة بقيمة التدفقات النقدية المستقبلية .

وذكر (عايش, 2016: 35) ان القيمة السوقية تختلف عن القيمة الدفترية بالنقاط الاتية :

أ. دائماً تزداد أهمية القيمة السوقية عن القيمة الدفترية .

ب. المنشآت التي تعتمد على الموجودات غير القابلة للقياس والتي تتعامل في البورصة تزداد اهمية قيمتها السوقية عن قيمتها الدفترية .

ج. القيمة السوقية للمنشأة كثيرا ما تتجاوز ضعف القيمة الدفترية لها.

2-العوامل والقرارات المؤثرة على القيمة السوقية للمنشأة

ان القيمة السوقية للمنشأة تتأثر وتحدد من خلال عدد من الظروف والعوامل والقرارات والسياسات سواء على المستوى الداخلي للمنشأة او الظروف الخارجية التي تحيط بالمنشأة ويختلف حجم تأثير كل عامل او قرار على القيمة السوقية للمنشأة ونظرا لأهمية القيمة السوقية سيتم في هذه الفقرة تناول وجهات نظر متعددة ومختلفة حول العوامل والقرارات المؤثرة على القيمة السوقية للمنشأة وهي كالآتي :

اذ اشار كل من (Breal & et. al. , 2001: 459) و(زياد، 2014: 39) بان القيمة السوقية تتأثر بمجموعة من العوامل وهي:

1. **السيولة:** تعد السيولة من العوامل المؤثرة في قيمة المنشأة ، إذ تعد المنشآت ذات السيولة النقدية العالية قادرة على الدخول في استثمارات مختلفة أكثر من المنشآت ذات السيولة النقدية المنخفضة ، ويتحدد حجم السيولة في المنشأة بنوع موجوداتها المالية وحجم العمل وصحة الأعمال التي تقوم بها المنشأة . وتؤثر السيولة إيجاباً في قيمة المنشأة ، إلا أنها قد تؤثر سلباً في قيمة وربحية المنشأة إذا تم الاحتفاظ بنسبة عالية منها في المنشأة ولم تُستثمر .

2. **سياسة مقسوم الأرباح :** تعد سياسة مقسوم الأرباح والعوامل المؤثرة فيها من المتغيرات المؤثرة في قيمة المنشأة ، ومقسوم الأرباح هو القرار المتعلق بمفاضلة الإدارة بتوزيع أرباح المنشأة على حملة الأسهم واحتجازها واستخدامها مرة أخرى وبشكل طبيعي يفضل حملة الأسهم مقسوم أرباح عالياً ، ويتغير مقسوم أرباح المنشأة تبعاً للنسب التي تتبعها المنشأة في توزيع واحتجاز من الأرباح ، وكل هذا يؤثر في قيمة المنشأة.

3. **الرسملة:** أن عمليات زيادة رأس المال أي الرسملة التي تقوم بها المنشأة لها تأثيرات في قيمة المنشأة ، والرسملة قد تكون من خلال تحويل أرباح المنشأة أما إلى أسهم أو احتجازها أو توزيعها على حملة الأسهم ويمكن للرسملة أن تزيد من قيمة المنشأة ولكنها تؤدي في المدى الطويل إلى تقليل القيمة السوقية لسعر السهم . إذ ترتفع نسبة الانخفاض في قيمة الموجودات كلما قامت المنشأة بزيادة عمليات الرسملة، فالرسملة توزع كلفة الموجودات إلى أكثر من مدتين زمنيتين وفي هذه الحالة يكون للرسملة تأثيراً سلبياً في قيمة أسهم المنشأة .

4. **الرقابة :** أن الرقابة تعني رغبة المنشأة في تمكّنها من أي شيء يتعارض مع سلوك الإدارة مع قابليتها لتعظيم قيمة المنشأة ، ولهذا فإن الرقابة تكون مهيمنة بشكل اكبر في المنشآت ذات إدارة سيئة مقارنة مع المنشآت ذات إدارة كفؤة ويمكن للرقابة أن تزيد من قيمة المنشأة إذا قامت المنشأة ببعض التغييرات في السياسات التي تتبعها إدارتها لتعظيم قيمة المنشأة مثل تغيير هيكل رأس المال وتغيير مقسوم الأرباح وكذلك إعادة هيكلة المنشأة.

المبحث الثالث: تحليل النتائج ومناقشتها

اولاً: علاقة الارتباط بين إدارة النقدية وبين القيمة السوقية للمنشأة

نستدل من جدول(1) رفض الفرضية الفرعية رقم (1) المنبثقة من الفرضية الرئيسية الاولى وبنسبة ثقة (95 %)، إذ بلغت قيمة T المحتسبة (-0.175) وهي غير معنوية، بسبب كونها أصغر من قيمة T الجدولية البالغة (1.990) عند مستوى دلالة (0.861)، بينما كانت قيمة معامل الارتباط البسيط بين نسبة النقد إلى المخزون وبين القيمة السوقية (-0.022) ليرسخ ذلك وجود علاقة عكسية ضعيفة بين نسبة النقد إلى المخزون وبين القيمة السوقية .

وأكد جدول(1) رفض الفرضية الفرعية رقم (2) المنبثقة من الفرضية الرئيسية الاولى بنسبة ثقة (95 %)، إذ بلغت قيمة T المحتسبة (-0.389) وهي غير معنوية، بسبب كونها أقل من قيمة T الجدولية البالغة (1.990) عند مستوى دلالة (0.699)،

بينما كانت قيمة معامل الارتباط البسيط بين نسبة النقد إلى المدينين وبين القيمة السوقية (0.049) ليرسخ ذلك وجود علاقة عكسية بين نسبة النقد إلى المدينين وبين القيمة السوقية.

وأشار جدول(1) إلى رفض الفرضية الفرعية رقم (3) المنبثقة من الفرضية الرئيسية الاولى وبنسبة ثقة (95 %)، إذ بلغت قيمة T المحتسبة (0.521) وهي غير معنوية، بسبب كونها أصغر من قيمة T الجدولية البالغة (1.990) عند مستوى دلالة (0.604)، بينما كانت قيمة معامل الارتباط البسيط بين نسبة النقد إلى الموجودات المتداولة وبين القيمة السوقية (0.066) ليرسخ ذلك وجود علاقة طردية ضعيفة بين نسبة النقد إلى الموجودات المتداولة وبين القيمة السوقية.

كما يؤكد جدول(1) إلى رفض الفرضية الفرعية رقم (4) المنبثقة من الفرضية الرئيسية الاولى وبنسبة ثقة (95%)، إذ بلغت قيمة T المحتسبة (0.455) وهي غير معنوية، بسبب كونها أصغر من قيمة T الجدولية البالغة (1.990) عند مستوى دلالة (0.651)، بينما كانت قيمة معامل الارتباط البسيط بين نسبة النقد إلى مجموع الموجودات وبين القيمة السوقية (0.057) ليرسخ ذلك وجود علاقة طردية ضعيفة بين نسبة النقد إلى مجموع الموجودات وبين القيمة السوقية .

وأشار جدول(1) إلى رفض الفرضية الفرعية رقم (5) المنبثقة من الفرضية الرئيسية الاولى وبنسبة ثقة (95 %)، إذ بلغت قيمة T المحتسبة (0.141) وهي غير معنوية، بسبب كونها أصغر من قيمة T الجدولية البالغة (1.990) عند مستوى دلالة (0.891)، بينما كانت قيمة معامل الارتباط البسيط بين نسبة النقد إلى الدائنين وبين القيمة السوقية (0.042) ليرسخ ذلك وجود علاقة طردية بين نسبة النقد إلى الدائنين وبين القيمة السوقية.

جدول (1) اختبار العلاقة بين إدارة النقدية وبين القيمة السوقية

الفرضيات		المتغيرات		معامل الارتباط البسيط بيرسون	T - test	SIG	تعليق الباحث
		المستقل	التابع			معنوية الاختبار	
١ ٢ ٣ ٤ ٥ ٦	1	نسبة النقد إلى المخزون	القيمة السوقية	-0.022	-0,175	0.861	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
	2	نسبة النقد إلى المدينين	القيمة السوقية	-0.049	-0,389	0.699	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
	3	نسبة النقد إلى الموجودات المتداولة	القيمة السوقية	0.066	0,521	0.604	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
	4	نسبة النقد إلى مجموع الموجودات	القيمة السوقية	0.057	0.455	0.651	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
	5	نسبة النقد الى الدائنين	القيمة السوقية	0.042	0.141	0.891	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
	6	نسبة النقد الى المطلوبات المتداولة	القيمة السوقية	-0.032	-0.106	0.917	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
الثانوية الأولى	إدارة النقدية	القيمة السوقية	العلاقات المعنوية	العدد	صفر فرضية معنوية من بين 6 فرضيات	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %	
				النسبة المئوية	100 %		
قيمة T الجدولية عند مستوى معنوية 5 % تساوى (1.990)							N=65

وأشار جدول(1) إلى رفض الفرضية الفرعية رقم (6) المنبثقة من الفرضية الرئيسية الاولى وبنسبة ثقة (95 %)، إذ بلغت قيمة T المحتسبة (-0.106) وهي غير معنوية، بسبب كونها أصغر من قيمة T الجدولية البالغة (1.990) عند مستوى دلالة (0.917)، بينما كانت قيمة معامل الارتباط البسيط بين نسبة النقد إلى المطلوبات المتداولة وبين القيمة السوقية (-0.032) ليرسخ ذلك وجود علاقة عكسية ضعيفة بين نسبة النقد إلى المطلوبات المتداولة وبين القيمة السوقية.

ومن خلال نتائج الجدول (1) يتم رفض الفرضية الرئيسية الاولى التي نصت على { توجد علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة احصائية بين إدارة النقدية والقيمة السوقية للمنشأة } اي لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين إدارة النقدية والقيمة السوقية للمنشأة خلال الفترة المحصورة بين 2012 و 2016 والذي يعني وجود عوامل اخرى لها تأثير على القيمة السوقية للمنشأة سواء كانت داخلية تتعلق بسياسات المنشأة وانشطتها, فضلا عن نوع التمويل الذي تعتمد عليها منشآت الاعمال عينة البحث, وناهيك عن دور حجم الارباح التي تحققها منشآت الاعمال وسياسة توزيعها للأرباح الذي اثبتت العديد من الدراسات مدى دورها في التأثير على القيمة السوقية, او خارجية والتي تتمثل بمجموعة من العوامل والظروف التي تتمثل اولاً بالظروف الاقتصادية (تقلب اسعار الصرف, الازمة المالية) ثانياً الظروف السياسية والامنية السيئة التي مر بها البلد خصوصاً خلال سنة 2014 فضلاً عن عدم جاذبية البيئة العراقية للمستثمرين الاجانب وقلة التداول الذي يقومون به وكل هذه العوامل لها تأثير مباشر او غير مباشر على القيمة السوقية للمنشآت الاعمال عينة البحث.

ثانياً: تأثير إدارة النقدية بمتغيراته الثانوية الستة في القيمة السوقية للمنشأة

اذ سيختبر الباحث في الفقرة الثانية فرضيات التأثير ومعنويتها التي تجمع بين المتغير المستقل بنسبه الفرعية وبين المتغير التابع الثاني بنسبه الفرعية ايضا وهي كالآتي:

الفرضية الرئيسية الثانية

{ يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لمتغير إدارة النقدية في القيمة السوقية للمنشأة } وتنبثق منها فرضيتين ثانويتين على النحو الآتي:
وبين جدول (2) الى رفض الفرضية الفرعية رقم (1) المنبثقة من الفرضية الرئيسية الثانية وبنسبة ثقة (95 %) ، إذ بلغت قيمة F المحتسبة (0.031) وهي غير معنوية، بسبب كونها أصغر من قيمة F الجدولية البالغة (4.00) عند مستوى معنوية (0.861)، بينما بلغت قيمة معامل التحديد (0.000%) لتبين بذلك لا يوجد نسبة تفسير لنسبة النقد إلى المخزون في القيمة السوقية، في حين سجلت قيمة معامل الانحدار بيتا (195051.2) ، لتؤشر مقدار التغير الحاصل في القيمة السوقية في حال حصول تغير في نسبة النقد إلى المخزون بمقدار وحدة واحدة،

بينما أشار جدول (2) الى رفض الفرضية الفرعية رقم (2) المنبثقة من الفرضية الرئيسية الثانية وبنسبة ثقة (95 %) ، إذ بلغت قيمة F المحتسبة (0.151) وهي غير معنوية، بسبب كونها أقل من قيمة F الجدولية البالغة (4.00) عند مستوى معنوية (0.699) ، بينما بلغت قيمة معامل التحديد (0.004 %) لتبين بذلك نسبة تفسير نسبة النقد إلى المدينين في القيمة السوقية، في حين سجلت قيمة معامل الانحدار بيتا (197677.6)، لتؤشر مقدار التغير الحاصل في القيمة السوقية في حال حصول تغير في نسبة النقد إلى المدينين بمقدار وحدة واحدة.

ونستدل من جدول (2) الى رفض الفرضية الفرعية رقم (3) المنبثقة من الفرضية الرئيسية الثانية وبنسبة ثقة (95 %) ، إذ بلغت قيمة F المحتسبة (0.272) وهي غير معنوية، بسبب كونها أصغر من قيمة F الجدولية البالغة (4.00) عند مستوى معنوية (0.604)، بينما بلغت قيمة معامل التحديد (0.004 %) لتبين بذلك نسبة تفسير نسبة النقد إلى الموجودات المتداولة لمتغير القيمة السوقية، في حين سجلت قيمة معامل الانحدار بيتا (117752.4) ، لتؤشر مقدار التغير الحاصل في القيمة السوقية في حال حصول تغير في نسبة النقد إلى الموجودات المتداولة بمقدار وحدة واحدة.

ونستكشف من جدول (2) الى رفض الفرضية الفرعية رقم (4) المنبثقة من الفرضية الرئيسية الثانية وبنسبة ثقة (95 %) ، إذ بلغت قيمة F المحتسبة (0.207) وهي غير معنوية، بسبب كونها أقل من قيمة F الجدولية البالغة (4.00) عند مستوى معنوية (0.651) ، بينما بلغت قيمة معامل التحديد (0.003 %) لتبين بذلك نسبة تفسير نسبة النقد إلى مجموع الموجودات لمتغير القيمة السوقية، في حين سجلت قيمة معامل الانحدار بيتا (126330.6) . لتؤشر مقدار التغير الحاصل في القيمة السوقية في حال حصول تغير في نسبة النقد إلى مجموع الموجودات بمقدار وحدة واحدة.

ونستدل من جدول (2) الى رفض الفرضية الفرعية رقم (5) المنبثقة من الفرضية الرئيسية الثانية وبنسبة ثقة (95 %) ، إذ بلغت قيمة F المحتسبة (0.020) وهي غير معنوية، بسبب كونها أصغر من قيمة F الجدولية البالغة (4.00) عند مستوى معنوية (0.891)، بينما بلغت قيمة معامل التحديد (0.002 %) لتبين بذلك نسبة تفسير نسبة النقد إلى الدائنين لمتغير القيمة السوقية، في حين سجلت قيمة معامل الانحدار بيتا (31179) لتؤشر مقدار التغير الحاصل في القيمة السوقية في حال حصول تغير في نسبة النقد إلى الدائنين بمقدار وحدة واحدة.

ونستدل من جدول (2) الى رفض الفرضية الفرعية رقم (6) المنبثقة من الفرضية الرئيسية الثانية وبنسبة ثقة (95 %) ، إذ بلغت قيمة F المحتسبة (0.011) وهي غير معنوية، بسبب كونها أصغر من قيمة F الجدولية البالغة (4.00) عند مستوى معنوية (0.917)، بينما بلغت قيمة معامل التحديد (0.00 %) لتبين بذلك لا يوجد نسبة تفسير لنسبة النقد إلى المطلوبات المتداولة لمتغير القيمة السوقية، في حين سجلت قيمة معامل الانحدار بيتا (34866) لتؤشر مقدار التغير الحاصل في القيمة السوقية في حال حصول تغير في نسبة النقد إلى المطلوبات المتداولة بمقدار وحدة واحدة.

ومن خلال نتائج الجدول (2) يتم رفض الفرضية الرئيسية الثانية التي نصت على { توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين إدارة النقدية والقيمة السوقية للمنشأة } أي لا توجد علاقة تأثير بين إدارة النقدية والقيمة السوقية للمنشأة خلال الفترة المحصورة بين (2012 و 2016) والذي يعني وجود عوامل أخرى لها تأثير على القيمة السوقية للمنشأة سواء كانت داخلية تتعلق بسياسات المنشأة وانشطتها، فضلاً عن نوع التمويل الذي تعتمد عليها منشآت الاعمال عينة البحث، و ناهيك عن دور حجم الارباح التي تحققها منشآت الاعمال، وسياسة توزيعها للأرباح، والتدفقات النقدية للمنشأة الذي اثبتت العديد من الدراسات مدى دورهما في التأثير على القيمة السوقية للمنشأة، او خارجية والتي تتمثل بمجموعة من العوامل والظروف التي تتمثل اولاً بالظروف الاقتصادية (تقلب اسعار الصرف، الازمة المالية) ثانياً الظروف السياسية والامنية السيئة التي مر بها البلد خصوصاً خلال سنة 2014، فضلاً عن عدم جاذبية البيئة العراقية للمستثمرين الاجانب وقلة التداول الذي يقومون به، وهناك عامل آخر لا يقل اهمية عن العوامل الاخرى الا وهو انفتاح السوق العراقية من ناحية الاستيراد للمنتجات المستوردة وعلى مستوى القطاعين (الصناعي، الزراعي) من جهة وضعف الانتاج المحلي من جهة اخرى بسبب قلة الطلب وشدة المنافسة وهذا يقلل من ارباح المنشآت عينة البحث، وكل هذه العوامل لها تأثير مباشر او غير مباشر على القيمة السوقية للمنشآت الاعمال عينة البحث.

جدول (2) اختبار تأثير إدارة النقدية في القيمة السوقية

الفرضيات		المتغيرات		الحد الثابت ألفا α	معامل الانحدار بيتا	معامل التحديد R^2 % نسبة التفسير	F - test	SIG	تعليق الباحث
		المستقل	التابع				قيمة F المحتسبة	معنوية الاختبار	
١٩٩٠	1	نسبة النقد إلى المخزون	القيمة السوقية	-412.8	195051.2	0.000	0.031	0.861	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
	2	نسبة النقد إلى المدينين	القيمة السوقية	-127.4	197677.7	0.002 %	0.151	0.699	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
	3	نسبة النقد إلى الموجودات المتداولة	القيمة السوقية	194551.3	117752.4	0.004 %	0.272	0.604	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
	4	نسبة النقد إلى مجموع الموجودات	القيمة السوقية	257579.4	126330.6	0.003 %	0.207	0.651	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
	5	نسبة النقد إلى الدائنين	القيمة السوقية	519.6	31179	0.002%	0.020	0.891	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
	6	نسبة النقد إلى المطلوبات المتداولة	القيمة السوقية	-393	34866	0.001%	0.011	0.917	رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
الثانوية الأولى		النقدية	القيمة السوقية	العلاقات المعنوية	العدد		صفر من 6 فرضيات		رفض الفرضية بنسبة ثقة 95 %
					النسبة المئوية		%100		
قيمة F الجدولية عند مستوى ثقة 95 % تساوى (4.00)									

قيمة F الجدولية عند مستوى ثقة 95 % تساوي (4.00)

ثالثا: القواعد الاساسية المعتمدة في تحديد سياسات ادارة النقدية

1. تم استخراج حقل المجموع من خلال الاعتماد على الاوساط الحسابية التي استخرجها الباحث في المبحث الاول للفصل الثالث لكل منشأة ولمدة خمس سنوات على اساس تساوي الاهمية النسبية لكل نسبة من نسب ادارة النقدية .
2. الاعتماد على الحدين الاعلى والادنى لتحديد المدى لكل قطاع وتقسيمه على ثلاث فئات لتحديد الفئة المعتمدة .
3. تحديد الحدين الاعلى والادنى لكل فئة من الفئات الثلاثة .
4. تحديد السياسة المعتمدة من قبل كل منشأة من المنشآت (عينة البحث) وعلى مستوى القطاعين فيما اذا كانت مجازفة ام معتدلة ام متحفظة بحسب الفئات انفة الذكر واعتمادا على حجم النقدية التي تحتفظ بها والذي سينعكس على زيادة نسب النقدية مجال البحث.
5. تم الفصل بين القطاعين عينة البحث في هذا البحث وبشكل واضح وذلك بسبب الاختلاف الكبير بين نتائج القطاعين (الزراعي, الصناعي) الذي لاحظته الباحث من خلال التحليل الوصفي لبيانات القطاعين.
6. تحديد مدى التوافق او الاختلاف بين السياسة المعتمدة سواء كانت (مجازفة , معتدلة , متحفظة) من قبل المنشأة ونتائج الاعمال بخصوص مستوى القيمة السوقية للمنشأة (مرتفعة ,منخفضة) .

رابعاً: الاجراءات المتبعة :

أ- القطاع الزراعي:-

تم تحديد سياسات ادارة النقدية لمنشآت هذا القطاع، الموضحة بالجدول (3) من خلال المعادلات الاتية :

$$\text{المدى} = \text{الحد الاعلى} - \text{الحد الادنى}$$

$$26.63 = 0.87 - 27.50$$

$$\text{طول الفئة} = 26.63 \div 3 = 8.9$$

$$\text{الحد الادنى للسياسة المجازفة} = 0.87$$

$$\text{الحد الاعلى للسياسة المجازفة} = 8.9 + 0.87 = 9.76$$

$$\text{الحد الاعلى للسياسة المعتدلة} = 8.9 + 9.77 = 18.66$$

$$\text{الحد الاعلى للسياسة المتحفظة} = 8.9 + 18.67 = 27.56$$

علما ان الحد الادنى للسياسة المعتدلة هو الحد الاعلى للسياسة المجازفة.

جدول (3) حدود سياسات منشآت القطاع الزراعي

نوع السياسة	الحد الادنى	الحد الاعلى
السياسة المجازفة	0.87	9.76
السياسة المعتدلة	9.77	18.66
السياسة المتحفظة	18.67	27.56

ب- القطاع الصناعي:-

تم تحديد سياسات ادارة النقدية لمنشآت هذا القطاع، الموضحة بالجدول (4) من خلال المعادلات الاتية :

$$\text{المدى} = \text{الحد الاعلى} - \text{الحد الادنى}$$

$$110.46 = 1.20 - 109.26$$

$$\text{طول الفئة} = 109.26 \div 3 = 36.42$$

$$\text{الحد الادنى للسياسة المجازفة} = 1.20$$

$$\text{الحد الاعلى للسياسة المجازفة} = 36.42 + 1.20 = 37.62$$

الحد الاعلى للسياسة المعتدلة = $74.05 = 36.42 + 37.63$

الحد الاعلى للسياسة المتحفظة = $110.98 = 36.42 + 74.06$

علما ان الحد الاعلى للسياسة المجازفة هو الحد الادنى للسياسة المعتدلة .

جدول (4) حدود سياسات منشآت القطاع الصناعي

نوع السياسة	الحد الادنى	الحد الاعلى
السياسة المجازفة	1.20	37.62
السياسة المعتدلة	37.63	74.05
السياسة المتحفظة	74.06	110.98

1-تحليل سياسات ادارة النقدية للقطاع الزراعي :

يتضح من خلال الجدول (5) ان هنالك 5 منشآت اتبعت السياسة المجازفة في هذا القطاع وهو يعني ان هذه المنشآت تحتفظ بنقدية منخفضة قياسا بباقي النسب واكثر المنشآت مجازفة هي (العراقية للإنتاج وتسويق اللحوم) , بينما تبعت منشأة واحدة وهي (العراقية للإنتاج الزراعي) السياسة المتحفظة ,ويمكن القول ان هذه المنشأة متحفظة جدا مقارنة مع باقي منشآت هذا القطاع ,ولم تعتمد اي منشأة سياسة معتدلة للاحتفاظ بالنقد اتجاه النسب الاخرى .

2-تحليل سياسات ادارة النقدية للقطاع الصناعي:

من خلال الجدول (5) يتبين ان هنالك منشأة واحدة اتبعت السياسة المتحفظة في هذا القطاع وهي (العراقية للسجاد والمفروشات) , بينما كانت هنالك خمس منشآت اتبعت السياسة المجازفة وهذا يدل كما في منشآت القطاع الزراعي ان هذه المنشآت تحتفظ بنقدية منخفضة اتجاه النسب الاخرى , اما منشأة (الصنائع الكيماوية) فهي الوحيدة ضمن المنشآت عينة البحث وعلى مستوى القطاعين اتبعت السياسة المعتدلة.

خامسا: مستويات القيمة السوقية للمنشأة:-

تحديد مستوى القيمة السوقية للمنشأة من خلال (القيمة السوقية) في كل منشأة من المنشآت عينة البحث وعلى مستوى القطاعين وتم الاعتماد على الاوساط الحسابية ,فاذا كانت قيم منشآت الاعمال عينة البحث اعلى من الوسط الحسابي فتكون قيمتها بمستوى مرتفع, اما في حالة قيم المنشآت عينة البحث ادنى من الوسط الحسابي فتكون قيمتها بمستوى منخفض وعلى مستوى القطاعين.

جدول (5) السياسات المتبعة في ادارة النقدية من قبل منشآت الاعمال (عينة البحث)

ت	اسم المنشأة	نسبة النقد الى المخزون	نسبة النقد الى المدينين	نسبة النقد الى الموجودات متداولة	نسبة النقد الى مج الموجودات	نسبة النقد الى لدائنين	نسبة النقد الى المطلوبات المتداولة	المجموع	السياسة المجازفة	السياسة المعتدلة	السياسة المتحفظة
1	الاهلية للإنتاج الزراعي	31	6.16	0.73	0.37	7.68	2.30	8.04	مجازفة		
2	العراقية للإنتاج الزراعي	148.57	9.47	0.66	0.36	2.98	2.98	27.50	متحفظة		
3	العراقية لإنتاج البذور	24.00	1.44	0.48	0.42	1.19	0.55	4.68	مجازفة		
4	الحديثة للإنتاج الحيواني	6.34	0.0039	0.0038	0.00157	0.0061	0.0061	1.06	مجازفة		
5	الشرق الاوسط للأسماك	37.41	5.61	0.80	0.48	2.50	2.31	8.19	مجازفة		
6	العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	4.68	0.09	0.07	0.05	0.17	0.17	0.87	مجازفة		
	المجموع القطاع الزراعي	42.03	3.80	0.4587	0.28	2.42	1.39	8.40			
7	بغداد لصناعة مواد التغليف	1.47	2.28	0.37	0.18	27.11	27.11	9.75	مجازفة		
8	بغداد للمشروبات الغازية	0.71	4.36	0.35	0.18	6.22	3.59	2.57	مجازفة		
9	العراقية للتصنيع وتسويق التمور	5.77	0.92	0.36	0.29	2.44	2.44	2.04	مجازفة		
10	الصناعات الكيماوية	0.02	424.32	0.01	0.01	1.32	0.89	71.10	معتدلة		
11	العراقية للسجاد والمفروشات	2.26	657.69	0.37	0.36	1.05	1.05	110.46	متحفظة		
12	المنصور للصناعات الدوائية	0.80	0.48	0.22	0.18	2.83	2.70	1.20	مجازفة		
13	الخيطة الحديثة	0.29	9.07	0.18	0.15	1.10	1.04	1.97	مجازفة		
	مجموع القطاع الصناعي	1.62	157.02	0.2652	0.19	6.01	5.55	28.44			

1 - القيمة السوقية:-

في هذه الفقرة سيتم تحديد مستوى القيمة السوقية التي حققتها منشآت الاعمال (عينة البحث) وعلى مستوى القطاعين وكما موضح في الجدول (6):-

أ - منشآت القطاع الزراعي :-

اعتمد الباحث على الوسط الحسابي للقطاع الزراعي والبالغ (17388) كنقطة فصل بين مستوى القيمة السوقية المرتفعة والمنخفضة الذي حققتها المنشآت, ويتبين ان منشآت القطاع الزراعي 4 منشآت منها حققت قيمة سوقية ادنى من الوسط الحسابي للقطاع ,في حين منشأتين حققت مستوى قيمة سوقية اعلى وهما (العراقية لإنتاج البذور ,العراقية لتصنيع وتسويق اللحوم) ويرى الباحث القيمة السوقية العراقية لإنتاج البذور عالية جدا قياسا بباقي منشآت القطاع الزراعي.

ب - منشآت القطاع الصناعي :-

اعتمد الباحث على الوسط الحسابي للقطاع الصناعي والبالغ (51732) كنقطة فصل بين المستوى المرتفع والمستوى المنخفض للقيمة السوقية التي حققتها المنشآت وكما يوضحها الجدول (6) ومن خلال الجدول يتبين ان 5 منشآت كان مستوى قيمتها السوقية ادنى من الوسط الحسابي وحققت منشأة (بغداد للمشروبات الغازية) مستوى قيمة سوقية اعلى من الوسط الحسابي للقطاع وقد بلغت قيمتها السوقية (323988) وهي قيمة كبيرة مقارنة مع القيمة السوقية لباقي منشآت القطاع .

جدول (6) تحديد مستوى القيمة السوقية للمنشأة

ت	اسم المنشأة	القيمة السوقية	نوع المستوى
1	الاهلية للإنتاج الزراعي	617.80	منخفضة
2	العراقية للإنتاج الزراعي	3567.60	منخفضة
3	العراقية لإنتاج البذور	34035.80	مرتفعة
4	الحديثة للإنتاج الحيواني	2290.00	منخفضة
5	الشرق الأوسط للأسماك	2766.00	منخفضة
6	العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	29309.80	مرتفعة
	معدل القطاع الزراعي	17388	
7	بغداد لصناعة مواد التغليف	1929	منخفضة
8	بغداد للمشروبات الغازية	323988	مرتفعة
9	العراقية للتصنيع وتسويق التمور	22983	منخفضة
10	الصناعات الكيماوية	2902	منخفضة
11	العراقية للسجاد والمفروشات	2243	منخفضة
12	المنصور للصناعات الدوائية	4884	منخفضة
13	الخيطة الحديثة	3197	منخفضة
	معدل القطاع الصناعي	51732	

سادسا: تأثير السياسة المعتمدة في ادارة النقدية على القيمة السوقية :-

تحديد مدى التوافق والاختلاف بين السياسات المتبعة في ادارة النقدية من قبل منشآت الاعمال (عينة البحث) وعلى مستوى القطاعين الزراعي والصناعي ومستويات القيمة السوقية للمنشأة في تلك المنشآت اذ يحاول الباحث في هذه الفقرة تحديد افضل سياسة لإدارة النقدية لمنشآت الاعمال التي تساعد المنشآت في تحقيق اهدافها عموما

ومن خلال الجدول رقم (7) يتبين وجود تفاوت واضح في مدى التأثير او التطابق بين السياسات (المجازفة, المعتدلة, المتحفظة) المتبعة في ادارة النقدية من قبل منشآت الاعمال (عينة البحث) وعلى المستوى القطاعين مجال البحث بشكل عام ومستوى قيمتها السوقية , اذا ان اغلب منشآت القطاعين اتبعت السياسة المجازفة في ادارة نقديتها , ولكن وجود تفاوت بين المنشآت التي اتبعت نفس السياسة من ناحية مستوى القيمة السوقية للمنشأة , وهذا يعني وجود عوامل داخلية او خارجية تؤثر على اداء المنشآت وقيمتهم السوقية لا علاقة لها بالسياسة المتبعة في ادارة نقديتها . اما على المستوى القطاعي سيحاول الباحث توضيح مدى التطابق وكالاتي:

1- منشآت القطاع الزراعي :-

يتبين من خلال الجدول (7) ان (المنشأة الحديثة للإنتاج الحيواني) تتبع السياسة المجازفة وطبيعة السياسة في هذه المنشأة لا تؤدي الى نتائج إيجابية على مستوى القيمة السوقية بسبب انفتاح السوق العراقية واصبح للمنتجات الأجنبية طلب واسع في الأسواق العراقية وتتنافس المنتج المحلي وبالتالي انخفاض الطلب على منتجات المنشأة الحديثة للإنتاج الحيواني , في حين (4) منشآت في هذا القطاع اتبعت السياسة المجازفة وتفاوتت في مستويات قيمتها السوقية , وحقت (المنشأة العراقية للإنتاج البذور) مستويات جيدة في القيمة السوقية , في حين كانت (المنشأة العراقية للإنتاج الزراعي) هي المنشأة الوحيدة التي اتبعت السياسة المعتدلة وايضا لم تحقق مستويات جيدة , ويعود التفاوت بين المنشآت في مستوى القيمة السوقية ليس بسبب ادارة نقديتها فقط , بل لتدهور الزراعة في العراق نظرا للظروف الامنية والسياسية التي مر بها البلد , فضلا عن الظروف الاقتصادية وانفتاح العراق على السوق الخارجية وغزو المنتجات الاجنبية للأسواق العراقية , ناهيك عن ارتفاع نسبة الملوحة وانخفاض منسوب المياه , اذ جعل هذه العوامل مجتمعة مع عدم قيام منشآت القطاع الزراعي بتحديد السياسة المناسبة لإدارة نقديتها في تذبذب مستويات الربحية والقيمة السوقية للمنشأة .

جدول (7) تحديد مدى تأثير سياسات ادارة النقدية بمستويات القيمة السوقية للمنشأة

ت	اسم المنشأة	نوع السياسة	مستوى القيمة السوقية	مستوى القيمة السوقية المضافة	التطابق
1	الاهلية للإنتاج الزراعي	مجازفة	منخفضة	منخفضة	غ
2	العراقية للإنتاج الزراعي	معتدلة	منخفضة	منخفضة	غ
3	العراقية لإنتاج البذور	مجازفة	مرتفعة	مرتفعة	غ
4	الحديثة للإنتاج الحيواني	مجازفة	منخفضة	منخفضة	غ
5	الشرق الاوسط للأسمك	مجازفة	منخفضة	منخفضة	غ
6	العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	مجازفة	مرتفعة	مرتفعة	غ
7	بغداد لصناعة مواد التغليف	مجازفة	منخفضة	منخفضة	غ
8	بغداد للمشروبات الغازية	مجازفة	مرتفعة	مرتفعة	م
9	العراقية للتصنيع وتسويق التمور	مجازفة	منخفضة	منخفضة	غ
10	الصناعات الكيماوية	معتدلة	منخفضة	منخفضة	غ
11	العراقية للسجاد و المفروشات	متحفظة	منخفضة	منخفضة	غ
12	المنصور للصناعات الدوائية	مجازفة	منخفضة	منخفضة	غ
13	الخيطة الحديثة	مجازفة	منخفضة	منخفضة	غ

2- منشآت القطاع الصناعي :-

يتبين من الجدول (7) ان (منشأة بغداد لصناعة مواد التغليف) تتبع السياسة المجازفة في إدارة نقديتها وان طبيعة عمل هذه المنشأة والمنتجات التي تقدمها لا تتطلب من المنشأة ان تحتفظ بنقدية منخفضة وهذا واضح من خلال انخفاض القيمة السوقية وان 4 منشآت اخرى في هذا القطاع تتبع السياسة المجازفة 3 منها حققت مستويات متفاوتة في القيمة السوقية اما المنشأة الرابعة وهي (بغداد للمشروبات الغازية) حققت تطابق واضح بسبب تحقيقها لمستويات عالية في القيمة سوقية وطبيعة عمل هذه المنشأة يتطلب اتباع سياسة مجازفة خصوصا في موسم الصيف مع زيادة الطلب على منتجاتها, ناهيك عن كونها منشأة رائدة في عملها ومنافس قوي للمنشآت الاجنبية, اما منشأة (الصناعات الكيماوية) اعتمدت السياسة المعتدلة في ادارة نقديتها ولم تحقق مستويات جيدة, في حين اتبعت (المنشأة العراقية للسجاد والمفروشات) السياسة المتحفظة وهي المنشأة الوحيدة وعلى مستوى القطاعين اتبعت هذه السياسة ومستوى قيمتها السوقية منخفضة وهذا التذبذب في المستوى المتحقق لا يعود فقط للسياسة المتبعة في ادارة النقدية , بل لتدهور الصناعة في العراق نظرا للظروف الامنية والسياسية التي مر بها البلد , فضلا عن الظروف الاقتصادية وانفتاح العراق على السوق الخارجية وغزو المنتجات الاجنبية للأسواق العراقية , ويتطلب من هذه المنشآت ان تحدد السياسة المناسبة لإدارة نقديتها التي تتوافق مع انشطتها وبما يعكس ايجابا على ارباحها ورفع من قيمتها السوقية.

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

اولا: الاستنتاجات

1. تشير نتائج التحليل الاحصائي التي توصل اليها الباحث الى عدم وجود علاقة ارتباط ذو دلالة معنوية بين نسب ادارة النقدية ومؤشر القيمة السوقية للمنشأة في عينة البحث , وهذا يعني ان الكيفية التي تدار بها ادارة النقدية لمنشآت الاعمال (عينة البحث) ليست بالمستوى المطلوب.
2. اظهرت نتائج التحليل الاحصائي الى عدم وجود علاقة تأثير ذو دلالة معنوية بين نسب ادارة النقدية ومؤشر القيمة السوقية للمنشأة في عينة البحث
3. هنالك مجموعة من العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية للمنشأة ليس لها علاقة بإدارة النقدية , وانما هنالك عوامل اخرى قد تكون اهمها العوامل الامنية والسياسية والاقتصادية التي تؤثر على ارباح المنشآت وقيمته السوقية.
4. يفسر قلة اهتمام السوق العراقية بإدارة النقدية على المستوى العينة المبحوثة الى غياب العلاقة بين ادارة النقدية والقيمة السوقية للمنشأة.

5. عدم وجود علاقة بين ادارة النقدية والقيمة السوقية للمنشأة على مستوى مجموعة من منشآت سوق العراق للأوراق المالية (عينة البحث) يعود لضعف الاساليب التي تستخدمها منشآت الاعمال في ادارة نقديتها .
6. اظهرت النتائج ان اغلب منشآت الاعمال(عينة البحث)وعلى مستوى القطاعين المدروسين اعتمدت السياسة المجازفة في ادارة نقديتها اتجاه النسب الاخرى, وعلى الرغم من ذلك هنالك تفاوت في مدى التطابق بين السياسة المتبعة ومستوى القيمة السوقية للمنشأة.

ثانياً: التوصيات

1. اعداد برامج ودورات تدريبية لتطوير مهارات ملاكات منشآت الاعمال في كيفية ادارة النقدية ووضع الخطط المناسبة لاستثمار النقد الفائض في استثمارات مربحة تزيد من ربحية المنشأة وتتبع في تعظيم قيمتها السوقية.
2. ينبغي لمنشآت الاعمال العراقية , وتحديدًا على مستوى القطاعين المدروسين بالدرجة الاساس , الالتفات الى الدور الايجابي المتوقع من الاعتماد على ادارة النقدية وتقنياتها التي تنعكس على تحسين اداء المنشأة ورفع قيمتها السوقية.
3. ينبغي وضع المنشآت (عينة البحث) معايير(حجم الارباح ,سعر السهم في السوق , سمعة المنشأة) لتقييم اداء ادارتها المالية ومعرفة وضعه التنافسي مع المنشآت الاخرى ,فضلا عن امكانية اجراء التعديلات وتطوير هذه المعايير لتصبح اكثر فعالية من اجل مساهمة هذا التقييم في تحسين ورفع قيمتها السوقية .
4. ضرورة الاعتماد على الادارة الالكترونية في اجراء الاعمال بين اجزاء المنشأة كافة مما يضمن السهولة والسرعة في انجاز الاعمال وفق البرامج الادارية والمالية المتطورة.
5. لدى ملاكات منشآت الاعمال العراقية ضعف في فهم النسب المالية ومدى تأثيرها على اداء المنشآت وهذا يتطلب الاستعانة بالخبرات الاكاديمية ذات الاختصاصات المالية من خلال اقامة ورش العمل والندوات العلمية والمؤتمرات
6. يفضل قيام منشآت الاعمال (عينة البحث) بوضع خطط تحدد سياسة عمليات الشراء بالأجل وكيفية تعاملها مع الدائنين , ويجب ان يكون التسديد في الوقت المحدد لان التعجيل في المدفوعات يحمل المنشأة تكاليف اضافية ,اما في حالة تأخير المدفوعات ستفرض عقوبات مالية , فضلا عن تدهور العلاقة مع الدائنين.
7. ينبغي على منشآت الاعمال صياغة سياسات(تسريع تحصيل الذمم المدينة ,تأخير سداد الذمم الدائنة, تقليل دورة تحويل ايام المخزون) التي تساعد في تسريع دورة تحويل النقد الى اقصى حد ممكن ,وبالتالي ذلك يساعد في زيادة انتاجها وينعكس في تحسين ارباحها ورفع قيمتها السوقية.
8. ضرورة قيام منشآت الاعمال وعلى مستوى القطاعين المدروسين بتحديد السياسة (مجازفة , معتدلة, متحفظة) المناسبة لإدارة نقديتها وبما يساعد في تحسين ورفع من قيمتها السوقية.

المصادر

اولا: المصادر العربية

- 1- حسين ,صالح سطم (2016) "تأثير جودة الابلاغ المالي في سياسات توزيع الارباح وانعكاسه على القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية", اطروحة دكتوراه ,جامعة بغداد .
- 2- زياد, هدى سلمان (2014) "تأثير جودة الأرباح في القيمة الحقيقية للأسهم وقيمة الشركة دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية العراقية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية "، رسالة ماجستير، الكلية التقنية الإدارية / بغداد.
- 3- العارضي ,جليل كاظم مدلول (2013) "الادارة المالية المتقدمة" الطبعة الاولى , دار صفاء للنشر والتوزيع ,عمان ,الاردن.
- 4- العامري, محمد علي ابراهيم (2010) "الادارة المالية المتقدمة" الطبعة الاولى, اثراء للنشر و التوزيع, عمان, الاردن.
- 5- العامري, محمد علي ابراهيم (2013) "الإدارة المالية الحديثة" ط1، عمان، دار وائل للنشر.
- 6- عايش , ايمن احمد محمود (2016) "اثر توزيعات الارباح على القيمة السوقية لمنشات الاعمال" دراسة تطبيقية على مؤسسات قطاع الخدمات والتأمين والمال في سوق فلسطين للأوراق المالية.
- 7- عقل ، مفلح محمد (2008) "مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي" الطبعة الثانية ، دار المستقبل للنشر والتوزيع.
- 8- المزوري ، عابد حسن رشيد، والشجيري ، محمد حويش علاوي (2010) "أثر جودة الإبلاغ المالي في قيمة المنشأة - دراسة تطبيقية في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية" "مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم " ,العدد 26.
- 9- نصر، خالد جمال (2015) "أثر الاعلان عن توزيع الارباح وربحية السهم في القيمة السوقية لاسهم الشركات الاردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية"، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة العلوم التطبيقية.
- 10- نوري، وعد بدر (2014) "تأثير جودة الابلاغ المالي في القيمة السوقية المضافة دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الخاصة"، رسالة ماجستير، الكلية التقنية الادارية/ بغداد.

ثانيا: المصادر الاجنبية

1. Abioro, M.(2013) "The impact of cash management on the performance of manufacturing companies in Nigeria", Uncertain Supply Chain Management, 1(3):177-19.
2. Aliet, N. (2012) "Cash management and profitability of corporate firms", A case study MTN Uganda Ltd. Batchelor's degree – Business Administration. Of bishop Stuart University.
3. Allman-Ward M., & Sagner J. (2003) "Essentials of managing corporate cash". New York: John Wiley & Sons, Inc.
4. Boyer. Marcel , M. Martin Boyer & Rene Garcia," The Value of Real and Financial Risk Management", 2007
5. Das, Subhash Chandra (2013) "Business accounting and financial management", Rimjhim House, Delhi.
6. Downes J. and J.E. Goodman, (1995) "Dictionary of Finance and Investment Terms", Barron's Educational Series Fourth Edition, New York, Inc.
7. Fabozzi, F. J., & Peterson, P. P. (2003) "Financial Management and Analysis", (2nd ed.). New York: John Wiley & Sons, Inc.
8. IYER,A.S.(2013) "CASH MANAGEMENT SYSTEM" , Vivekananda School of Business Studies, G.G.S.I.P.University.
9. Holler, Annette.(2009). "New Metrics for Value-Based Management: Enhancement of Performance Measurement and Empirical Evidence on Value-Relevance" ,1st.ed., Germany: Gabler | GWV achverlage GmbH, Wiesbaden.
10. Jooravan, A. (2011) "Viability of an Electronic Cash Management System for Fuel Retailers in Inanda and Phoenix", University of KwaZulu-Natal.
- Kumshe, M.G. & Bukar, K.(2013) "Cash management, revenue sources and cost effective methods of revenue collection at local government Level", International Journal of Basic and Applied Science, 1(4):834-839 .

11. Lam, J. (2003) "Enterprise Risk Management: From Incentives to Controls" , New York: John Wiley & Sons.
12. Liyanapathirana, T.& Ranjani,C. (2017) "Cash Management System and Suggestions for Policy Formulation for E-Cash Management System In Sri Lanka" . Journal of Economics and Management Sciences (JETEMS) 8(1):75-81.
13. Sucuahi ,w & Cambarihan ,j. (2016) "Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines" ,vol 5, No 2.
14. Simutis,S. Dilijonas,D. Bastina,L. Friman,J. Drobinov,P (2007) "Optimization Of Cash Management For Atm Network" , Nformation Technology And Control, Vol.36, No.1
15. Timan, Sheridan & Arthur .J Keown & John, D. Martin (2011) "Financial Management PRINCIPLES AND APPLACATIONS", (eleventh edition).
16. Paramasivan,C & Subramanian,T.(2008) "Financial Management" ,Publisher New Ag Pub.
17. Pan, Yaqian, Song Wenxin & Xv Yanjun (2016) "Research and Analysis on Market Value Management in China Based on Method of Rank-Sum Ratio and Principal Component Analysis", Canadian Center of Science and Education, International Journal of Economics and Finance.
18. Webley,S.2011 "Cash Management, Liquidity, and Longevity of Family-Owned Restaurants", Walden University.
19. Washington D. Kevin (2016) "THE IMPACT OF DATA BREACHES ON MARKET VALUE OF FIRMS IN THE E-COMMERCE MARKETPLACE", thesis PhD, Capella University.