قوائم المحتويات متاحة على المجلات الاكاديمية العراقية

مجلة رؤية للدراسات الاجتماعية

الصفحة الرئيسية للمجلة: http://185.23.154.237:8084/Account/Login

أثر مؤشرات الأداء المالي على قيمة الشركة دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة ٢٠١٩-٢٠٢٣

The Impact of Financial Performance Indicators on Firm Value: An Applied Study on Non-Financial Companies Listed on the Iraq Stock Exchange during the Period 2019–2023

م.م.سيف غالب ياسين*

ديوان الوقف السني – قسم أوقاف الحبانية

modmsaif@gmail.com

Keywords
financial performance, firm value, Tobin's Q, ROA, ROE, EPS, firm size, Iraq Stock Exchange, panel data.

Abstract

This study aims to examine the impact of financial performance indicators on firm value in a sample of non-financial companies listed on the Iraq Stock Exchange during the period 2019–2023. The study is based on a small panel dataset comprising 50 observations representing 10 companies over 5 years. Tobin's Q was employed as a proxy for firm value, while return on assets (ROA), return on equity (ROE), and earnings per share (EPS) were used as the independent variables, with firm size included as a control variable. To achieve the study's objective, descriptive statistics, a correlation matrix, and the variance inflation factor (VIF) test were applied, followed by the estimation of a pooled ordinary least squares (Pooled OLS) model with HC3 robust standard errors. The findings indicate that the overall model is statistically significant and explains a meaningful proportion of the variation in firm value. The results also show that firm size retains a positive and statistically significant effect, whereas the significance of profitability indicators declines in the joint estimation due to the relative overlap among them and the structural characteristics of the Iraqi market, particularly in terms of liquidity and trading depth. The study concludes that explaining firm value in the Iraqi market cannot rely solely on accounting profitability; rather, it is also influenced by firm size, market structure, and the quality of disclosure.

معلومات المقال

تاريخ المقال:
الإرسال:٢٠٢٦/١/١
المراجعة:٢٠٢٦/١/٦
القبول:٢٠٢٦/٢/١

الكلمات المفتاحية:
الأداء المالي، قيمة الشركة، Tobin's Q، ROA، ROE، EPS، حجم الشركة، سوق العراق للأوراق المالية، بيانات لوحية

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر مؤشرات الأداء المالي في قيمة الشركة لدى عينة من الشركات غير المالية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة ٢٠١٩–٢٠٢٣. واعتمدت الدراسة على بيانات لوحية صغيرة الحجم بواقع ٥٠ مشاهدة تمثل ١٠ شركات و٥ سنوات، واستخدمت مؤشر Tobin's Q لقياس قيمة الشركة، فيما مثلت ROA وROE وEPS المتغيرات المستقلة، وأُدرج حجم الشركة متغيرًا ضابطًا. ولتحقيق هدف الدراسة تم توظيف الإحصاءات الوصفية ومصفوفة الارتباط واختبار VIF، ثم تقدير نموذج انحدار مجمع Pooled OLS بأخطاء معيارية متينة من نوع HC3. أظهرت النتائج أن النموذج الكلي معنوي إحصائيًا ويفسر نسبة معتبرة من التباين في قيمة الشركة، كما تبين أن حجم الشركة يحتفظ بأثر موجب ومعنوي، في حين تراجعت معنوية مؤشرات الربحية عند التقدير المشترك بسبب التداخل النسبي بينها وخصائص السوق العراقي من حيث السيولة وعمق التداول. وتخلص الدراسة إلى أن تفسير قيمة الشركة في السوق العراقي لا يعتمد على الربحية المحاسبية وحدها، بل يتأثر أيضًا بحجم الشركة وبنيتها السوقية وجودة الإفصاح.

*: Assistant Lecturer Saif Ghalib Yassin

E-mail: modmsaif@gmail.com

١. مقدمة

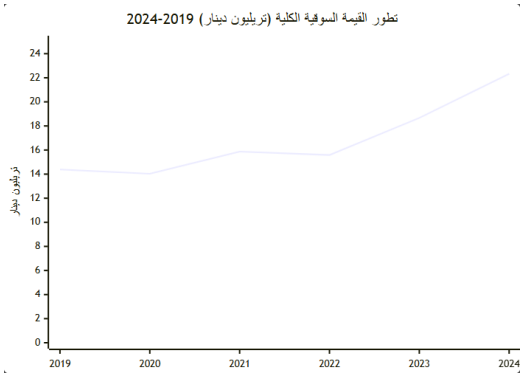
تُعد قيمة الشركة من أكثر المفاهيم مركزية في أدبيات التمويل الحديث، لأنها تمثل المحصلة السوقية لقدرة المنشأة على تحقيق الأرباح، وإدارة مواردها بكفاءة، وتوليد توقعات إيجابية لدى المستثمرين بشأن المستقبل. وفي هذا الإطار تنظر الأدبيات المالية إلى مؤشرات الربحية بوصفها أدوات تفسيرية رئيسة لتباين القيمة السوقية بين الشركات، ولا سيما في الأسواق التي ما زالت في طور التطور المؤسسي والمعلوماتي.

وتكتسب هذه الإشكالية أهمية مضاعفة في العراق، إذ يعمل سوق العراق للأوراق المالية ضمن بيئة اتسمت خلال المدة ٢٠١٩–٢٠٢٣ بتداخل الصدمات الاقتصادية والمالية والجيوسياسية، بدءًا من اضطرابات عام ٢٠١٩، مرورًا بجائحة كوفيد-١٩، وانتهاءً بإصلاحات سعر الصرف والقيود المصرفية الجديدة. وفي مثل هذه البيئة لا تكفي القراءة الوصفية لتطور السوق، بل تبرز الحاجة إلى اختبار العلاقة بين الأداء المالي والتقييم السوقي للشركات غير المالية على نحو كمي ومنهجي.

وتتمثل الفجوة البحثية في أن معظم الأدبيات المتاحة تناولت العلاقة بين الربحية وقيمة الشركة في أسواق متقدمة أو ناشئة خارج العراق، في حين ما تزال الأدلة التطبيقية الخاصة بسوق العراق للأوراق المالية محدودة، ولا سيما بالنسبة إلى الشركات غير المالية خلال مدة شهدت صدمات كلية وهيكلية متتابعة. ومن ثم تسعى الدراسة الحالية إلى الإجابة عن سؤالها الرئيس: إلى أي مدى تؤثر مؤشرات الأداء المالي (ROA وROE وEPS) في قيمة الشركة المقاسة بمؤشر Tobin's Q للشركات غير المالية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة ٢٠١٩–٢٠٢٣، بعد السيطرة على أثر حجم الشركة؟

١.١ الخلفية السوقية والتمثيل البياني

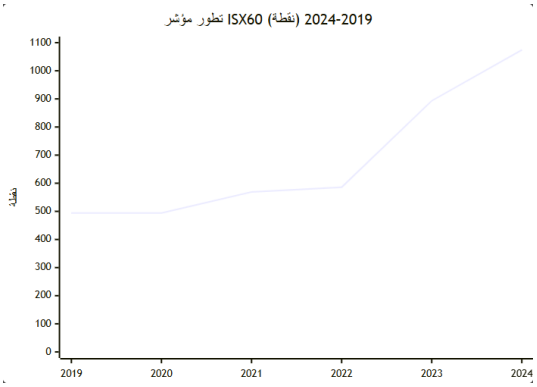
يُفيد التحليل الوصفي للسوق في وضع نتائج الشركات محل العينة ضمن إطارها المؤسسي والقطاعي الأوسع. وتُظهر المؤشرات السوقية والقطاعية أن الفترة المدروسة اتسمت بتعافٍ تدريجي بعد صدمة الجائحة، مع استمرار تركز مهم في القيمة السوقية لصالح قطاعات محددة، ولا سيما المصارف والاتصالات. وتُعرض الأشكال الآتية بوصفها خلفية تفسيرية للسوق، مع ملاحظة أن الامتداد الوصفي لبعض المؤشرات إلى نهاية ٢٠٢٤ يهدف إلى إيضاح الاتجاه العام للسوق ولا يغيّر من حدود العينة القياسية المعتمدة للبحث (٢٠١٩–٢٠٢٣)



الشكل (١): تطور القيمة السوقية الكلية لسوق العراق للأوراق المالية خلال المدة ٢٠١٩–٢٠٢٤.

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير الإحصائية السنوية لسوق العراق للأوراق المالية.

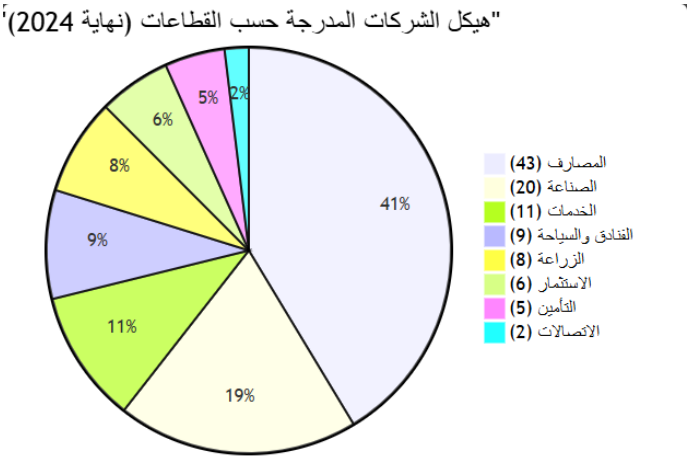
يبين الشكل (١) أن القيمة السوقية الكلية شهدت مسارًا تصاعديًا عامًا مع بعض التذبذب المرحلي، بما يعكس تحسنًا تدريجيًا في تقييم السوق وعودة جزء من الثقة الاستثمارية، ولا سيما بعد عام ٢٠٢١. كما يبرز الشكل حساسية السوق للعوامل الكلية، وفي مقدمتها أسعار النفط والسيولة المحلية والإجراءات التنظيمية.



الشكل (٢): تطور مؤشر ISX60 خلال المدة ٢٠١٩–٢٠٢٤.

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير الإحصائية السنوية لسوق العراق للأوراق المالية.

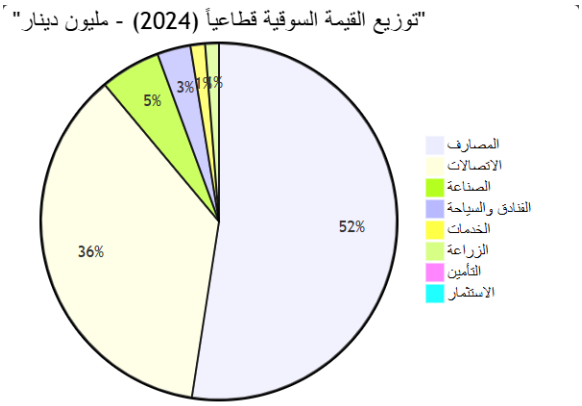
اتجه إلى الصعود بصورة أوضح خلال الأعوام الأخيرة، وهو ما يشير إلى تحسن نسبي في تقييم الأسهم الأكثر نشاطًا وتمثيلًا في السوق. ويمنح هذا الاتجاه خلفية مساندة لفهم سبب تحسن تقييم بعض الشركات غير المالية ذات الأداء التشغيلي الأفضل.



الشكل (٣): هيكل الشركات المدرجة حسب القطاعات في نهاية ٢٠٢٤.

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على سوق العراق للأوراق المالية.

يوضح الشكل (٣) أن قطاع المصارف يهيمن عدديًا على هيكل الشركات المدرجة، تليه الصناعة ثم الخدمات والفنادق والزراعة. ويعني ذلك أن الشركات غير المالية، رغم تباينها القطاعي، تعمل في سوق تميل بنيته التنظيمية والتداولية تاريخيًا إلى ثقل القطاع المالي، وهو ما يستوجب تفسير نتائجها ضمن هذا السياق.



الشكل (٤): توزيع القيمة السوقية قطاعيًا في نهاية ٢٠٢٤.

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على سوق العراق للأوراق المالية.

يظهر الشكل (٤) تركزًا مرتفعًا في القيمة السوقية لدى عدد محدود من القطاعات، وبخاصة المصارف والاتصالات، بما يعكس اتساع الفجوة بين الوزن العددي لبعض القطاعات ووزنها السوقي الفعلي. وهذا التفاوت يفسر جزئيًا لماذا يمكن لشركات قليلة ذات أداء قوي أن تؤثر بوضوح في الإدراك السوقي لقيمة الشركات غير المالية.

٢. مشكلة البحث وأهميته وأهدافه وفرضياته

٢.١ مشكلة البحث

تنبع مشكلة البحث من عدم وضوح القوة التفسيرية النسبية لمؤشرات الأداء المالي في تفسير قيمة الشركات غير المالية داخل السوق العراقية، ولا سيما في ظل سوق يتسم بتركيز نسبي في التداول وتفاوت في السيولة والإفصاح بين الشركات والقطاعات. ومن ثم يتركز سؤال البحث الرئيس في: إلى أي مدى تؤثر مؤشرات الأداء المالي المتمثلة في ROA وROE وEPS، مع التحكم في حجم الشركة، في قيمة الشركات غير المالية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟

٢.٢ أهمية البحث وأهدافه

تنبع أهمية الدراسة من ندرة الأدلة التطبيقية المنظمة حول الشركات غير المالية في السوق العراقية، ومن الحاجة إلى اختبار ما إذا كانت الربحية المحاسبية تنتقل فعلًا إلى تقييم سوقي أعلى في بيئة ناشئة تتداخل فيها العوامل المؤسسية والتنظيمية مع العوامل المالية. وتهدف الدراسة إلى: (١) تحديد طبيعة العلاقة بين مؤشرات الأداء المالي وقيمة الشركة، (٢) قياس أثر ROA وROE وEPS وحجم الشركة في Tobin's Q، و(٣) تفسير النتائج في ضوء خصائص سوق العراق للأوراق المالية.

٢.٣ فرضيات البحث

١. الفرضية الرئيسة H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الأداء المالي في قيمة الشركة للشركات غير المالية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
٢. الفرضية البديلة H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الأداء المالي في قيمة الشركة للشركات غير المالية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
٣. الفرضية الفرعية H1a: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعائد على الأصول (ROA) في قيمة الشركة.
٤. الفرضية الفرعية H1b: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعائد على حقوق الملكية (ROE) في قيمة الشركة.
٥. الفرضية الفرعية H1c: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لربحية السهم (EPS) في قيمة الشركة.
٦. الفرضية الفرعية H1d: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة (SIZE) في قيمة الشركة.

٣. الإطار النظري

يرتبط تحليل قيمة الشركة في هذه الدراسة بثلاثة مرتكزات نظرية رئيسة. يتمثل المرتكز الأول في مفهوم Tobin's Q بوصفه مقياساً يجمع بين المعلومات المحاسبية والسوقية، ويُستخدم على نطاق واسع في تقييم ما إذا كان السوق يمنح المنشأة قيمة أعلى أو أدنى من قيمة أصولها. ويساعد تقريب Chung and Pruitt في جعل هذا القياس قابلاً للتطبيق في البيئات التي لا تتوافر فيها بيانات تفصيلية معقدة عن جميع مكونات القيمة الاستبدالية.

أما المرتكز الثاني فيتمثل في نظرية الوكالة، إذ يرى Jensen وMeckling أن تحسين الأداء المالي ورفع كفاءة استخدام الموارد يسهمان في الحد من تكاليف الوكالة وتعزيز ثقة الملاك في الإدارة، وهو ما ينعكس في النهاية على تقييم السوق للشركة (Jensen & Meckling, 1976).

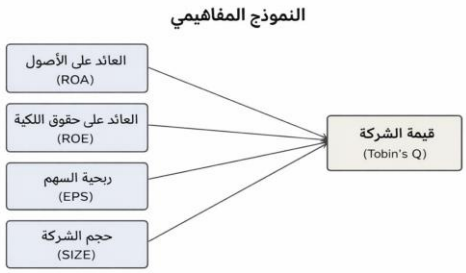
ويتمثل المرتكز الثالث في نظرية الإشارة، حيث تعد نتائج الربحية والإفصاح المالي إشارات مهمة للمستثمرين بشأن جودة الشركة وآفاقها المستقبلية. ووفقًا لهذا المنظور، فإن تحسن العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وربحية السهم يمكن أن يرفع الطلب على أسهم الشركة ويعزز قيمتها السوقية (Ross, 1977).

ومن زاوية سلوك المستثمرين، لا تُقرأ مؤشرات الربحية في الأسواق الناشئة بوصفها أرقامًا محاسبية مجردة، بل بوصفها مؤشرات على جودة الإدارة واستدامة التدفقات النقدية والقدرة على مواجهة عدم اليقين. لذلك فإن انتقال أثر الربحية إلى قيمة الشركة يمر غالبًا عبر قناة التوقعات السوقية والثقة في استمرارية الأداء، وهو ما يجعل تفسير Tobin's Q مرتبطًا ليس فقط بنتائج السنة الجارية، بل أيضًا بكيفية إدراك المستثمر لمخاطر الشركة وآفاقها المستقبلية.

وفي التطبيق العملي، يفترض هذا الإطار أن ROA يقيس كفاءة الإدارة في استخدام الأصول، وأن ROE يعكس عائد المساهمين، وأن EPS يمثل مؤشراً قريباً من المستثمر النهائي، في حين أن حجم الشركة قد يمنح مزايا مؤسسية وسوقية تزيد من قيمة الشركة أو تقلل من درجة المخاطرة المدركة.

٣.١ النموذج المفاهيمي للدراسة

يوضح النموذج المفاهيمي التالي البنية التحليلية للبحث؛ إذ تمثل متغيرات ROA وROE وEPS المتغيرات المستقلة، في حين يمثل SIZE المتغير الضابط، ويُقاس المتغير التابع بقيمة الشركة ممثلةً بمؤشر Tobin's Q.



٤. الدراسات السابقة

يعرض الجدول الآتي أهم الدراسات المرجعية ذات الصلة بموضوع البحث، مع التركيز على السوق أو العينة، والمتغيرات المستخدمة، وأبرز النتائج، وكيفية اتصال كل دراسة بالدراسة الحالية. ويقصد بهذا العرض ألا يقتصر على السرد الوصفي، بل أن يبين موضع الدراسة الحالية ضمن الأدبيات القائمة.

ويظهر من هذا العرض أن الأدبيات لا تقدم حكمًا واحدًا قاطعًا بشأن أثر مؤشرات الربحية في قيمة الشركة؛ فبعض الدراسات وجدت أثرًا موجبًا ومعنويًا للعائد على الأصول أو العائد على حقوق الملكية، بينما أشارت دراسات أخرى إلى أن هذا الأثر يصبح جزئيًا أو مشروطًا ببنية السوق ودرجة التطور المؤسسي ووجود متغيرات ضابطة إضافية. وفي الحالة العراقية، تظل الفجوة قائمة بسبب محدودية الدراسات التي توظف بيانات على مستوى الشركة—السنة للشركات غير المالية، وهو ما تسعى هذه الدراسة إلى معالجته من خلال اختبار مباشر للعلاقة بين ROA وROE وEPS وSIZE من جهة، وTobin's Q من جهة أخرى.

وتعزز الدراسات الأحدث هذا الاتجاه؛ إذ قدمت دراسة Mohsin (٢٠٢٤) دليلًا عراقيًا مباشرًا على ارتباط ROA وROE بقيمة الشركة في المصارف المدرجة، بينما أظهرت دراسة Ali et al. (٢٠٢٥) أن آليات الحوكمة، ولا سيما خصائص لجنة التدقيق، يمكن أن تؤثر في القيمة السوقية بصورة غير مباشرة عبر تحسين جودة الأرباح والأداء المالي. كما أبرزت دراسة Jaber (٢٠٢٥) أهمية التباين القطاعي خلال الأزمات عند تفسير Tobin's Q، في حين وفرت دراسة Sofia (٢٠٢٦) منظورًا تطلعيًا من سوق ناشئ مقارن حول أثر ROA وحجم الشركة في مرحلة التعافي الاقتصادي. وعليه، فإن الأدبيات الحديثة لا تكتفي بالربحية المحاسبية وحدها، بل تميل تدريجيًا إلى دمج عناصر الحوكمة والصدمات القطاعية واستخدام نماذج ديناميكية أكثر تقدمًا متى ما سمحت البيانات بذلك.

الدراسة	السياق/العينة	المتغيرات أو المنهج	أهم النتائج	صلة الدراسة الحالية
Chung & Pruitt (1994)	دراسة منهجية في القياس المالي	تطوير صيغة مبسطة لمؤشر Tobin's Q	أثبتت أن الصيغة التقريبية تفسر قدراً كبيراً من تباين القياس الكامل للمؤشر	توفر الأساس المنهجي لقياس قيمة الشركة في هذه الدراسة
Jensen & Meckling (1976)	إطار نظري للشركة وهيكل الملكية	نظرية الوكالة وتكاليفها	يربط تحسن الكفاءة والحوكمة بتعظيم قيمة المنشأة	يوفر التفسير النظري لعلاقة الأداء المالي بقيمة الشركة

Ross (1977)	إطار نظري للهيكل المالي	نظرية الإشارة	تؤدي المعلومات المالية إلى إرسال إشارات تفسرها الأسواق في التسعير	يدعم تفسير أثر المؤشرات الربحية في القيمة السوقية
Jonnius & Marsudi (2021)	شركات مدرجة في Jakarta Islamic Index	ربحية الشركة وقيمتها باستخدام Tobin's Q	أظهرت الدراسة أثراً إيجابياً ومعنوياً لـ ROA في قيمة الشركة	تدعم إدراج ROA ضمن متغيرات الدراسة الحالية
Keter et al. (2023)	شركات مدرجة في سوق ناشئ	Panel regression لقياس أثر ROA و ROEفي firm value	خلصت الدراسة إلى أثر إيجابي ومعنوي لكل من ROA و ROEفي قيمة الشركة	تدعم الفرضيات الخاصة بالعلاقة الموجبة بين الربحية وقيمة الشركة
Damodaran (2012)	مرجع في التقييم المالي	أدوات ونماذج تقييم الشركات والأصول	يؤكد أهمية الربحية والتدفقات النقدية وآفاق النمو في تقييم الشركة	يدعم التفسير المالي لمؤشر القيمة في هذه الدراسة
Bui, Nguyen, & Pham (2023)	769شركة مدرجة في السوق الفيتنامي	نماذج OLS و FE و REو GLSمع الاعتماد على Tobin's Q	أظهرت الدراسة أن بعض المحددات المالية والهيكلية تؤثر في قيمة الشركة، مع اختلاف قوة الأثر باختلاف بنية السوق والعينة.	تفيد في تأكيد أهمية السياق المؤسسي عند تفسير نتائج الأسواق الناشئة وعدم تعميم نتائج الربحية بصورة آلية.
Rodríguez Valencia (2025)	91شركة صغيرة ومتوسطة مدرجة في إسبانيا	Fixed effects panel dataحول الأداء المالي والحوكمة وقيمة الشركة	خلصت إلى أن الربحية وبعض خصائص الحوكمة تفسر قيمة الشركة، في حين تتباين معنوية بعض المؤشرات التشغيلية باختلاف البيئة المؤسسية.	تدعم توسيع التفسير ليتجاوز الربحية المحاسبية نحو العوامل المؤسسية والسوقية.
Mohsin (2024)	عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال ٢٠١٧–٢٠٢٠	ROAو ROE لقياس أثر الربحية في قيمة الشركة	أظهرت الدراسة أثرًا موجبًا لمؤشري ROA و ROEفي قيمة الشركة، مع تأكيد أهمية الربحية في تفسير التقييم السوقي داخل البيئة العراقية.	توفر دليلًا عراقيًا مباشرًا يدعم اختبار أثر مؤشرات الربحية في قيمة الشركة ويقرب الدراسة الحالية من الأدبيات المحلية الحديثة.

Ali et al. (2025)	35شركة عراقية غير مالية مدرجة خلال ٢٠١١–٢٠٢٣	نموذج GMM لدراسة استقلالية وحجم لجنة التدقيق وأثرهما في الأداء والقيمة السوقية	توصلت الدراسة إلى أن خصائص لجنة التدقيق تحد من إدارة الأرباح وتدعم الأداء المالي، مع توظيف GMM لمعالجة مشكلات الداخلية وعدم التجانس.	تدعم توسيع التفسير من المؤشرات الربحية إلى آليات الحوكمة، كما تشير منهجيًا إلى أهمية النماذج الديناميكية في البيئة العراقية.
Jaber (2025)	11شركة عراقية من قطاعات الزراعة والصناعة والخدمات والسياحة خلال ٢٠٢٠–٢٠٢٢	استخدام Tobin's Q ونموذج PDOLS لتحليل أثر جائحة كوفيد-١٩ في الأداء القطاعي	أظهرت النتائج تباينًا قطاعيًا واضحًا في المرونة؛ إذ كانت بعض القطاعات الزراعية أكثر قدرة على الحفاظ على القيمة مقارنة بقطاعات أخرى تضررت بشدة أثناء الجائحة.	تفيد في تفسير النتائج الحالية ضمن سياق الصدمات القطاعية وعدم تجانس استجابة الشركات العراقية للأزمات.
Sofia (2026)	شركات غير مالية مدرجة في بورصة إندونيسيا خلال ٢٠٢٢–٢٠٢٤	ROA و ROE والرافعة المالية وحجم الشركة وأثرها في firm value	أظهرت الدراسة أن ROA وحجم الشركة يقدمان تفسيرًا مهمًا لقيمة الشركة في مرحلة التعافي الاقتصادي، مع تباين أثر ROE باختلاف النموذج والعينة.	توفر منظورًا مقارنًا حديثًا من سوق ناشئ يدعم قراءة نتائج هذه الدراسة في ضوء مرحلة التعافي وتغير حساسية السوق للمؤشرات الربحية.

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على الدراسات المشار إليها في المتن.

٥. منهجية الدراسة

وجرى اختيار متغيرات الدراسة على أساس شـــيوعها في أدبيات التمويل وملاءمتها لهيكل البيانات المتاحة. فمؤشرا ROA وROE يعكسان بعدين متكاملين من الربحية، أحدهما يرتبط بكفاءة استخدام الأصول والآخر بعائـــد المساهمين، في حين يمثل EPS مؤشرًا قريبًا من المســـتثمر الفردي. أما Tobin's Q فاختير لكونه يجمع بين البعد السوقي والبعد المحاسبي في قياس قيمة الشركة، بينما أدرج SIZE متغيرًا ضابطًا لأن الحجم قد يمنح الشركة مزايا في الوصول إلى التمويل والاستقرار والتقييم السوقي.

٥.١ مجتمع الدراسة وعينتها

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات غير المالية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. أما عينة الدراســـة فقـــد اختيرت بطريقة قصدية استنادًا إلى معيار توافر البيانات المالية الأساسية اللازمة لاحتساب مؤشرات الدراسة خلال المدة ٢٠١٩–٢٠٢٣، وبما يضمن تمثيل أكثر من قطاع اقتصادي داخل السوق. ويُعد هذا الاختيار مبررًا منهجيًا لأن بعض الشركات لا تتوافر عنها بيانات مكتملة أو منتظمة على مستوى السنوات، الأمر الذي يجعل العينة القصدية الأنسب لبناء لوحة بيانات قابلة للتحليل. وبناءً على ذلك، شملت العينة عشر شركات غير مالية موزعة علـــى قطاعـــات الاتصالات والصناعة والفنادق والخدمات والزراعة، وبلغ الحجم الكلي للمشاهدات ٥٠ مشاهدة بواقع ١٠ شركات × ٥ سنوات، وهو ما يسمح بإجراء التحليل الإحصائي وتفسير النتائج في

ت	اسم الشركة	الرمز	القطاع
1	آسياسيل	TASC	الاتصالات
2	بغداد للمشروبات	IBSD	الصناعة
3	المنصور الدوائية	IMAP	الصناعة
4	إنتاج البذور	AISP	الزراعة
5	فندق فلسطين	HPAL	الفنادق والسياحة
6	الكندي	IKLV	الصناعة
7	بغداد للنقل	SBPT	الخدمات

8	الصناعات الخفيفة	ITLI	الصناعة
9	الخياطة الحديثة	IMOS	الصناعة
10	إنتاج اللحوم	AIPM	الزراعة

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية ونشرات الإفصاح السنوية.

٥.٢ مصادر البيانات

اعتمدت الدراسة على البيانات المنشورة في التقارير السنوية للشركات عينة البحث، وعلى التقارير الإحصائية السنوية لسوق العراق للأوراق المالية، وتعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية العراقية، بما وفر قاعدة بيانات موحدة على مستوى الشركة—السنة خلال المدة ٢٠١٩—٢٠٢٣.

٥.٣ متغيرات الدراسة وطرق القياس

جرى اختيار متغيرات الدراسة على أساس شيوعها في أدبيات التمويل وملاءمتها لهيكل البيانات المتاحة. فمؤشرا ROA وROE يعكسان بعدين متكاملين من الربحية، أحدهما يرتبط بكفاءة استخدام الأصول والآخر بعائد المساهمين، في حين يمثل EPS مؤشرًا قريبًا من المستثمر الفردي. أما Tobin's Q فاختير لكونه يجمع بين البعد السوقي والبعد المحاسبي في قياس قيمة الشركة، بينما أدرج SIZE متغيرًا ضابطًا لأن الحجم قد يمنح الشركة مزايا في الوصول إلى التمويل والاستقرار والتقييم السوقي.

المتغير	النوع	التعريف	طريقة القياس/الصيغة
Tobin's Q	تابع	قيمة الشركة كمؤشر سوقي	(MVE + DEBT) / TA
ROA	مستقل	العائد على الأصول	صافي الربح / إجمالي الأصول
ROE	مستقل	العائد على حقوق الملكية	صافي الربح / حقوق الملكية
EPS	مستقل	ربحية السهم	صافي الربح العائد لحملة الأسهم العادية / المتوسط المرجح لعدد الأسهم
SIZE	ضابط	حجم الشركة	Ln(إجمالي الأصول)

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على الأدبيات المالية وصيغ القياس المعتمدة في الدراسة.

ولتعزيز وضوح الجانب القياسي، تعرض الدراسة صيغ القياس الإجرائية للمتغيرات الرئيسة على النحو الآتي:

ROA = Net Profit / Total Assets

ROE = Net Profit / Total Equity

EPS = Net Profit / Weighted Average Number of Shares

Tobin's Q = (Market Value of Equity + Total Debt) / Total Assets

SIZE = ln(Total Assets)

٥.٤ النموذج القياسي

اعتمدت الدراسة نموذج انحدار مجمع (Pooled OLS) لأن حجم العينة محدود نسبيًا، ولأن عدد السنوات والشركات لا يوفر أساسًا قويًا لتقدير نماذج بيانات لوحية أكثر تعقيدًا على نحو مستقر. وعليه، فُسرت النتائج بوصفها تقديرًا مجمعًا للعلاقة بين المتغيرات على مستوى الشركة–السنة، لا بوصفها تقديرًا لتأثيرات ثابتة أو عشوائية.

$$Tobin's\ Q_it = \beta 0 + \beta 1\ ROA_it + \beta 2\ ROE_it + \beta 3\ EPS_it + \beta 4\ SIZE_it + \varepsilon_it$$

٥.٥ الاختبارات التشخيصية

قبل تفسير معاملات الانحدار، جرى فحص الارتباطات البينية ومؤشر تضخم التباين VIF. وأظهرت النتائج وجود ارتباط مرتفع بين ROA وROE، وهو ما يقتضي الحذر عند تفسير الأثر الجزئي لكل منهما داخل النموذج نفسه، لأن كلا المؤشرين يلتقط بُعدًا ربحيًا متقاربًا. وقد بلغ VIF لكل من ROA وROE نحو ٩.٩٨ و٩.٠٤ على التوالي، في حين كان أقل بكثير بالنسبة إلى EPS وSIZE، بما يشير إلى أن التعدد الخطي النسبي يتركز في متغيرات الربحية. كما جرى تقدير النموذج بأخطاء معيارية متينة من نوع HC3 لأن هذا الإجراء أكثر ملاءمة للعينة الصغيرة نسبيًا ويساعد على الحد من أثر عدم تجانس التباين والقيم المؤثرة، ومن ثم يمنح استدلالًا أكثر تحفظًا من الأخطاء المعيارية التقليدية.

ومع أن بنية البيانات في هذه الدراسة تأخذ شكل لوحة بيانات (شركة–سنة)، فإن التقدير التطبيقي هنا اعتمد الانحدار المجمع Pooled OLS مع أخطاء معيارية متينة HC3 لملاءمته لحجم العينة وطبيعة البيانات المتاحة. ومع ذلك، تشير الأدبيات العراقية الحديثة إلى تزايد استخدام النماذج الديناميكية، مثل GMM وPDOLS، لمعالجة مشكلات الداخلية وعدم التجانس والاعتماد الزمني، وهو ما يظهر في دراستي Ali et al. (٢٠٢٥) وJaber (٢٠٢٥)، ويمكن أن يمثل مسارًا منهجيًا متقدمًا للدراسات اللاحقة عند توافر عينات أكبر وسلاسل زمنية أطول.

وتؤدي الأشكال السابقة وظيفة تفسيرية وخلفية للسوق، بينما تستند النتائج التطبيقية الآتية إلى بيانات فعلية على مستوى الشركة–السنة خلال المدة ٢٠١٩–٢٠٢٣.

٦. النتائج التطبيقية

٦.١ الإحصاءات الوصفية

يقدم الجدول الآتي وصفًا إحصائيًا للمتغيرات الرئيسة. وتظهر النتائج أن متوسط Tobin's Q بلغ ١.٠٣٦ بما يشير إلى أن السوق قيّم الشركات في المتوسط قريبًا من قيمة أصولها مع تباين واضح بين الشركات. كما بلغ متوسط ROA نحو ٤.٦% ومتوسط ROE نحو ٧.٠%، في حين بلغ متوسط EPS حوالي ٠.٣٨٩ دينار للسهم، وبلغ متوسط SIZE نحو ١٠.٣٥٢.

المتغير	المتوسط	الانحراف المعياري	الحد الأدنى	الحد الأعلى
Tobin's Q	1.036	0.289	0.600	1.830
ROA	0.046	0.060	-0.133	0.177
ROE	0.070	0.111	-0.306	0.277
EPS	0.389	0.475	-0.140	1.820
SIZE	10.352	2.259	6.740	15.040

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الدراسة (٥٠ مشاهدة).

ويعكس هذا التباين اتساع الفجوة بين شركات ذات ربحية مرتفعة وقيمة سوقية قوية مثل آسياسيل وبغداد للمشروبات، وشركات أخرى عانت من ضعف في الأداء أو خسائر في بعض السنوات مثل الصناعات الخفيفة. كما أن تفاوت الحجم بين الشركات المدروسة يفسر جزئياً الفروق في قدرة الشركات على امتصاص الصدمات التشغيلية والمالية.

٦.٢ مصفوفة الارتباط

تبين مصفوفة ارتباط بيرسون أن قيمة الشركة ترتبط ارتباطًا موجبًا مع كل من ROA وROE وSIZE، بينما كان ارتباطها مع EPS موجبًا لكنه أضعف وأقل دلالة من بقية العلاقات. كما تكشف المصفوفة عن ارتباط قوي بين ROA وROE، وهو ما يدعم ملاحظة التعدد الخطي النسبي داخل النموذج المتعدد.

المتغير	Tobin's Q	ROA	ROE	EPS	SIZE
TobinQ	1.000	0.679**	0.735**	0.258	0.824**
ROA	0.679**	1.000	0.919**	0.381**	0.737**
ROE	0.735**	0.919**	1.000	0.433**	0.838**
EPS	0.258	0.381**	0.433**	1.000	0.309*
SIZE	0.824**	0.737**	0.838**	0.309*	1.000

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الدراسة (٥٠ مشاهدة).

ملاحظة: تشير ** إلى المعنوية عند مستوى ٠.٠١ وتشير * إلى المعنوية عند مستوى ٠.٠٥.

٦.٣ نتائج الانحدار المتعدد

جرى تقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد باستخدام أخطاء معيارية متينة من نوع HC3. وقد أظهر اختبار F أن النموذج الكلي معنوي إحصائيًا، كما بينت النتائج أن المتغيرات المفسرة تشرح نسبة معتبرة من التباين في قيمة الشركة.

المتغير		المعاملβ	الخطأ المعياري	قيمةt	Sig.
الثابت		0.063	0.218	0.287	0.775
ROA		0.801	0.828	0.967	0.339
ROE		-0.013	0.923	-0.015	0.988
EPS		-0.015	0.054	-0.268	0.790
SIZE		0.091	0.025	3.622	0.001

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التقدير الإحصائي للدراسة.

إحصاءات النموذج: $R^2 = 0.691$، $Adjusted\ R^2 = 0.664$، $F = 21.28$، $Prob(F) = 0.000$.

٦.٤ نتائج النماذج البديلة

ولغرض فحص أثر التداخل النسبي بين ROA وROE بصورة أوضح، جرى تقدير نموذجين بديلين: الأول يستبعد ROE ويحتفظ بـــ ROA وEPS وSIZE، والثاني يستبعد ROA ويحتفظ بـــ ROE وEPS وSIZE. وتساعد هذه المقارنة في بيان ما إذا كانت معنوية مؤشرات الربحية تتغير عند تخفيف مشكلة التعدد الخطي.

النموذج	المتغيرات المدرجة	معامل ROA/ROE	معامل EPS	معامل SIZE	R^2	الاستنتاج
النموذج الكامل	ROA, ROE, EPS, SIZE	ROA = 0.801 ROE = -0.013	-0.015	0.091***	0.691	يبقى SIZE معنويًا، بينما تتراجع معنوية ROA و ROEمعًـا بسـبب التداخل النسبي.
النموذج البديل(1)	ROA, EPS, SIZE	ROA = 0.785	-0.015	0.091***	0.691	يتحسن استقرار تفسـير ROAبعد اسـتبعاد ROE، لكـن الدلالـة تبقى محـدودة في العينـة الحالية.
النموذج البديل(2)	ROE, EPS, SIZE	ROE = 0.429	-0.017	0.089***	0.687	يظهـر ROE بإشـارة موجبـة بعـد اسـتبعاد ROA، مع اسـتمرار SIZEبوصـفه المـتغير الأكثر استقرارًا.

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التقدير الإحصائي للنموذج الكامل والنموذجين البديلين باستخدام Pooled OLS مع أخطاء معيارية متينة HC3.

وتشير نتائج النماذج البديلة إلى أن المتغير الضابط SIZE يحافظ على استقراره التفسيري عبر جميع الصيغ المقدرة، في حين تتأثر قراءة ROA وROE ببنية النموذج ودرجة التداخل بينهما. وعليه، فإن هذه النماذج لا تلغي نتـائج النموذج الأساس، بل تدعم تفسيرها وتزيد من اطمئنـان الباحث إلى أن العلاقة العامة بين الأداء المالي وقيمة الشركة قائمة، وإن كانت قوة الأثر الفردي لبعض المؤشرات الربحية تتأثر بطبيعة القياس والعينة.

وتشير النتائج إلى أن حجم الشركة احتفظ بأثر موجـب ومعنوي في قيمة الشركة، في حين لم تحتفظ مؤشـرات ROA وROE وEPS بدلالة إحصائية مستقلة داخل النموذج المتعدد بعد إدخالها معًا. ويُفسر ذلك بوجـود تداخل مرتفع بين ROA وROE من جهة، وهيمنة أثر الحجم والتمايز القطاعي ودرجة الاستقرار السوقي على تفسير القيمة السوقية من جهة أخرى. وللتحقق من أثـر التداخل الخطي بين ROA وROE، جرى تقـدير

نموذجين بديلين بشكل منفصل؛ أدرج النموذج الأول ROA دون ROE، في حين أدرج الثاني ROE دون ROA. وأظهرت النتيجتان استمرار الأثر الموجب والمعنوي لحجم الشركة، بينما بقيت معاملات الربحية موجبة في المجمل لكنها غير معنوية عند مستوى ٥%، وهو ما يعزز تفسير أن معنوية الحجم أكثر استقرارًا من معنوية مؤشرات الربحية في العينة الحالية.

7. مناقشة النتائج

تكشف النتائج عن صورة أكثر تعقيدًا مما قد توحي به الفرضيات النظرية الأولية. فمن ناحية أولى، دعمت مصفوفة الارتباط فكرة وجود علاقة موجبة بين الأداء المالي وقيمة الشركة، إذ ارتبط Tobin's Q بصورة موجبة بكل من ROA وROE. وهذا الاتجاه العام يتسق مع ما توصلت إليه دراسات مثل (Jonnius & Marsudi, 2021) و(Keter et al., 2023)، كما ينسجم مع الدليل العراقي الذي قدمته دراسة (Mohsin, 2024) بشأن ارتباط مؤشرات الربحية بقيمة الشركة في المصارف المدرجة.

ومن ناحية ثانية، أظهر نموذج الانحدار أن هذه العلاقة الموجبة لا تتحول بالضرورة إلى أثر مستقل معنوي عند إدخال مؤشرات الربحية مجتمعة مع حجم الشركة في نموذج واحد. ويبدو أن أحد التفسيرات المركزية لهذه النتيجة هو التعدد الخطي النسبي بين ROA وROE؛ فهذان المؤشران يقيسان بطرق مختلفة بعدًا ربحيًا متقاربًا، ولذلك فإن إدخالهما معًا قد يوزع القدرة التفسيرية بينهما ويضعف معنوية كل منهما منفردًا. كما أن استخدام الأخطاء المعيارية المتينة HC3 يجعل الحكم على الدلالة أكثر تحفظًا، وهو أمر ملائم في عينة صغيرة نسبيًا. وتنسجم هذه القراءة مع التحذيرات المنهجية الواردة في الأدبيات العراقية الحديثة التي تشير إلى أن تفسير أثر الربحية يصبح أكثر دقة عند الفصل بين المؤشرات المتقاربة أو استخدام نماذج بديلة.

وفي ضوء خصائص سوق العراق للأوراق المالية، تبدو هذه النتيجة منطقية؛ فالسوق ما يزال يتسم بدرجات متفاوتة من السيولة والإفصاح وعمق التداول، كما أن التقييم السوقي يتأثر بحجم الشركة وانتظام تداول سهمها ووضوح صورتها المؤسسية بقدر تأثره بالربحية المحاسبية المباشرة. ولهذا احتفظ SIZE بدلالة إحصائية مستقلة، لأن الشركات الأكبر نسبيًا والأكثر حضورًا في السوق تتمتع عادة بقدرة أعلى على جذب المستثمرين وتقليل علاوة المخاطرة المدركة. كما تتسق هذه النتيجة جزئيًا مع دراسة (Jaber, 2025) التي أظهرت أن مرونة الشركات خلال فترات الصدمة ليست مسألة ربحية آنية فحسب، بل ترتبط أيضًا بالقطاع والحجم والقدرة التشغيلية، ومع دراسة (Ali et al., 2025) التي أبرزت أن آليات الحوكمة قد تعزز القيمة السوقية بصورة غير مباشرة عبر تحسين جودة التقارير والأداء المالي.

وبذلك يمكن القول إن نتائج الدراسة لا تنفي أهمية مؤشرات الأداء المالي، بل تعيد وضعها في إطارها الصحيح داخل السوق العراقية: فالربحية مهمة بوصفها إشارة أولية إلى جودة الأداء، لكنها لا تعمل بمعزل عن الحجم والقطاع ونمط الإفصاح ودرجة نضج الشركة السوقي. وهذا ما

يفسر جزئيًا لماذا اتفقت النتائج مع الأدبيات السابقة في اتجاه العلاقة العام، واختلفت عنها في درجة الأثر المستقل لبعض المتغيرات، ولا سيما عند المقارنة مع الدراسات العراقية الحديثة التي ركزت على الحوكمة والمرونة المالية والخصائص القطاعية إلى جانب الربحية المحاسبية.

٨. اختبار الفرضيات

١. الفرضية الرئيسة: يُرفض فرض العدم على مستوى النموذج الكلي، لأن اختبار F أظهر معنوية النموذج ككل، بما يعني أن مجموعة المتغيرات المفسرة تؤثر في قيمة الشركة بصورة مشتركة.
٢. الفرضية الفرعية H1a الخاصة بـ ROA: لا تجد الدراسة دعماً كافياً لقبولها داخل النموذج المتعدد، إذ لم يظهر ROA دلالة إحصائية مستقلة بعد السيطرة على بقية المتغيرات.
٣. الفرضية الفرعية H1b الخاصة بـ ROE: لا تجد الدراسة دعماً كافياً لقبولها داخل النموذج المتعدد للسبب نفسه، مع الإشارة إلى وجود ارتباط موجب قوي بين ROE وقيمة الشركة في التحليل الثنائي.
٤. الفرضية الفرعية H1c الخاصة بـ EPS: لم يظهر EPS أثراً مستقلاً معنوياً في النموذج المتعدد، رغم بقائه مؤشراً مهماً من منظور المستثمر والتفسير القطاعي.
٥. الفرضية الفرعية H1d الخاصة بـ SIZE: تجد الدراسة دعماً واضحاً لقبولها، إذ تبين أن حجم الشركة يؤثر إيجابياً وبصورة معنوية في قيمة الشركة.

٩. الاستنتاجات

١. أثبتت النتائج أن النموذج الكلي للعلاقة بين مؤشرات الأداء المالي وقيمة الشركة معنوي إحصائيًا، وأنه يفسر نسبة معتبرة من تباين Tobin's Q داخل عينة الشركات غير المالية المدرجة في السوق العراقي.
٢. بينت الدراسة أن أثر مؤشرات الربحية يصبح أكثر تحفظًا داخل النموذج المتعدد بسبب التداخل النسبي بين ROA وROE، في حين احتفظ حجم الشركة بأثر موجب ومعنوي، بما يعكس أهمية البنية السوقية والمؤسسية في تفسير قيمة الشركة.
٣. تشير النماذج البديلة إلى أن استبعاد أحد مؤشري الربحية المتقاربين (ROA أو ROE) لا يغيّر الاتجاه العام للعلاقة، لكنه يجعل قراءة الأثر الفردي أكثر اتساقًا، الأمر الذي يدعم تفسير أن عدم المعنوية في النموذج الكامل يرتبط بدرجة كبيرة بالتداخل بين المؤشرين أكثر من ارتباطه بغياب العلاقة الاقتصادية.
٤. توضح النتائج كذلك أن تفسير قيمة الشركة في السوق العراقي لا ينبغي أن يقتصر على الربحية المحاسبية وحدها، بل يجب أن يأخذ في الحسبان الحجم والقطاع وجودة الإفصاح والمرونة

المؤسسية، وهي عناصر برزت في الأدبيات العراقية الحديثة بوصفها محددات مكملة للتقييم السوقي.

١٠. التوصيات

١. يوصى الشركات غير المالية بتحسين جودة الإفصاح المالي والالتزام المنتظم بنشر البيانات السنوية والمرحلية، لأن خفض عدم تماثل المعلومات يدعم ثقة المستثمرين في التقييم السوقي.

٢. يستحسن أن تركز إدارات الشركات على رفع كفاءة استخدام الأصول وتحسين جودة الأرباح، لا سيما في القطاعات التي أظهرت مستويات منخفضة من Tobin's Q، لأن السوق لا يكافئ الربحية الشكلية ما لم تقترن بمتانة تشغيلية واضحة.

٣. وصى هيئة الأوراق المالية وسوق العراق للأوراق المالية بتطوير قواعد بيانات منظمة ومفتوحة نسبيًا على مستوى الشركة–السنة، بما يسهل على الباحثين والمستثمرين تتبع المؤشرات المالية والسوقية بصورة أدق.

٤. ينبغي للجهات التنظيمية دعم إدراج مزيد من الشركات غير المالية وتعزيز عمق السوق، لأن زيادة التنوع القطاعي تقلل من تركّز القيمة السوقية وتمنح المستثمرين بدائل أوسع للمفاضلة.

٥. من المفيد في البحوث المستقبلية توسيع العينة زمنيًا وقطاعيًا وتجريب نماذج بيانات لوحية أكثر تقدمًا، مع إدخال متغيرات إضافية تتعلق بالحوكمة والسيولة والرافعة المالية والإفصاح.

١١. حدود الدراسة وآفاق البحث المستقبلي

تقتصر الدراسة على عشر شركات غير مالية وعلى مدة زمنية قدرها خمس سنوات، وهو ما يفرض حدودًا على التعميم الإحصائي والقطاعي. كما أن ارتفاع الارتباط بين ROA وROE يحد من دقة الفصل بين أثريهما الجزئيين داخل النموذج المتعدد. وتقتصر الدراسة كذلك على مؤشرات ربحية محاسبية وعلى متغير ضابط واحد هو حجم الشركة، من دون إدخال متغيرات إضافية مثل المديونية أو السيولة أو الحوكمة أو فرص النمو، وهي عوامل قد تؤثر في قيمة الشركة داخل السوق العراقي. لذلك توصي الدراسة بتوسيع العينة مستقبلًا زمنيًا وقطاعيًا، وتجريب نماذج panel أكثر تقدمًا، وإدخال متغيرات مؤسسية ومالية إضافية.

١٢. المراجع

Ali, S. T., Othman, A., Sakhil, A. D., & Hasan, H. F. (2025). The role of audit committee independence and size in constraining earnings management and enhancing financial performance: Evidence from Iraq. International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 15(10), 927–939.

Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The effect of capital structure on firm value: A study of companies listed on the

ROA versus ROE. Journal of Business, Economics and Management Research Studies, 1(4), 1–11.

Mohsin, H. J. (2024). Impact of return on assets (ROA) and return on equity (ROE) on the company's value: A study on a sample of banks listed in the Iraq Stock Exchange. Muthanna Journal of Administrative and Economic Sciences, 14(4), 234–241.

Rodríguez Valencia, L. (2025). Financial performance and corporate governance on firm value: Evidence from Spain. International Journal of Financial Studies, 13(3), 123.

Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. Bell Journal of Economics, 8(1), 23–40.

Securities Commission of Iraq. (2004). Securities Law No. 74 of 2004. Baghdad, Iraq.

Securities Commission of Iraq. (2019–2023). Disclosure rules and annual bulletins. Baghdad, Iraq.

Sofia, W. (2026). The impact of ROA, ROE, leverage, and firm size on non-financial firm value in IDX. Asia Pacific Journal of Business Economics and Technology, 6(1), 30–4

Vietnamese stock market. International Journal of Financial Studies, 11(3), 100.

Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. Financial Management, 23(3), 70–74.

Damodaran, A. (2012). Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset (3rd ed.). John Wiley & Sons.

Iraq Stock Exchange. (2019–2023). Annual statistical reports. Baghdad, Iraq.

Jaber, M. M. S. (2025). Analysing the impact of COVID-19 on Iraq's stock exchange: Performance of agri-business and other sectors using Tobin's Q. AgBioForum, 27(1), 100–112.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, 3(4), 305–360.

Jonnius, J., & Marsudi, A. S. (2021). Profitability and the firm's value. Dinasti International Journal of Management Science, 3(1), 15–22.

Keter, C. K. S., Cheboi, J. Y., Kosgei, D., & Chepsergon, A. K. (2023). Financial performance and firm value of listed companies: Financial performance measure

الملحق (أ): بيانات الدراسة على مستوى الشركة–السنة (٥٠ مشاهدة)

الشركة	الرمز	السنة	ROA	ROE	EPS	Tobin's Q	SIZE
آسياسيل	TASC	2019	0.059	0.271	0.56	1.52	14.88
آسياسيل	TASC	2020	0.071	0.277	0.79	1.38	15.04
آسياسيل	TASC	2021	0.126	0.275	1.08	1.50	14.79
آسياسيل	TASC	2022	0.117	0.271	0.86	1.83	14.63
آسياسيل	TASC	2023	0.160	0.264	1.13	1.81	14.60
بغداد للمشروبات	IBSD	2019	0.177	0.266	0.42	1.40	13.08
بغداد للمشروبات	IBSD	2020	0.099	0.142	0.26	1.26	13.19
بغداد للمشروبات	IBSD	2021	0.090	0.126	0.27	1.48	13.31
بغداد للمشروبات	IBSD	2022	0.143	0.193	0.50	1.40	13.48
بغداد للمشروبات	IBSD	2023	0.160	0.222	0.74	1.35	13.76
المنصور الدوائية	IMAP	2019	0.045	0.051	0.05	0.78	9.83
المنصور الدوائية	IMAP	2020	0.037	0.044	0.04	0.81	9.86
المنصور الدوائية	IMAP	2021	0.032	0.040	0.04	0.83	9.89
المنصور الدوائية	IMAP	2022	0.028	0.036	0.03	0.87	9.92
المنصور الدوائية	IMAP	2023	0.066	0.094	0.09	0.84	10.13
إنتاج البذور	AISP	2019	0.136	0.173	0.38	1.12	10.72
إنتاج البذور	AISP	2020	0.114	0.141	0.36	0.99	10.85

إنتاج البذور	AISP	2021	0.087	0.109	0.31	1.10	10.98
إنتاج البذور	AISP	2022	0.076	0.092	0.29	1.23	11.04
إنتاج البذور	AISP	2023	0.170	0.215	0.86	1.18	11.32
فندق فلسطين	HPAL	2019	0.019	0.020	0.27	0.80	11.04
فندق فلسطين	HPAL	2020	-0.007	-0.007	-0.10	0.81	11.03
فندق فلسطين	HPAL	2021	0.005	0.005	0.07	1.00	11.03
فندق فلسطين	HPAL	2022	0.013	0.015	0.20	1.21	11.07
فندق فلسطين	HPAL	2023	0.029	0.035	0.48	1.33	11.19
الكندي	IKLV	2019	0.021	0.024	0.12	0.95	8.92
الكندي	IKLV	2020	0.023	0.023	0.17	0.90	8.92
الكندي	IKLV	2021	0.018	0.018	0.13	1.02	8.91
الكندي	IKLV	2022	0.012	0.012	0.09	1.10	8.91
الكندي	IKLV	2023	0.016	0.016	0.21	1.18	8.90
بغداد للنقل	SBPT	2019	0.025	0.034	1.56	0.70	8.90
بغداد للنقل	SBPT	2020	0.021	0.038	1.82	0.74	8.89
بغداد للنقل	SBPT	2021	0.024	0.038	1.64	0.78	8.88
بغداد للنقل	SBPT	2022	0.021	0.031	1.49	0.83	9.02
بغداد للنقل	SBPT	2023	0.022	0.030	0.69	0.85	9.17
الصناعات الخفيفة	ITLI	2019	-0.012	-0.015	-0.08	0.65	6.74
الصناعات الخفيفة	ITLI	2020	-0.014	-0.017	-0.11	0.60	6.80

الصناعات الخفيفة	ITLI	2021	-0.010	-0.012	-0.09	0.72	6.85
الصناعات الخفيفة	ITLI	2022	-0.077	-0.183	-0.12	0.81	6.79
الصناعات الخفيفة	ITLI	2023	-0.133	-0.306	-0.14	0.85	6.74
الخياطة الحديثة	IMOS	2019	0.041	0.055	0.31	0.92	8.50
الخياطة الحديثة	IMOS	2020	0.038	0.049	0.28	0.88	8.55
الخياطة الحديثة	IMOS	2021	0.044	0.061	0.35	0.95	8.58
الخياطة الحديثة	IMOS	2022	0.042	0.058	0.30	1.10	8.56
الخياطة الحديثة	IMOS	2023	0.045	0.062	0.32	1.15	8.52
إنتاج اللحوم	AIPM	2019	0.015	0.021	0.12	0.85	10.12
إنتاج اللحوم	AIPM	2020	0.012	0.018	0.09	0.80	10.15
إنتاج اللحوم	AIPM	2021	0.011	0.016	0.08	0.78	10.18
إنتاج اللحوم	AIPM	2022	0.014	0.022	0.11	0.92	10.20
إنتاج اللحوم	AIPM	2023	0.018	0.028	0.15	0.96	10.22