

أثر الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي والتشغيلي: دراسة تطبيقية على الشركات
الصناعية العراقية

**The Impact of Corporate Governance on Financial and
Operational Performance: An Applied Study on Iraqi
Industrial Companies**

إعداد الطالب

مصطفى صباح عبد المحمدي

إشراف

الاستاذة الدكتورة اسماء ابراهيم العمارنة

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

قسم العلوم المالية والمحاسبية

كلية الأعمال

جامعة الشرق الأوسط


كانون ثاني، 2022

التفويض

أنا "مصطفى صباح عبد المهدي"، أفوض جامعة الشرق الأوسط بتزويد نسخ من رسالتي ورقياً وإلكترونياً للمكتبات، أو المنظمات، أو الهيئات والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.

الاسم: مصطفى صباح عبد المهدي.

التاريخ: 2022 / 1 / 16

التوقيع: 

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها: « أثر الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي والتشغيلي: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية العراقية».

للباحث: مصطفى صباح عبد الحمدي

وأجيزت بتاريخ: 2022/1/12

أعضاء لجنة المناقشة

التوقيع	جهة العمل	الصفة	الاسم
	جامعة الشرق الاوسط	مشرفاً	ا.د اسماء ابراهيم سليم العمارة
	جامعة الشرق الاوسط	عضواً داخليا و رئيساً	ا.د عاطف عقيل البواب
	جامعة الشرق الاوسط	عضو داخلي	د.حسام باسم حداد
	جامعة عمان العربية	عضو خارجي	ا.د.مجد فوزي شبيطة

الشكر والتقدير

في البداية أشكر الله العليّ القدير الذي أنعم عليّ بنعمة العقل والدين، وعلى جميع نعمه التي لا تُعد ولا تُحصى.

وأخص بأسمى آيات الشكر والامتنان والتقدير والمحبة للاستاذة الدكتورة اسماء العمارنة، وذلك وفاءً وتقديراً واعترافاً مني بالجميل على إشرافها وإتمام هذا الرسالة، وهي من قدمت لجميع الطلبة العون ومدت لنا يد المساعدة وزودتنا بالمعلومات اللازمة، فكانت لنا نوراً يضيء الظلمة التي تقف في طريقنا، وهي من زرعت التفاؤل في قلوبنا وقدمت لنا المساعدات والتسهيلات والأفكار، لها منا كل الشكر والامتنان.

وأقدم بالتقدير والشكر إلى الذين حملوا أقدس رسالة في الحياة، إلى أصحاب الفضل الذين مهدوا لنا طريق العلم والمعرفة، إلى جميع اعضاء هيئة التدريس في جامعة الشرق الأوسط الأفاضل

وأخيراً، أتقدم بجزيل شكري إلي كل من مدوا لي يد العون والمساعدة وساهموا في إتمام هذه الدراسة على أكمل وجه.

الاهداء

إلى أمي وأبي...

ضحو من أجلي بالكثير وعانو من أجلي الكثير، علماني معنى الحب علماني معنى العطف، كانو دائماً يوجهاني في حياتي أصبحت قوياً بهما أصبحت إنساناً بسببهما، ولا أستطيع أن أوفي ولو بالبسيط من تضحياتهم إلى الذين علموني كيف أرتب الحروف، والارقام، وفتحوا أمامي طريق العلم والثقافة...الذين علموني حرفاً أو مرحلة دراسية كاملة إليهم جميعاً، أسجل لهم تقديري، وأهديهم هذه الرسالة..

إلى زوجتي وبناتي ...

إلى مالكي في الحياة.. إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان والتفاني...إلى بسمه الحياة وسر الوجود

إلى إخوتي ...

إلى من شاركوني فرحي وحزني ... إلى من ساندوني دوما... رفقاء دربي إن قلت شكراً فشكري لن يوفيكم، حقاً سعيتم فكان السعي مشكوراً، إن جف حبري عن التعبير يكتبكم قلب به صفاء الحب تعبيراً.

إلى تلك الأرواح التي تعانق السماء اهدي انجازي ...

إلى روح جدي رحمه الله (عبد حمود شبلي)

إلى روح جدي رحمه الله (حميد علوان حمادي)

إلى روح أخي رحمه الله (ياسين صباح عبد)

الفهرس

الصفحة	المحتوى
ب	التفويض
ج	قرار اللجنة
د	الشكر والتقدير
هـ	الاهداء
و	الفهرس
ح	قائمة الجداول
ط	قائمة الأشكال
ي	الملخص باللغة العربية
ل	الملخص باللغة الانجليزية
15-1	الفصل الأول: خلفية الدراسة واهميتها
2	1-1 تمهيد
3	2-1 مشكلة الدراسة وأسئلتها
5	3-1 اهداف الدراسة
5	4-1 أهمية الدراسة
6	5-1 فرضيات الدراسة
8	6-1 انموذج الدراسة
9	7-1 حدود الدراسة
10	9-1 محددات الدراسة
10	9-1 مصطلحات الدراسة
12	الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة
13	المبحث الأول: الإطار النظري
13	1-2 تمهيد
13	2-2 المبحث الأول: الاطار النظري

13	1-2-2 مفهوم الحاكمة المؤسسية
22	2-2-2 الأداء المالي للشركات
25	3-2-2 الأداء التشغيلي للشركات
30	3-2 المبحث الثاني: الدراسات السابقة
30	1-3-2 الدراسات العربية
35	2-3-2 الدراسات الاجنبية
44	3-3-2 ما يميز هذه الدراسة
46	الفصل الثالث: منهجية الدراسة
47	1-3 تمهيد
47	2-3 منهج البحث المستخدم
47	3-3 مجتمع وعينة الدراسة
48	4-3 أدوات الدراسة
48	5-3 متغيرات الدراسة
50	6-3 المعالجة الاحصائية
51	الفصل الرابع: التحليل الاحصائي
52	1-4 تمهيد
52	2-4 الاحصاء الوصفي لمتغيرات نموذج الدراسة
59	3-4 مصفوفة الارتباط Correlation Matrix
61	4-4 تقدير نماذج الدراسة
64	5-4 اختبار الفرضيات
81	الفصل الخامس: النتائج والتوصيات
82	1-5 تمهيد
82	2-5 نتائج الدراسة
83	3-5 مناقشة النتائج
84	4-5 توصيات الدراسة
86	قائمة المراجع

قائمة الجداول

الصفحة	المحتوى
53	جدول (1-4) الاحصاء الوصفي
60	جدول (2-4) مصفوفة الارتباط
61	جدول (3-4) معامل تضخم التباين
60	جدول (4-4) انموذج الاثار الثابتة
64	جدول (5-4) ملخص النموذج وتحليل التباين
65	جدول (6-4) معاملات الانحدار للفرضية الاولى
67	جدول (7-4) ملخص النموذج وتحليل التباين
67	جدول (8-4) معاملات الانحدار للفرضية الثانية
69	جدول (9-4) ملخص النموذج وتحليل التباين
70	جدول (10-4) معاملات الانحدار للفرضية الثالثة
71	جدول (11-4) ملخص نتائج اختبار الفرضيات الثلاثة
72	جدول (12-4) ملخص النموذج وتحليل التباين
73	جدول (13-4) معاملات الانحدار للفرضية الرابعة
75	جدول (14-4) ملخص النموذج وتحليل التباين
75	جدول (15-4): معاملات الانحدار للفرضية الخامسة
77	(16-4): ملخص النموذج وتحليل التباين
78	جدول (17-4): معاملات الانحدار للفرضية السادسة
80	جدول (18-4) ملخص نتائج اختبار الفرضيات الثلاث الاخيرة

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	الشكل
8	شكل (1-1) انموذج الدراسة
18	شكل (1-2) مبادئ الحاكمية المؤسسية

أثر الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي والتشغيلي: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية العراقية

إعداد: مصطفى عبد المحمدي

إشراف: أ.د أسماء ابراهيم العمارنة

الملخص

هدفت هذه الدراسة بشكل رئيسي الى تقديم إطار نظري وعملي للشركات عينة الدراسة وهي الشركات الصناعية في العراق يشمل موضوع حوكمة الشركات وأثرها على الاداء المالي والتشغيلي لهذه الشركات.

تكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية العراقية والمدرجة في بورصة العراق وعددها (28) شركة في قطاعات صناعية مختلفة، وتمثلت عينة الدراسة بالشركات التي لا تزال على قيد العمل حتى تاريخ اعداد هذه الرسالة وتتوفر جميع البيانات المالية المستخدمة في هذه الرسالة، وبذلك تكون عينة الدراسة عبارة عن (9) شركة صناعية حققت هذه الشروط خلال الفترة (2014-2019).

اعتمد الباحث المنهج الوصفي التحليلي والاسلوب الكمي لتقييم أثر الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي والتشغيلي للشركات الصناعية العراقية، وتم استخدام اسلوب Panel data Analysis و التحليل الاحصائي الوصفي، وتحليل الارتباط، وتحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرضيات وتحليل النتائج.

بعد تحليل بيانات الدراسة واختبار الفرضيات فقد توصلت الدراسة إلى ان معايير الحاكمية المؤسسية المتمثلة (بعدد اعضاء مجلس الادارة، ازدواجية الادوار، استقلالية اعضاء مجلس الادارة، الحوافز والمكافآت لاعضاء مجلس الادارة، و الملكية المؤسسية) كان لها اثرا ايجابيا على الاداء المالي للشركات مقيسا بالعائد على حقوق الملكية و العائد على السهم ونسبة توبن Q. كما اظهرت الدراسة ان لمعايير الحاكمية المؤسسية لها اثر ايجابي على مؤشرات الاداء التشغيلي مقيسا بالعائد على الاصول و هامش صافي الربح بينما لم يكن هناك اثر لتطبيق معايير الحاكمية المؤسسية على

ك

معدل دوران الاصول. واوصت الدراسة بضرورة تطبيق معايير الحاكمة المؤسسية في الشركات العراقية الصناعية المساهمة العامة لما لها من اثر ايجابي على الاداء المالي والتشغيلي لهذه الشركات.

الكلمات المفتاحية: الحاكمة المؤسسية، الأداء المالي، الأداء التشغيلي، الشركات الصناعية، العراق.

The Impact of Corporate Governance on Financial and Operational Performance: An Applied Study on Iraqi Industrial Companies

Prepared by: Mustafa Abdel-Mohammadi

Supervised by: Prof. Asmaa Ibrahim Al-Amarna

Abstract

This study mainly aimed to provide a theoretical and practical framework for the study sample companies, which are the industrial companies in Iraq, including the issue of corporate governance and its impact on the financial and operational performance of these companies.

The study population consisted of the Iraqi industrial companies listed on the Iraq Stock Exchange, numbering (28) companies in different industrial sectors. For (9) industrial companies that fulfilled these conditions during the period (2014-2019).

The researcher adopted the descriptive analytical approach and the quantitative method to assess the impact of corporate governance on the financial and operational performance of the Iraqi industrial companies. Panel data analysis method, descriptive statistical analysis, correlation analysis, and multiple regression analysis were used to test the hypotheses and analyze the results.

After analyzing the data of the study and testing the hypotheses, the study concluded that the standards of corporate governance represented (number of board members, dual roles, independence of board members, incentives and rewards for board members, and institutional ownership) had a positive impact on the financial performance of companies measured by the return on Equity, return on share and Tobin Q ratio. The study also showed that corporate governance standards have a positive impact on operational performance indicators measured by return on assets and net profit margin, while there was no effect of applying corporate governance standards on the asset turnover rate. The study recommended the necessity of applying the standards of corporate governance in the Iraqi industrial public shareholding

٤

companies because of their positive impact on the financial and operational performance of these companies.

Keywords: corporate governance, financial performance, operational performance, industrial companies, Iraq.

الفصل الأول

خلفية الدراسة وأهميتها

(1-1) المقدمة

(2-1) مشكلة الدراسة

(3-1) أهداف الدراسة

(4-1) أهمية الدراسة

(5-1) أسئلة الدراسة وفرضياتها

(6-1) أنموذج الدراسة

(7-1) حدود الدراسة

(8-1) محددات الدراسة

(9-1) مصطلحات الدراسة

الفصل الأول

خلفية الدراسة وأهميتها

(1-1) المقدمة

كان لانهباء العاءاء من الشركات الكبرى العالمىة نئىة بعض الممارسات الئى ءمء والفساء الءى رافقها العاءاء من الأءار السلبلبة الئى اءء الى الاءءمام بزىاءة ءفعىل الاءراءاء الرقابة فى الشركات وءاصة المساهمة العامة للءء من هءه الممارسات، وقء اءء الانهباءاء المالىة الئى ءءءء فى العام 2008 وما نئء عنها من افلاس الكئىر من الشركات والبنوك العالمىة، الى وءوء عءم الئءة فى الءقاربر المالىة، الامر الءى ءفع بالءكومة العراقىة الى زىاءة الاءءمام فى ءبنى موزوع ءوكمة الشركات فى العراق.

لءلك ءلقت الءاكمىة المؤسسىة لضرورءها للشركات والمؤسساء، من اجل الءوافق بىن ءمىع الاطراف المسؤولىن عن العملباء الاقءصاءىة، من مءراء وعاملىن ومسءءمرىن، لائها هى الفاصل الءزرى للءء من الفساء المالى والاءارى، لائها ءزىء من مصءاقىة الءقاربر عن طرىق عملباء الءءقبق بءوءة اعلى وافضل من اجل ءقءىم المعلوماء النهائىة.

لهذا ءاءء هءه الءراءة من اجل ءسلىط الضوء على مفهوم الءاكمىة المؤسسىة فى العراق، ومءى الءزام الشركات الصناعىة العراقىة بءطببق قواعء الءاكمىة المؤسسىة وأءر ءلك على الاءاء المالى والءشغىلى للشركات الصناعية العراقىة.

(1-2) مشكلة الدراسة واسئلتها

لقد شهدت المجتمعات في الوقت الحالي أهمية تفعيل وتعزيز دور الحاكمية المؤسسية داخل القطاع الصناعي، باعتباره من اهم القطاعات داخل المجتمعات وله مساهمة كبيرة في اقتصاد الدول، لذلك يشكل هذه القطاع محط اهتمام من قبل المستثمرين. وبالتالي فان الالتزام بقواعد الحاكمية المؤسسية قد يكون أحد المعايير التي من الممكن دراستها لمعرفة مدى كفاءة إدارة الشركة ومدى مستوى قوة الادارة داخلها ومدى فاعلية الإدارة في تنفيذ الإجراءات والقوانين المتخذة، ومدى دقة التقارير المالية الناتجة عن تطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية، وجذب الاستثمارات الاجنبية او المحلية ومحاربة الفساد بكل صوره سواء كان مالياً او محاسبياً لتحقيق الاستقرار والمصداقية للادارة المالية والتشغيلية لتدعيم عنصر الشفافية في كافة المعاملات وعمليات الشركات والمؤسسات، مما يؤدي الى تعزيز ثقة المساهمين في الوضع المالي والاستقرار الاقتصادي لدى هذه الشركات.

لذلك تكمن مشكلة الدراسة في معرفة أثر تطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي والتشغيلي للشركات الصناعية العراقية، وهل ان الالتزام بقواعد الحوكمة سوف يؤدي الى تحسين الاداء المالي والتشغيلي عن المعدل الطبيعي ام انه لا يضيف أي تأثير حقيقي، وسيتم عرض مشكلة الدراسة على شكل أسئلة كالتالي:

السؤال الاول: هل يوجد أثر للحاكمية المؤسسية على الاداء المالي للشركات الصناعية العراقية؟

وينبثق من هذا السؤال الاسئلة الفرعية الآتية:-

(1) هل يوجد أثر للحاكمية المؤسسية على الاداء المالي للشركات الصناعية العراقية مقيساً بالعائد على حقوق الملكية؟

(2) هل يوجد أثر للحاكمية المؤسسية على الاداء المالي للشركات الصناعية العراقية مقيساً بالعائد على السهم؟

(3) هل يوجد أثر للحاكمية المؤسسية على الاداء المالي للشركات الصناعية العراقية مقيساً بنسبة توبن Q؟

السؤال الثاني: هل يوجد أثر للحاكمية المؤسسية على الاداء التشغيلي للشركات الصناعية العراقية؟

وينبثق من هذا السؤال الاسئلة الفرعية الآتية:-

(1) هل يوجد أثر للحاكمية المؤسسية على الاداء التشغيلي للشركات الصناعية العراقية مقيساً بالعائد على الأصول؟

(2) هل يوجد أثر للحاكمية المؤسسية على الاداء التشغيلي للشركات الصناعية العراقية مقيساً بهامش صافي الربح؟

(3) هل يوجد أثر للحاكمية المؤسسية على الاداء التشغيلي للشركات الصناعية العراقية مقيساً بمعدل دوران الأصول؟

(3-1) اهداف الدراسة

بناءً على ما تقدم فقد هدفت هذه الدراسة بشكل رئيسي الى تقديم إطار نظري وعملي للشركات المعنية بالدراسة وهي الشركات الصناعية في العراق يشمل موضوع حوكمة الشركات وأثرها على الاداء المالي والتشغيلي لهذه الشركات.

لذلك تم اعداد هذه الدراسة لتحقيق الأهداف التالية:

1- التعرف على أثر معايير الحاكمة المؤسسية على الاداء المالي للشركات الصناعية العراقية

مقيسا بالعائد على حقوق الملكية، نسبة العائد على السهم ونسبة توين Q.

2- التعرف على أثر معايير الحاكمة المؤسسية على الاداء التشغيلي للشركات الصناعية

العراقية مقيسا بالعائد على الاصول، هامش صافي الربح و معدل دوران الاصول.

(4-1) أهمية الدراسة

تبرز أهمية هذه الدراسة من خلال الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها، وكونها تتناول موضوعا يعد ذو

أهمية في الشركات الصناعية نظرا لارتباطه بأداء الشركات الصناعية بشقيه الاداء المالي والاداء

التشغيلي، فقد جاءت هذه الدراسة لإثراء الأدب النظري والفكر المحاسبي فيما يتعلق في أثر الالتزام

بقواعد الحاكمة المؤسسية وأثرها على الاداء المالي والتشغيلي في الشركات الصناعية العراقية،

وبالتالي خدمة أطراف عديدة من أبرزها:

- (1) المساهمة في مساعدة إدارات الشركات في القطاع الصناعي في معرفة أثر الالتزام بقواعد حوكمة الشركات على زيادة الثقة بين الإدارة والمساهمين في تلك الشركات.
- (2) المساهمة في معرفة دور الالتزام بقواعد الحوكمة في الشركات المساهمة على الاداء المالي والتشغيلي في تلك الشركات.
- (3) إفادة الجهات الرسمية والمهنية في العراق بالتعرف على أثر الالتزام بقواعد حوكمة الشركات على الاداء المالي والتشغيلي، وبما يزيد من قدرتها في مجال التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات الرشيدة، ويعزز الموقف التنافسي لهذه الشركات في السوق المحلي والعالمي.
- (4) مساعدة الباحثين والمهتمين في التوصل إلى بعض المقترحات من خلال النتائج المقدمة والتي يمكن الاستفادة منها بما يخدم الدراسات المستقبلية اللاحقة.

(5-1) فرضيات الدراسة

وبناءً على ذلك ستقوم الدراسة باختبار الفرضيات العدمية التالية: -

الفرضية الرئيسية الاولى، (H_{01}): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمية المؤسسية على الاداء المالي للشركات الصناعية العراقية؟

وينبثق عن الفرضية الرئيسية الاولى الفرضيات الفرعية التالية:

الفرضية الفرعية الاولى: (H_{01-1}): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمية المؤسسية على الأداء المالي مقيساً بالعائد على حقوق الملكية في الشركات

الصناعية العراقية؟

الفرضية الفرعية الثانية: (H_{01-2}) : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية $(\alpha \leq 0.05)$ للحاكمة المؤسسية على الأداء المالي مقيساً بالعائد على السهم في الشركات الصناعية العراقية؟

الفرضية الفرعية الثالثة: (H_{01-3}) : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية $(\alpha \leq 0.05)$ للحاكمة المؤسسية على الأداء المالي مقيساً بنسبة توبن Q في الشركات الصناعية العراقية؟

الفرضية الرئيسية الثانية، (H_{02}) : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية $(\alpha \leq 0.05)$ للحاكمة المؤسسية على الاداء التشغيلي للشركات الصناعية العراقية؟

وينبثق عن الفرضية الرئيسية الثانية الفرضيات الفرعية التالية:

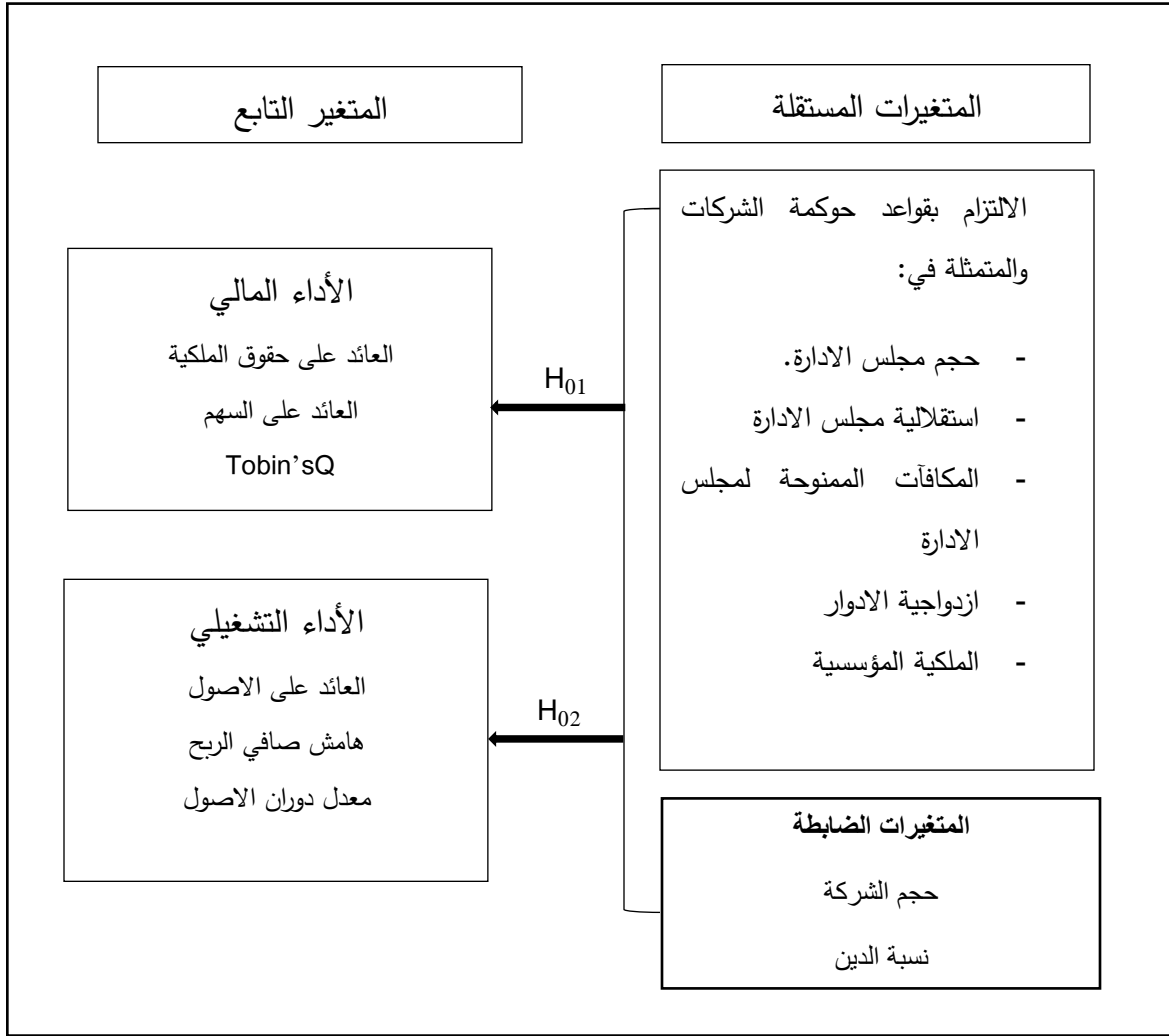
الفرضية الفرعية الاولى: (H_{02-1}) : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية $(\alpha \leq 0.05)$ للحاكمة المؤسسية على الأداء التشغيلي مقيساً بالعائد على الأصول في الشركات الصناعية العراقية؟

الفرضية الفرعية الثانية: (H_{02-2}) : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية $(\alpha \leq 0.05)$ للحاكمة المؤسسية على الأداء التشغيلي مقيساً بهامش صافي الربح في الشركات الصناعية العراقية؟

الفرضية الفرعية الثالثة: (H_{02-3}) : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية $(\alpha \leq 0.05)$ للحاكمة المؤسسية على الأداء التشغيلي مقيساً بمعدل دوران الأصول في الشركات الصناعية العراقية؟

(6-1) أنموذج الدراسة

في ضوء فرضيات الدراسة واسئلتها فإن أنموذج الدراسة يمكن توضيحه من خلال الشكل التالي:



الشكل رقم 1-1 : انموذج الدراسة بالاعتماد على الدراسة

حيث ان تم رسم انموذج الدراسة كما يلي:

أ. المتغيرات المستقلة: تشمل مؤشرات قياس تطبيق قواعد الحوكمة الداخلية

وتتضمن:

1. حجم مجلس الادارة: يمثل عدد اعضاء مجلس ادارة الشركة
 2. استقلالية مجلس الادارة: نسبة الاعضاء المستقلين الى عدد اعضاء مجلس الادارة
 3. المكافآت الممنوحة لأعضاء مجلس الادارة: وتمثل المبالغ المدفوعة لاعضاء مجلس الادارة على شكل مكافآت.
 4. ازدواجية الادوار: (1) إذا كان المدير التنفيذي هو نفسه رئيس مجلس الادارة، (0) غير ذلك
 5. الملكية المؤسسية: نسبة ملكية المؤسسات في راس مال الشركة
- ب. المتغيرات التابعة: تشمل مؤشرات الاداء للشركات وتتضمن:
- الاداء المالي : العائد على حقوق الملكية ROE و ربحية السهم EPS و Tobin's Q
 - الاداء التشغيلي: العائد على الاصول ROA و هامش صافي الربح NPM و معدل دوران الاصول.
- ج. المتغيرات الضابطة: وتشمل
- حجم الشركة مقاسا باللوغاريتم الطبيعي لاجمالي الاصول
 - نسبة الدين مقاسة باجمالي المطلوبات الى اجمالي الاصول

(7-1) حدود الدراسة

اقتصرت هذه الدراسة على الحدود الاتية:

الحدود المكانية: وتمثلت في الشركات الصناعية العراقية المساهمة العامة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

الحدود الزمنية: غطت هذه الدراسة الفترة الزمنية الواقعة بين السنوات 2014 – 2019، حيث بدأ تطبيق قواعد الحوكمة في العراق منذ عام 2010.

(8-1) محددات الدراسة

تتلخص محددات هذه الدراسة فيما يلي:

اقتصرت تطبيق هذه الدراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وخلال الفترة الواقعة ما بين الاعوام 2014-2019، حيث تضم هذه الفترة اكبر عدد من الشركات الصناعية التي مازالت مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية و تتوفر لها جميع البيانات المطلوبة لغايات هذه الدراسة.

(9-1) مصطلحات الدراسة

لأغراض هذه الدراسة فقد تم وضع تعريفات لمتغيرات الدراسة المستقلة والتابعة والمتغيرات الضابطة المستخدمة كما يلي:

• الحاكمية المؤسسية (حوكمة الشركات) Corporate governance

القواعد والممارسات التي تحكم العلاقة بين المديرين والمساهمين في الشركة وكذلك أصحاب المصلحة كالموظفين والدائنين، كما أنها الإجراءات والعمليات التي يتم بموجبها توجيه المنظمة والتحكم فيها، وتساهم في النمو والاستقرار المالي من خلال دعم ثقة السوق، وسلامة السوق المالية والكفاءة الاقتصادية.(OECD, 2004)

• الاداء المالي Financial Performance

يعتبر الأداء المالي المحصلة النهائية لأنشطة الشركة، لتحقيق رضا المساهمين وتوقعاتهم، وذلك من خلال زيادة قيمة استثماراتهم وزيادة أرباحهم (الحدراوي وآخرون، ٢٠١٧).

• الاداء التشغيلي Operating Performance

وصف لمراحل ووظائف وآلية النجاح والانسجام مع الخطة الإستراتيجية للمنظمة، بالإضافة الى أنها خطة شاملة تفصل الموارد المالية والبشرية اللازمة للقيام بالمهام والأنشطة المحددة، وتحديد الموازنات وكميات الإنتاج وجداول العمل لها (الحدراوي وآخرون، ٢٠١٧).

• حجم الشركة Company Size

ويقصد به تصنيف الشركات قيد البحث إلى شركات صغيرة الحجم وشركات كبيرة الحجم حيث يوجد عدة مقاييس لقياس حجم الشركة منها: (إجمالي الأصول، القيمة الدفترية للشركة، القيمة السوقية للشركة، إجمالي المبيعات، عدد العاملين)، ولغايات هذا البحث سيتم استخدام إجمالي الأصول كدالة على حجم الشركة. (القيسي، 2016)

• نسبة الدين Leverage

هو استخدام أموال الغير بتكاليف ثابتة، وقد تكون أموال الغير هي القروض أو الأسهم الممتازة؛ حيث إن كليهما لهما تكلفة ثابتة، ويجب على المنشأة الالتزام بدفعها (القيسي، 2016).

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

(2-1) تمهيد

(2-2) المبحث الأول: الإطار النظري

(1-2-2) مفهوم الحاكمة المؤسسية

(2-2-2) الاداء المالي للشركات

(3-2-2) الاداء التشغيلي للشركات

(3-2) المبحث الثاني: الدراسات السابقة

(1-3-2) الدراسات العربية

(2-3-2) الدراسات الاجنبية

(3-3-2) ما يميز هذه الدراسة

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

(1-2) التمهيد

يشتمل هذا الفصل على تقديم الأدب النظري للدراسة الحالية من خلال تسليط الضوء على أهم الموضوعات ذات الصلة في مشكلة الدراسة ومتغيراتها، والتي تتمثل في كل من الحاكمية المؤسسية والاداء المالي والتشغيلي للشركات.

ويسعى الباحث في هذا الفصل إلى توضيح كل من المفاهيم المتعلقة بهذه المتغيرات؛ أثر الالتزام بقواعد الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي والاداء التشغيلي في الشركات الصناعية العراقية.

كما سيتم عرض للدراسات الأدبية السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة وما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة.

(2-2) المبحث الأول: الإطار النظري

(1-2-2) مفهوم الحاكمية المؤسسية

لا يوجد تعريف موحد لمفهوم الحاكمية المؤسسية "Corporate Governance" على المستوى العالمي بين الاقتصاديين والمحليلين والقانونيين، نظرا لتداخل هذا المفهوم مع العديد من الأمور الاقتصادية والمالية والتنظيمية والاجتماعية للشركات، الأمر الذي يؤثر على الاقتصاد والمجتمع ككل.

ولكن العديد من المؤسسات المهنية والعلمية اهتمت بوضع تعريف لحوكمة الشركات، ويشير (Amarneh & Yaseen, 2013) الى ان الحاكمية المؤسسية تمثل الهيكل الذي يجري من خلاله مراقبة سلوك المديرين التنفيذيين للشركات وتوجيهه في مجالات مختلفة كالوحدة المالية التي يتم تطبيقها من قبل مجلس الادارة والمستثمرون، كما يمكن ان يمتد تأثير الحاكمية المؤسسية ليشمل الجوانب الادارية المختلفة للشركة.

وعرفت منظمة التمويل الدولية (International Finance Corporation (IFC بأنها: العملية التي يتم بها توجيه الشركات والسيطرة عليها، وأوضحت بأن الحوكمة الجيدة تساعد الشركات على العمل بكفاءة أكبر وتحسن من إمكانية الحصول على تمويل وتقلل من المخاطر وتحمي من سوء الإدارة بالإضافة إلى جعل الشركات أكثر مساءلة وشفافية للمستثمرين وتوفير لهم الأدوات اللازمة للرد على مخاوف أصحاب المصالح. (بوسليمة, 2018)

(2-1-1) أهمية الحاكمية المؤسسية

خلال الأعوام الماضية ولغاية الآن كان الاكاديميون والباحثون هم السباقين للدراسة بموضوع حوكمة الشركات وكافة الأمور المتعلقة بها، وخصوصا عندما ظهرت قضية شركة (انرون) والعديد من القضايا المتشابهة، فهي بمثابة نقطة تحول لكافة الاقتصاديات العالمية، وبذلك يكون موضوع حوكمة الشركات من الأمور المهمة لأي شركة من أجل اثبات وجودها والمحافظة على استمراريتها واستقطاب اكبر عدد من المساهمين، فتساعد حوكمة الشركات على التقليل من المخاطر التي من الممكن أن تتعرض لها الشركات، بالإضافة لتحسن أسعار أسهمها بالسوق، فحوكمة الشركات تعمل

أيضاً على تحسين نوعية وكفاءة القيادة في الشركات، ومساهمتها في دعم الشفافية في عمليات الشركات، ومن ثم تعزيزها لثقة المجتمع في مصداقية التقارير المالية الصادرة عنها.

تتركز أهمية الحاكمية المؤسسية ليس فقط على مستوى المؤسسة ولكن تكون النظرة كاملة وشمولية لتشمل الدولة ككل، فإن المؤسسة وحدة واحدة من وحدات يقوم عليها اقتصاد الدولة، فإن كانت قوية تؤدي لجذب لمستثمرين، تعمل على تشجيع مؤسسات أخرى لها (Darmadi, 2013).

وتتضمن الحاكمية المؤسسية مجموعة من العلاقات بين إدارة المؤسسة التنفيذية وكل من مجلس الإدارة والمساهمين وأصحاب المصالح الأخرى، كما توفر الحاكمية المؤسسية الهيكل الذي يتم من خلاله وضع أهداف المؤسسة وتحديد الوسائل لبلوغ هذه الأهداف ومراقبة الأداء، فالحاكمية الجيدة تؤدي إلى تحقيق الأهداف التي تكون في مصلحة المؤسسة ومساهميها، وتسهيل عملية الرقابة الفعالة من خلال الحوافز المناسبة والعدالة التي توفرها لمجلس الإدارة (Darmadi, 2013).

ولذلك تعتبر حوكمة الشركات أداة جيدة تمكن المجتمع من التأكد من حسن إدارة الشركات بأسلوب علمي وعملي يؤدي إلى حماية أموال المساهمين، وتوفير معلومات عادلة وشفافة لكافة الأطراف ذات العلاقة بالشركات وبالتالي توفير أداة جيدة للحكم على أداء مجالس إدارة الشركات ومحاسبتهم.

(2-1-2-2) أهداف الحاكمية المؤسسية

تهدف حوكمة الشركات لوضع المبادئ والضوابط التي تؤدي لتحقيق الشفافية والعدالة ومنح حق مساءلة إدارة الشركة، وبالتالي تحقيق الحماية للمساهمين وأصحاب المصالح، مع مراعاة مصلحة العمل والموظفين، وكذلك الحد من إستغلال السلطة في غير الصالح العام الأمر الذي يؤدي إلى

تحفيز الإستثمار وتشجيع نمو الاستثمار وتكبير المدخرات وزيادة الربحية من اجل خلق فرص عمل. كما وتؤكد المبادئ على ضرورة الإلتزام بالقوانين والعمل على مراجعة الأداء المالي ووجود هيكل إداري يمكن من محاسبة الإدارة أمام المساهمين، وتشكيل لجان منبثقة عن مجلس الإدارة من غير التنفيذيين، تكون لها مهام واختصاصات وصلاحيات عديدة لتحقيق رقابة مستقلة على التنفيذ، كما أن هناك عدة أهداف تعمل الحاكمية المؤسسية على تحقيقها وهي: (Aldalayeen, 2017)

- 1- التأكيد على مبدأ الفصل بين الملكية والإدارة والرقابة على الأداء.
- 2- عدم الخلط بين المهام والمسؤوليات الخاصة بالمديرين التنفيذيين، ومهام مجلس الإدارة ومسؤوليات أعضائه.
- 3- مراعاة مصالح الأطراف المختلفة وتفعيل التواصل معهم.
- 4- الإرتقاء بالمعايير ودفع عجلة إصلاح أنظمة الحاكمية المؤسسية.
- 5- إيجاد هياكل إدارية تضمن محاسبة الإدارة أمام المساهمين.

أما كافي، 2017 فقد أشار إلى العديد من أهداف الحاكمية المؤسسية من أهمها ما يلي:

- 1- أهداف على مستوى الاقتصاد القومي وتتضمن: زيادة الثقة في الاقتصاد القومي، وتعميق دور سوق المال، وزيادة قدرته على تعبئة المدخرات ورفع معدلات الإستثمار، والحفاظ على حقوق الأقلية "صغار المساهمين"، ونمو القطاع الخاص ودعم قدرته التنافسية، وخلق فرص عمل جديدة، وتحقيق معدلات النمو المطلوبة.

2- أهداف على مستوى الشركة، وتتضمن: تحقيق الشفافية والإفصاح والعدالة، ومنح حق مساءلة إدارة الشركة، وتحقيق الحماية للمساهمين، ومراعاة مصالح العمل والعمال، والحد من إستغلال السلطة في غير المصلحة العامة، وتعظيم الربحية، والعمل على ضمان مراجعة الأداء المالي، والإلتزام بأحكام القانون، وتكوين لجنة مراجعة من غير أعضاء مجلس الإدارة التنفيذيين تكون لها مهام واختصاصات عديدة لتحقيق رقابة مستقلة على التنفيذ، ومراعاة وجود هياكل إدارية تمكن من محاسبة الإدارة أمام المساهمين. (كافي وبو ربيع، 2017)

(2-2-1-3) مبادئ الحاكمية المؤسسية

والشكل التالي يمثل ملخص مبادئ الحاكمية المؤسسية: (طالب والمشهداني، 2011)

الإفصاح عن السياسات	الإفصاح والشفافية	-1
المراجعة الخارجية		
المستويات النوعية للمحاسبة		
المنهج الفعال لإطار حوكمة الشركات		
النتائج المالية والتشغيلية		
أعضاء مجلس الإدارة مرتباتهم وحوافزهم		
توافر الحقوق الأساسية للمساهمين	حماية حقوق المساهمين	-2
الحق في المعلومات عن القرارات		
الحق في المشاركة في التصويت		
الإفصاح عن الهياكل والترتيبات		
تسهيل الممارسات لحقوق الملكية		
المعاملة المتساوية بين المساهمين	المساواة بين المساهمين	-3
الإفصاح عن جميع العمليات		
تتم عملية التصويت لكل المساهمين		
تحقيق المصالح وفق القوانين والاتفاقيات	دور أصحاب المصالح	-4
الاهتمام بالممارسات		
تطوير الآليات المشاركة		
إعطاء المعلومات في الوقت المناسب		

تعزيز قيام أسواق مالية تصف بالشفافية والفاعلية	ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات	-5
توافق المتطلبات القانونية والتنظيمية في نطاق تشريعي		
توزيع المسؤوليات في نطاق تشريعي معين ومحدد		

العمل وفق المعلومات الكاملة	مسؤولية مجلس الإدارة	-6
تطبيق معايير الاخلاق		
الحكم الموضوعي المستقل		
المعاملة العادلة للمساهمين		
عرض السياسات		
الوقت المناسب لإتاحة المعلومات		

الشكل رقم 1-2 : مبادئ حوكمة الشركات

(2-2-1-4) خصائص الحاكمية المؤسسية

حيث يتطلب تطبيق الحاكمية المؤسسية توفير الخصائص الملائمة للتركيز عليها وتتيح تنمية الأمانة والسلوك المهني داخل المؤسسات، وتساعد على تكامل الجوانب الفكرية الخاصة بها، وأيضا تساعد على تحقيق مزاياها وأهدافها كما بينها (بن الزاوي ونعمون، 2012)، وهذه الخصائص هي:

1. الانضباط: ويعني الانضباط اتباع سلوك أخلاقي ومهني مناسب وصحيح.
2. الشفافية: تعني الشفافية اعطاء المعلومات الحقيقية من اجل تمثل الواقع بصدق وذلك من اجل مصلحة المستخدم.
3. الاستقلالية: وتعني عدم الانحياز لجهة معينة دون الأخرى وعدم التأثير أو الضغط على حيادية العمل.
4. المساءلة: محاسبة المقصرين في العمل والواجبات المعطاه لهم وتعني إمكانية تقييم عمل الإدارة بشكل عام.

5. المسؤولية: ويقصد بها مسؤولية جميع الأطراف ذات المصلحة في المؤسسة بحيث تقع على عاتقهم مسؤولية أخفاق العمل في المؤسسة.

6. العدالة: أي التساوي بالتعامل بين جميع الأطراف ذات العلاقة في المؤسسة دون تفضيل شخص على الآخر.

(2-1-5) مزايا الحاكمية المؤسسية

الحاكمية المؤسسية تتمتع بعدد من المزايا الجيدة، وذلك لتحسين عملها بشكل جيد وكفؤ كما بينها (الغزوي، 2010) ومن هذه المزايا:

1. تقليل المخاطر المتعلقة بالفساد المالي، والإداري التي تواجهها الشركات والدول والمنظمات وذلك بعد الأزمات والانهيارات التي حدثت في معظم الدول.

2. زيادة مستوى الأداء للشركات وما يترتب عليه من تقدم اقتصادي ودفع عجلة التنمية للدول التي تنتمي إليها تلك الشركات.

3. جذب الاستثمارات الأجنبية ورأس المال الإقليمي وتشجيعهم على الاستثمار في المشروعات الإقليمية بحيث يمكن ضمان تدفق الأموال الإقليمية والدولية.

4. الوضوح والشفافية والنزاهة والدقة في القوائم والمعلومات المالية التي تصدرها المؤسسات لذلك يترتب عليه زيادة قدرة المستثمرين بها، واعتمادهم في تكوين القرارات واتخاذها.

5. توفير الحماية للمساهمين بصورة عامة سواء أكانوا أقلية أم أغلبية وتعظيم عائدهم وتحقيق أرباح جيدة.

6. التأكد من ضمان وجود هياكل إدارية حيث تكمن القدرة معهم في محاسبة إدارة الشركات أمام مساهميها مع ضمان وجود رقابة مستقلة على المديرين والمحاسبين للوصول إلى القوائم الختامية.

7. توفير مصالح العمال والمجتمع ومراعاتها والحفاظ عليها.

8. التأكد من ضمان وجود مراجعة الأداء المالي، وحسن استخدام أموال الشركة، ومدى قدرتهم على الالتزام بالقوانين، والإشراف على المسؤولية الاجتماعية في ضوء القواعد الحاكمة المؤسسية.

9. يمكن الحصول على مجلس إدارة قوي يستطيع اختيار موظفين مؤهلين قادرين على تحقيق أنشطة الشركة، وتنفيذها ضمن القوانين واللوائح وبطريقة أخلاقية للحاكمة المؤسسية

10. الابتعاد عن الانزلاق في مشاكل مالية ومحاسبية، بما يمكنها من الاستقرار، وتدعيم نشاط الشركات العاملة بالاقتصاد، لتجنب حدوث انهيارات وأزمات مالية.

11. يمكن تعظيم أسهم الشركة وقيمتها وتقوية القدرة التنافسية للشركات العاملة في أسواق المال العالمية، وخاصة عند استحداث أدوات مالية جديدة وحدث الاندماج والاستحواذ.

ويرى الباحث أن :

- أهمية الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي والتشغيلي تقلل من المشاكل المالية والمحاسبية واستقرارها ويوفر القوة في مجلس الادارة .

- أهمية الحاكمية المؤسسية في السوق العراقي توفير فرص للمجتمع العراقي وتوفير الحماية بشكل افضل للمساهمين.

(2-2-2) الاداء المالي للشركات

(1-2-2-2) مفهوم الاداء المالي للشركات

ينبغي عند تعريف مفهوم الاداء المالي الوقوف على تعريف مفهوم الاداء نفسه، فمعنى الاداء بمفهومه اللغوي المبسط هو كلمة الاداء والتي تشتق من مصدر أدى وتعني أتم أو أنجز أو أكمل، ويمكن تعريف الاداء بأنه إنجاز الأعمال كما يجب أن تنجز.

وبمفهومه الإصطلاحي عرفه القيسي، (2016) بأنه يمثل السلوك الحقيقي لتحويل الأهداف المخطط لها إلى واقع حقيقي محسوس، وبمعنى التحول من الفكرة والنظرية ل يتم تطبيقها على أرض الواقع، وبصورة مختصرة فإن الاداء هو الفعل الهادف والذي يتم إقراره من أجل التوصل لغاية محددة دوناً عن غيرها.

ولا يعتبر مصطلح الاداء المالي حديثاً بل توجد عدة دراسات وأبحاث من الناحيتين النظرية والتطبيقية هدفت إلى تدقيق مفهومه.

وبينما عرفه Awan & Saeed, (2015) بأنه أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في

الشركة في لحظة معينة ككل أو جانب معين من أداء الشركة.

وكما عرّفه (Datar & Rajan, 2017) بأنه مؤشر لتحديد مدى نجاح الشركة واستمراريتها وقدرتها على البقاء وإن فقدانها للمستوى المراد تحقيقه من الأداء المالي يزيد من مخاطر وجودها واستمراريتها.

وقد عرّف الخطيب (2010) الأداء المالي بأنه يمثل قدرة الشركة على إنجاز أهدافها المالية وهو الركيزة الأساسية في دعم مختلف الأعمال التي تمارسها الشركة، ويعبر عن الأداء المالي للشركة من خلال مؤشرات مالية مثل الربحية والسيولة وغيرها.

(2-2-2-2) مؤشرات قياس الاداء المالي للشركات

تستخدم مؤشرات الأداء المالي في عدة أغراض منها (حماد، 2011):

- معاينة الاتجاه بين الفترات المالية لنفس الشركة.
- مقارنة الشركة مع الشركات الأخرى العاملة في نفس القطاع.
- مقارنة مؤشرات الشركة ببعض المؤشرات المعيارية المحددة مسبقاً.
- مقارنة البيانات الحالية مع التنبؤات المستقبلية.

وترتبط مؤشرات الأداء المالي بين صافي الربح وبين الإستثمارات، وتأخذ الإستثمارات مفاهيم

مالية عدة، ومن أبرز مؤشرات الأداء المالي المؤشرات التالية:

- العائد على حقوق الملكية (ROE) Return on Equity

عرّفه مطر (2016) بأنه قيمة العائد المحقق من كل دينار يستثمره حملة الأسهم العادية في أنشطة

الشركة لقياس الربحية من خلال الكشف عن معدل العائد المتحقق من استثمار أموال المساهمين.

ومن وجهة نظر علي (2017) أن العائد على حقوق الملكية هو أحد المؤشرات المالية الهامة التي تستخدم لقياس الربحية وتقييم الأداء المالي للشركات، وهي نسبة من نسب الربحية المرتبطة بالإستثمارات حيث يتم بموجبها الربط بين صافي الربح المتحقق من خلال فترة ما وبين حقوق الملكية لنفس الفترة، وتشمل حقوق الملكية رأس مال الأسهم بالإضافة إلى الإحتياطات والأرباح المحتجزة، ويمكن التعبير عن مقام النسبة بمتوسط حقوق الملكية. (مطر، 2016)

- ربحية السهم (EPS) Earnings Per Share

قد عرّف مطر (2016) ربحية السهم بأنه صافي الربح بعد الضريبة مطروحاً منه توزيعات الأسهم الممتازة ومقسومة على المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية، ويمثل العائد الذي يحققه المساهم على كل سهم يمتلكه في الشركة، وتعد نتيجة هذه النسبة مؤشراً مالياً مهماً، وتعكس شكل الأداء الذي مارسته الإدارة وارتفاع هذه النسبة يعد مؤشراً إيجابياً على سلامة وضع الشركة وقدرتها على تحقيق الأرباح.

ومن وجهة نظر عابد وزلمط (2019) فإن ربحية السهم هي إحدى المؤشرات المالية الهامة التي تستخدم لتقييم الأداء المالي للشركات، ومن المؤشرات الهامة للسعر الحقيقي للسهم لأنه يظهر نصيب كل مساهم من ربح الشركة بعد خصم الضرائب، ويحسب ربحية السهم بطرح توزيعات أرباح على الأسهم الممتازة من صافي الربح، ثم قسمة هذا الرقم على المتوسط المرجح لعدد الأسهم المتداولة.

وتبين هذه النسبة الربح الذي يتحقق عن كل سهم عادي خلال الفترة المالية، لذا فهي تعرف أيضاً بنسبة نصيب السهم العادي من الأرباح، وتعتبر هذه النسبة من نسب السوق الهامة ويلجأ إليها

المستثمرون الحاليون والمرتبون، ونظراً لأهميتها طالبت المجمع والهيئات المحاسبية العالمية بالإفصاح عنها في صلب قائمة الدخل، وهو ما جاء في المعيار المحاسبي الدولي الأول (المعيار الدولي، 1)، ويتكون بسط النسبة من صافي الربح خلال الفترة المالية مطروحاً منه نصيب الأسهم الممتازة من هذه الأرباح، حتى يتبقى صافي الربح المتاح للأسهم العادية، أما المقام وهو المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية، فهو يمثل عدد الأسهم العادية التي حققت الأرباح خلال الفترة المالية، وتختلف أرباح هذه الأسهم كل حسب تاريخ إصداره (خنفر، والمطارنة، 2011).

- مؤشر Tobin's Q (TQ)

قد عرّف Tobin, (1969) مؤشر Tobin's Q بأنه مؤشر يظهر قدرة الشركات على تحسين قيمتها من خلال قياس القيمة السوقية للشركات مقارنةً مع قيمتها الدفترية (Tobin, 1969).

ومن وجهة نظر النعيمي، (2012) أن مؤشر Tobin's Q هو أحد المؤشرات المالية المتطورة لتقييم قيمة الشركة من خلال تقدير قيمتها السوقية مما عزز من كفاءتها بين المؤشرات الأخرى، ويتم قياسه من خلال قسمة القيمة السوقية للشركة على قيمتها الدفترية، ويمكن احتسابه بسهولة بناءً على المعلومات المالية والمحاسبية المتاحة في القوائم المالية.

ويعتبر هذا المؤشر هو أحد مؤشرات الربح المستقبلي للإستثمار، وإن الإعتداد على هذا المؤشر يتمثل في قدرته على توقع ربحية وأداء الشركة.

ويمكن القول بأن مؤشر Tobin's Q يشير إلى النسبة التي تستخدمها الشركات لمقارنة السعر السوقي للسهم مع قيمته الدفترية، وذلك عبر قسمة سعر السهم الواحد على القيمة الدفترية لهذا السهم

(النجار، 2013)، حيث تعتبر القيمة السوقية للأسهم مقياساً يعكس التدفقات النقدية المستقبلية للشركة، أما القيمة الدفترية للسهم فتعتبر مقياساً محاسبياً يستند إلى مبدأ التكلفة التاريخية، ويعكس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح واحتجازها على شكل احتياطات قانونية واختيارية.

(3-2-2) الاداء التشغيلي للشركات

(1-2-2-2) مفهوم الاداء التشغيلي للشركات

يختلف الباحثون في تعريف الأداء التشغيلي تبعاً للمداخل التي ينظرون من خلالها، فمنهم من يراها مجموعة من الأهداف والأسس، ومنهم من نظر إليها وفقاً للمدخل المالي، ومنهم من يراها بأنها مجموعة من الأسس والسياسات التي تسعى للوصول إلى أداء متميز بأقل التكاليف، وهكذا فإن المنظمة قد تكون بحاجة إلى معايير هجينة تنظر للأداء بمعايير كمية أو مالية، وأخرى وصفية تغطي أنشطة المنظمة التي من خلالها يقيم أداؤها التشغيلي (Danese and Bortolotti, 2014).

كما يعد الأداء من المفاهيم الأساسية التي ركزت عليها الدراسات والأدبيات وقد تباينت وتعددت مفاهيم الأداء على وفق الأهداف المراد تحقيقها في مختلف حقول العلم واختلفت مضامينه ودلالاته لدى المنظمات، وكما تباينت مؤشرات قياسه الجوهرية المتعلقة بالنجاح، الفشل، العمل، الكفاءة، الفاعلية، ويمثل الأداء التشغيلي المؤشر الجوهري الذي يعكس قدرة المنظمة ومدى النجاح الذي تحققه في استثمار الموارد المادية، والبشرية، والفنية، والمعلوماتية المتاحة لها (جميل، 2015).

(2-2-2-2) مؤشرات قياس الاداء التشغيلي للشركات

هناك العديد من المؤشرات الكمية والنسب التي من خلالها يتم تقييم مدى قدرة المنشأة على استخدام الأصول المختلفة بفاعلية وكفاءة بحيث تحقق أعلى مردود. ومن أهم هذه المؤشرات: (Jewell & Mankin, 2011)

- العائد على الأصول (ROA) Return on Assets

قد عرّف Jewell & Mankin, (2011) العائد على الأصول بأنه هو أحد أكثر المؤشرات المالية استخداماً، حيث تم البدء باستخدامها في قطاع الصناعة لأول مرة في العام (1919) في شركة دوبونت "Dupont".

وسميت هذه النسبة لأول مرة بالعائد على الإستثمار وتم احتسابها من خلال نسبة الربح إلى إجمالي الأصول حيث تمثل رأس الهرم، وكانت الشركة تحتسب مؤشراتنا بصورة هرمية وكانت القاعدتين فيه نسبة هامش الربح ومعدل دوران رأس المال والتي تحتسب بقسمة المبيعات إلى إجمالي الأصول، وفي العام (1968) شمل نموذج التمان "Altman Z-Score" مفهوم العائد على الأصول بدلاً من العائد على الإستثمار. (عابد وزلمط، 2019)

وبينما عرّفه David, Sepe & Nelson, (2012) بأنه إجمالي ربحية الشركة ويعبر عن الدخل كنسبة من متوسط الأصول الإجمالية المتاحة لتوليد ذلك الدخل.

وكما عرّفه الجعيدي (2015) بأنه القوة الإيرادية وهو أحد أكثر المؤشرات التحليلية المستخدمة في قياس الأداء لدى شركات الأعمال والتي تهتم كلاً من الإدارة والملاك والمستثمرين، وهو إطار تلجأ إليه الشركات لكونه يمثل مزيجاً لكل مقومات الربحية (الإيرادات والتكاليف والإستثمارات).

في حين عرّفه Rosikah, Prananingrum, Muthalib, Azis & Rohansyah, (2018) بأنه هو أحد نسب الربحية ويعتبر من النسب المالية الهامة التي تقيس نجاح الشركة كمؤشر يستخدم لقياس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من خلال إجمالي أصولها المملوكة في المستقبل، ويشير العائد على الأصول المرتفع إلى فاعلية الشركة في إدارة أصولها لتحقيق الأرباح.

ومن وجهة نظر Zutter & Smart, (2018) أن العائد على الأصول هو أحد المؤشرات المالية الهامة التي تستخدم لقياس الربحية وتقييم الأداء المالي للشركات، ويعبر عن العلاقة بين الأرباح وحجم الأموال المتاحة للإستثمار، إذ يقيس القدرة على تحقيق الأرباح من الأموال المتاحة للإستثمار وبغض النظر عن طرق تمويلها.

ويتم من خلال هذه النسبة رصد كفاءة الشركة في توليد الأرباح من الأصول، حيث أن ارتفاع هذه النسبة مؤشر على الكفاءة العالية في تحقيق الأرباح من الأصول بينما المؤشر المتدني يبين عكس ذلك، وقد يعود سبب ارتفاع هذه النسبة إلى ارتفاع قدرة الشركة على تحقيق الأرباح، بينما يكون سبب الإنخفاض مرده فشل الشركة في تحقيق أرباح عالية نتيجة لزيادة الكلف والمصاريف أو بسبب الزيادة في إجمالي الأصول نتيجة لشراء أصول جديدة، لذا فإن المقام في هذه النسبة يمكن أن يكون متوسط إجمالي الأصول (خنفر، والمطارنة، 2011).

- هامش صافي الربح: Net Profit Margin (NPM) .

هو نسبة إجمالي إيرادات المبيعات بعد خصم النفقات والتكاليف، ويتم حسابه عن طريق قسمة الربح

الصافي او الخسارة على صافي إيرادات المبيعات.(Zutter & Smart, 2018)

- معدل دوران اجمالي الاصول: Total Assets Turn Over

هي نسبة تقيس إجمالي المبيعات على متوسط الأصول، ويتم استخدامها كمؤشر على كفاءة الشركة في توليد مبيعات من الأصول خصوصاً في الشركات الصناعية. (Zutter & Smart, 2018)

(2-2-2-3) الفرق بين الاداء المالي والتشغيلي

يرجع اهتمام الفكر المحاسبي بموضوع مؤشرات الأداء لأهمية ذلك في تقييم منشآت الأعمال لأدائها مما يساعدها في تحسين الوضع المالي وضمان الاستمرارية في ظل ندرة الموارد مقارنة بالاحتياجات المالية لتلك المنشآت (السامرائي وآخرون، ٢٠١٩).

وتمثل مؤشرات الأداء أحد أدوات الرقابة من خلال تقييم أداء الشركة وتحديد جوانب القوة والضعف، بالإضافة الى أنها أحد أهم الأدوات التي يعتمد عليها الملاك والمستثمرين والمقرضين في اتخاذ قراراتهم من خلال ما توفره من بيانات ومعلومات تساعد على معرفة الاتجاهات المستقبلية للمنشأة ومدى قدرتها على الاستمرار في تحقيق الأرباح وقابليتها على تسديد التزاماتها المالية (الساعدي وهادي، ٢٠١٦).

ويتم تقييم الأداء بالاعتماد على ما توفره القوائم المالية من بيانات ومعلومات حيث يتم تحليل تلك المعلومات من خلال عدة أدوات منها النسب والمؤشرات والتي تقدم دلالات وتفسير للعلاقات بين تلك المعلومات (السامرائي وآخرون، ٢٠١٩). وتستخدم النسب والمؤشرات على نطاق واسع من قبل المستثمرين والمقرضين لدراسة القوائم المالية للشركات (Branswijck et al., 2011).

مؤشرات الأداء متعددة منها المالي والتشغيلي، فمن مؤشرات الأداء المالي مؤشر الربحية والذي يوضح قدرة المنشأة على توليد الأرباح من المبيعات والأصول، وحقوق الملكية (الساعدي هادي، ٢٠١٦). ويتم قياس الربحية من خلال عدة مقاييس منها معدل العائد على الأصول وهو معيار تقييم قدرة المنشأة على استخدام الموارد المحدودة بكفاءة، حيث يشير ارتفاعه إلى أن الربح أعلى مقارنة بالأصول، مما يعني أن المنشأة تستخدم الأصول بكفاءة (الملاح، 2019)

فروقات مؤشرات الاداء المالي والتشغيلي	
الاداء التشغيلي	الاداء المالي
الوصول الى الاداء متميز باقل التكاليف	معاينة الاتجاه بين الفترات المالية لنفس الشركة
يمثل الاداء التشغيلي مؤشرات قياسه الجوهريه المتعلقة بالنجاح والفشل والكفاءة والفاعلية.	مقارنة الشركة مع الشركات الاخرى في نفس القطاع
قدرتها على استغلال موارد الشركة واصولها	مقارنة البيانات الحالية مع التنبؤات المستقبلية

- تاريخ الحاكمية المؤسسية في العراق

في العام 2010 ألزمت التشريعات العراقية الشركات المدرجة في سوق الاوراق المالية رقم (8) بتزويد هيئة الاوراق المالية العراقية بتقاريرها السنوية والتي ينبغي ان تتضمن البيانات المالية السنوية معدة وفق المعايير المحاسبية الدولية، والتي بدورها تحقق مبدأ الافصاح والشفافية والمسؤولية

والمسائلة والوضوح والاستقلالية والعدالة، في بيئة الاعمال، والتي من شأنها ان تساعد اصحاب المصالح في اتخاذ القرارات اللازمة بكل موثوقية.

(2-3) المبحث الثاني: الدراسات السابقة

في هذا المبحث سيتم عرض مجموعة من الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الحاكمية المؤسسية وتطبيقها في المؤسسات المختلفة بما فيها الشركات الصناعية واثر ذلك على اداء هذه المؤسسات.

(2-3-1) الدراسات العربية

دراسة الدعاس، ومسعود (2015) بعنوان "أثر الحاكمية المؤسسية على اداء الشركات المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية"

هدفت هذه الدراسة الى القاء الضوء على أثر الحاكمية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية، للوقوف على درجة الاختلاف في مستوى تطبيق مبادئ الحاكمية المؤسسية بين الشركات عينة الدراسة، ودراسة العلاقة بين مبادئ الحاكمية المؤسسية المتعلقة بصفات مجلس الادارة وأداء الشركة. ولتحقيق أهداف الدراسة قام الباحثان بدراسة ميدانية شملت عينة من الشركات مكونة من (205) شركة مدرجة في سوق عمان للاوراق المالية موزعة على القطاعات الاقتصادية الرئيسية: الخدمية، والصناعية، والمصارف وشركات التأمين. وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود إختلاف في مستوى تطبيق مبادئ الحاكمية المؤسسية بين الشركات المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية بالرغم من وجود تباين غير دال إحصائياً في الوقت نفسه عن مستوى تطبيق بعض مبادئ الحاكمية المؤسسية عند مقارنة القطاعات التي شملتها عينة الدراسة مع بعضها البعض، وفي ضوء هذه النتائج تقدمت الدراسة بعدة توصيات منها: التأكيد على أهمية

استمرار الشركات الأردنية بالالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية لتأثيرها الواضح في حماية حقوق حملة الاسهم، وكذلك ضرورة ايجاد مقياس ودليل موحد للحاكمية المؤسسية يمكن تطبيقه على الشركات المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية.

دراسة (ابو الريحة، 2016) بعنوان "أثر الحوكمة والشفافية في تقويم أداء المصارف" بحث تطبيقي على مصارف العراق.

تهدف الرسالة الى بيان اثر الحوكمة و الشفافية على تقويم أداء المصارف و لتحقيق هذا الهدف تم قياس كل من المتغيرات (الحوكمة و الشفافية و تقويم الأداء) على النحو الاتي :

الشفافية : تم الاعتماد على المؤشر S&P تستعمل لقياس أداء أسواق الأسهم بشكل إجمالي أو قطاعات معينة. وتمكن المؤشرات المستثمرين من التنبؤ بالاتجاه العام لأسواق الأسهم ومقارنة أداء محافظهم بالأداء العام للسوق.

تقويم الأداء : المقصود هنا التقييم الأداء المالي و تم الاعتماد على نسب المالية (كفاية رأس المال، السيولة، الرافعة المالية، العائد على الموجودات و العائد على المطلوبات)

والحوكمة : تم قياس الحوكمة من خلال مقياسين الأول كان مصمم من قبل الباحث يعتمد بصورة مباشرة على التشريعات و القوانين العراقية و الثاني هو مؤشر عالمي لقياس الحوكمة يعتمد على مبادئ OECD .

وتم دراسة هذه المؤشرات على عينة من المصارف الاهلية الخاصة و لمدته سنتين 2013-2014 و تبين ان كل من الحوكمة و الشفافية لها اثر في عملية تقويم الأداء لهذه المصارف ولكن تأثير الشفافية كان اكثر من تأثير الحوكمة على الأداء.

دراسة عثمان، المطارنة (2016) بعنوان: "الحاكمة المؤسسية وأثرها على الأداء المؤسسي في الشركات الصناعية الأردنية"

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر تطبيق مبادئ الحوكمة التالية: (حماية حقوق المساهمين، والإفصاح والشفافية، ودور أصحاب المصالح، ومسؤوليات مجلس الإدارة، وضمان وجود إطار فعال الحاكمة على الاداء المؤسسي مقاس ب (الكفاءة، والنمو، والحد من المخاطر، والجودة المالية والفاعلية) للشركات الصناعية الأردنية.

شملت عينه الدراسة (٣٢) شركه صناعيه مدرجه في بورصة عمان في نهاية عام ٢٠١٣ حيث قام الباحثان بتصميم استبانة لغايات جمع البيانات اللازمة عن الحاكمة المؤسسية ومدى تطبيقها، كما قاما بجمع البيانات الأولية من القوائم المالية للشركات المبحوثة، واعتمد الباحثان على المنهج الكمي لتحليل البيانات.

توصلت الدراسة الى وجود أثر احصائي لتطبيق مبادئ الحوكمة على أداء المؤسسي، ووجود أثر إحصائي لمبادئ الحوكمة الخمس المبحوثة على الاداء المؤسسي للشركات الصناعية الأردنية، كما توصلت الدراسة الى أن الحاكمة المؤسسية تعمل على تطور ونمو الشركات وتسهم في تقليل المخاطر وتحسن من فاعليه وكفاءة الشركات.

دراسة (العليمات، ٢٠١٩) بعنوان "أثر مبادئ الحاكمة المؤسسية على جودة التقارير المالية في المصارف التجارية العراقية"

هدفت هذه الدراسة الى معرفة أثر مبادئ الحاكمة المؤسسية على جودة التقارير المالية في المصارف التجارية العراقية، تكون مجتمع الدراسة من (١١) مصرفاً عاملاً في العراق، اما وحدة

المعاينة فتكونت من العاملين في المصارف التجارية العاملة في العراق، وهم مدير الفرع والمدير المالي، ومدير قسم التدقيق، والمدقق الداخلي، ومجلس الادارة، استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وتم توزيع (١٤٦) استبيان على موظفي تلك المصارف، وتم الاستعانة بالاساليب الاحصائية لتحليل البيانات واختبار الفرضيات باستخدام (SPSS).

اظهرت النتائج الخاصة بالدراسة بانه يوجد اثر ذو دلالة لمبادئ الحاكمية المؤسسية على جودة التقارير المالية في المصارف التجارية العراقية.

واوصت الدراسة على حث المصارف على وضع اجراءات عملية لمتابعة مستوى التزام المصرف بسياسات ومبادئ الحاكمية المؤسسية.

دراسة عبويني، العمري (2016) بعنوان: "تأثير الحاكمية المؤسسية والرافعة المالية على قيمه الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان"

هدفت الدراسة الى معرفه أثر الحاكمية المؤسسية ممثله ب (حجم مجلس الإدارة، والملكية المؤسسية، واستقلالية مجلس الإدارة ووجود لجنة تدقيق) على قيمه الشركة مقاسه بمؤشر توبن (Tobin q)، و استخدمت الدراسة المتغيرات التالية: حجم الشركة والعائد على الاصول كمتغيرات ضابطه. شملت عينه الدراسة جميع الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان والبالغ عددها ٦٠ شركة في نهاية عام 2012، وقد أعتمد الباحثان على طريقه المربعات الصغرى العادية لاختبار فرضيات الدراسة. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين وجود لجنة تدقيق وقيمة الشركة كما أن هنالك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة ونسبة

الرافعة المالية وقيمة الشركة، كما بينت أنه لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من (استقلالية مجلس الإدارة، والملكية المؤسسية، وحجم الشركة والعائد على الأصول) وقيمة الشركة.

دراسة العجماء (2019) بعنوان "حوكمة الشركات التجارية المملوكة للحكومة"

هدفت هذه الدراسة الى معرفة مدى تحقيق التنظيم القانوني للشركات التجارية المملوكة للحكومة، أو ما يسمى بشركات القطاع العام في كل من الجمهورية اليمنية والمملكة الاردنية الهاشمية لمتطلبات الحوكمة الرشيدة؛ وفقا لمبادئ حوكمة القطاع العام الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، واتفاقية الأمم المتحدة لمكافحة الفساد. وذلك من خلال بيان المقصود بالحوكمة الرشيدة في القطاع العام ودورها في خدمة النظام الاقتصادي للدول، اضافة الى شرح الجهود التي بذلتها الحكومات والدول بهذا الخصوص؛ بغية محاربة الفساد، لمعرفة ما إذا كانت كافية أم أنه لا يزال هناك قصور تشريعي ودستوري لإحداث التغيير الإيجابي المطلوب؛ وعلى الرغم من أن الأردن قد بذلت جهوداً حثيثة جديرة بالاعتبار بهذا الخصوص؛ فقد توصل الباحث الى أنه حتى الآن لم تستعد المنطقة العربية، لا سيما اليمن، من العولمة في مجال الحوكمة ومكافحة الفساد بنفس الدرجة التي استغادت منها الدول المتقدمة. وقدمت الدراسة مجموعة من التوصيات للارتقاء بوضع يضاهاى الدول المتقدمة المطبقة للحوكمة الرشيدة أهمها ضرورة إصدار التشريعات اللازمة لتطوير أنظمة عمل متكاملة للحوكمة قابلة للتطبيق؛ للالتزام بتنفيذها وتقييمها بشفافية.

(2-3-2) الدراسات الاجنبية

دراسة (Gois, 2017) بعنوان :

"Financial Reporting Quality and Corporate Governance: the Portuguese Companies Evidence"

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة ما بين جودة التقارير المالية والحاكمة المؤسسية في شركات الموجودة في البرتغال.

تكونت عينة الدراسة من (39) شركة من أصل (234) شركة مدرجة، في بورصة البرتغال، واستخدمت الدراسة العديد من الاساليب الاحصائية مثل الاحصاء الوصفي وتحليل الانحدار المتعدد.

أظهرت النتائج الخاصة بالدراسة بأنه يوجد أثر لخصائص الحاكمة المؤسسية على جودة المعلومات المحاسبية، كما أظهرت النتائج بأنه مستوى استقلالية ولوحة تشكيل المعايير المتعلقة في الحاكمة ودرجة استقلالها لا ينتج عنها أي تأثير على جودة المعلومات المحاسبية في الشركات البرتغالية المدرجة في البورصة، كان حجم المتغير الوحيد الذي يقدم علاقة مع مستوى التقدير، ويرتبط بشكل معتدل بزيادة في جودة التقارير المالية.

دراسة (Uwuigbe et al., 2018) بعنوان :

"Corporate Governance and Quality of Financial Statements: a Study of Listed Nigerian Bank"

هدفت هذه الدراسة الى معرفة مدى تأثير الحاكمية المؤسسية على جودة التقارير المالية في نيجيريا، كما هدفت الدراسة الى معرفة تاثير الحاكمية المؤسسية على توقيت التقارير المالية للبنوك المدرجة في نيجيريا، وتم استخدام العديد من الاساليب الاحصائية مثل الاحصاء الوصفي وتحليل الارتباطات التبادلية.

اظهرت النتائج بانه يوجد تاثير للحاكمية المؤسسية على جودة التقارير المالية في نيجيريا، كما تبين بأنه يوجد علاقة سلبية ما بين حجم مجلس الادارة وتوقيت التقارير المالية، وتبين انه يوجد علاقة سلبية ما بين استقلالية مجلس الادارة وتوقيت التقارير المالية، كما تبين بان المديرين التنفيذيين في مجلس الادارة لهم علاقة ايجابية مع توقيت التقارير المالية.

دراسة (Haider, Iqbal, 2015) بعنوان:

“Impact of Corporate Governance on Firm Financial Performance in Islamic Financial Institution”

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العلاقة بين ممارسات حوكمة الشركات والأداء المالي للشركات في قطاع الصيرفة الإسلامية، حيث إن الغرض الرئيسي من هذه الدراسة هو تحديد مختلف العوامل أو المتغيرات التي تؤثر على الأداء المالي للشركة، وتركز حوكمة الشركات على ثلاثة مؤشرات حيث إن حجم مجلس الإدارة وعدد الاجتماعات وحجم لجنة التدقيق والأداء المالي للشركة له أيضا ثلاثة مؤشرات على العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول وربح

السهم. وتتعلق البيانات بحوكمة الشركات والأداء المالي للشركات التي يتم جمعها من التقارير السنوية للمصارف الإسلامية المختلفة لتحليل النتائج.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين حوكمة الشركات والأداء المالي لقطاعات الصيرفة الإسلامية. وأيضاً من أهم نتائجها وجود علاقة إيجابية كبيرة وقوية في حجم مجلس الإدارة الكبير والأداء المالي الثابت في البلدان النامية مثل الظروف الباكستانية. أوصت الدراسة بأن البنوك يجب أن تزيد من حجم مجلس إدارتها ولكن ضمن الحد الأقصى الذي حدده قانون حوكمة الشركات.

دراسة chen (2017) بعنوان:

" The impact of both the ownership structure and corporate governance on the investment efficiency of companies listed on the China Stock Exchange "

هدفت هذه الدراسة الى اختبار كيفية تأثير كل من هيكل الملكية وحوكمة الشركات على كفاءة الاستثمار للشركات المدرجة في بورصة الصين. واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من جميع الشركات المالية المدرجة في بورصة الصين خلال فترة 2004-2012، حيث تم استخدام 5912 مشاهدة للشركات المملوكة من قبل الدولة، بالإضافة الى استخدام 3312 مشاهدة للشركات الغير مملوكة من قبل الدولة.

وتم اعتماد نموذج لقياس كفاءة الاستثمار، بالإضافة الى تحديد حالي الاستثمار المفرط والاستثمار الضعيف. علاوة على ذلك، تم استخدام نماذج تحليل المربعات الصغرى ونماذج تحليل الانحدار الخطي لاختبار فرضيات الدراسة.

توصلت هذه الدراسة الى وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية على كفاءة الاستثمار، حيث كان الأثر السلبي اكثر وضوحاً على كفاءة الاستثمار للشركات المملوكة من قبل الحكومة، وأضافت الدراسة الى ان الاعتماد على التعويض القائم على الحوافز يساعد على تحسين كفاءة الاستثمار، بالمقارنة مع الأنواع الأخرى من الاستثمار المؤسسي، فإنه من المرجح ان صناديق الاستثمار المشتركة لها اثر إيجابي على كفاءة الاستثمار.

Balagobei (2018) "corporate governance and value relevance of accounting information of listed and travels in sir Lanka"

هدفت هذه الدراسة الى معرفه العلاقة بين حوكمة الشركات مقاسه ب (حجم مجلس الادارة، واستقلالية مجلس الإدارة وهيكل الملكية) والقيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية على اعتبار ان ربحيه السهم (EPS) وصافي قيمه الاصول (NAV) متغيرات للقيمة الملائمة.

وقد اختير القطاع الفندقى كعينه للدراسة المكون من (20) شركه مدرجه في سوق كولومبو المالي خلال الفترة الزمنية (2012_2016)، واعتمد الباحث على نموذجي انحدار، النموذج الاول خاص ب EPS والنموذج الثاني خاص ب NAV لاختبار فرضيات الدراسة.

توصلت الدراسة الى ان هناك علاقة سلبية مهمه بين (استقلاليه مجلس الادارة وهيكل الملكية) مع القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية، وهناك ايضا تأثير سلبي للرافعة المالية على القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية، وبالتالي فإن الشركات التي تلتزم بقواعد الحوكمة تتصف بقيمة ملائمة عالية للمعلومات المحاسبية.

Almusattar, I., Teker, D., (2020). “The interaction between corporate governance and financial performance: an implementation for the UK banks”

هدفت هذه الدراسة الى فحص العلاقة بين أداء البنوك التجارية وعناصر الحاكمية المؤسسية. وتم تطبيق الدراسة على البنوك التجارية المدرجة في بورصة لندن (LSE) في المملكة المتحدة باستخدام البيانات الخاصة بشركات (FTSE 100) (Financial Times Stock Exchange 100) بما في ذلك البنوك التي تعمل في LSE، للفترة (2010-2019). وشملت عينة الدراسة أكبر 10 بنوك تتداول في (LSE) مرتبة حسب القيمة السوقية اعتبارًا من 31 ديسمبر 2019. واستخدمت الدراسة أسلوب Panel data Analysis ، والاعتماد على تحليل النتائج من خلال الإحصاء الوصفي وتحليل الارتباط وتحليل الانحدار. واختار الباحثان سبعة متغيرات رئيسية لقياس حوكمة الشركات وهي: حجم مجلس الادارة، استقلالية مجلس الإدارة، نسبة ملكية الأجانب، هيكل ملكية البنك، لجنة التدقيق، مجلس السيدات، الرافعة المالية، وتأثيرها على الأداء المالي للبنك التجاري في المملكة المتحدة والذي تم قياسه باستخدام نسبة العائد على الأصول (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، و TOBIN's Q. وكشفت نتائج الدراسة الى أن آلية حوكمة الشركات الداخلية (مجلس

الإدارة) لديها تأثير كبير على أداء البنوك التي تم قياسها من خلال (ROE، ROA، و TOBIN's Q).

وقد اعتمد الباحث على هذه الدراسة من حيث المنهجية المستخدمة في تحليل البيانات واختبار الفرضيات.

Alodat et al., (2021), corporate Governance and firm Performance: empirical evidence from Jordan.

هدفت الدراسة الى تقييم اثر خصائص مجلس الادارة ولجنة التدقيق وهيكل الملكية. كمؤشرات على الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي.

وأكدت الدراسة على أن نظرية الاعتماد على الموارد (Resource Dependency theory) ونظرية الوكالة (Agency Theory) على تفوق أداء الشركات التي تتبع نظام حاكمية المؤسسية قوي على تلك الشركات ذات الحاكمية المؤسسية الضعيفة.

وشملت عينة الدراسة 81 شركة مساهمة عامة غي مالية ومدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من عام 2014-2018 .

وتم استخدام معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) ونسبة توبن Q كمؤشرات على أداء الشركات. كما تم استخدام خصائص مجلس الادارة ولجنة التدقيق بالاضافة الى نسبة ملكية المؤسسات والملكية الاجنبيه كمؤشرات على الحاكمية المؤسسية.

واظهرت الدراسة ان هناك اثر ايجابي ومعنوي لخصائص مجلس الادارة ولجنة التدقيق على مؤشرات الادراء المستخدمة في الدراسة.

اما خصائص هيكل الملكية (الملكية الاجنبيه والمؤسسية) فاطهرت النتائج اثر ايجابي ومعنوي على معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) بينما اظهرت النتائج أن هناك اثر سلبي ولكن ضعيف لمؤشرات هيكل الملكية على نسبة توبن Q.

اسك المؤلف / السنة	العنوان	ابرز النتائج
دعاش ومسعود / 2015	أثر الحاكمة المؤسسية على اداء الشركات المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية	أثر الحاكمة المؤسسية على اداء الشركات المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية
ابو الريحة / 2016	أثر الحوكمة والشفافية في تقويم أداء المصارف " بحث تطبيقي على مصارف العراق	تبين ان كل من الحوكمة و الشفافية لها اثر في عملية تقويم الأداء لهذه المصارف ولكن تأثير الشفافية كان اكثر من تأثير الحوكمة على الأداء .
عثمان المطارنة / 2016	الحاكمة المؤسسية وأثرها على الأداء المؤسسي في الشركات الصناعية الأردنية	وجود أثر احصائي لتطبيق مبادئ الحوكمة على أداء المؤسسي، ووجود أثر إحصائي لمبادئ الحوكمة الخمس المبحوثة على الاداء المؤسسي للشركات الصناعية الأردنية
العليمات / 2019	أثر مبادئ الحاكمة المؤسسية على جودة التقارير المالية في المصارف التجارية العراقية	يوجد اثر ذو دلالة لمبادئ الحاكمة المؤسسية على جودة التقارير المالية في المصارف التجارية العراقية
عبويني العمري / 2016	تأثير الحاكمة المؤسسية والرافعة المالية على قيمة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان	هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين وجود لجنة تدقيق وقيمة الشركة كما أن هنالك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين زيادة عدد

<p>أعضاء مجلس الإدارة ونسبة الرافعة المالية وقيمة الشركة</p>		
<p>توصل الباحث الى أنه حتى الآن لم تستقد المنطقة العربية، لا سيما اليمن، من العولمة في مجال الحوكمة ومكافحة الفساد بنفس الدرجة التي استفادت منها الدول المتقدمة</p>	<p>حوكمة الشركات التجارية المملوكة للحكومة</p>	<p>العجماء / 2019</p>
<p>بأنه يوجد أثر لخصائص الحاكمة المؤسسية على جودة المعلومات المحاسبية، كما أظهرت النتائج بأنه مستوى استقلالية ولوحة تشكيل المعايير المتعلقة في الحاكمة ودرجة استقلالها لا ينتج عنها أي تأثير على جودة المعلومات المحاسبية في الشركات البرتغالية المدرجة في البورصة</p>	<p>Financial Reporting " Quality and Corporate Governance: the Portuguese "Companies Evidence</p>	<p>Gois, 2017</p>
<p>يوجد تأثير للحاكمة المؤسسية على جودة التقارير المالية في نيجيريا، كما تبين بأنه يوجد علاقة سلبية ما بين حجم مجلس الادارة وتوقيت التقارير المالية، وتبين انه يوجد علاقة</p>	<p>Corporate " Governance and Quality of Financial Statements: a Study of "Listed Nigerian Bank</p>	<p>Uwugbe et al., 2018</p>

<p>سلبية ما بين استقلالية مجلس الادارة وتوقيت التقارير المالية</p>		
<p>وجود علاقة إيجابية بين حوكمة الشركات والأداء المالي لقطاعات الصيرفة الإسلامية. وأيضاً من أهم نتائجها وجود علاقة إيجابية كبيرة وقوية في حجم مجلس الإدارة الكبير والأداء المالي الثابت في البلدان النامية مثل الظروف الباكستانية</p>	<p>Impact of Corporate Governance on Firm Financial Performance in Islamic Financial Institution</p>	<p>Haider, Iqbal, 2015</p>
<p>وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية على كفاءة الاستثمار، حيث كان الأثر السلبي أكثر وضوحاً على كفاءة الاستثمار للشركات المملوكة من قبل الحكومة، وأضافت الدراسة الى ان الاعتماد على التعويض القائم على الحوافز يساعد على تحسين كفاءة الاستثمار</p>	<p>The impact of both the ownership structure and corporate governance on the investment efficiency of companies listed on the China Stock Exchange</p>	<p>Chen 2017</p>
<p>هناك علاقة سلبية مهمة بين (استقلاليه مجلس الادارة وهيكل الملكية) مع القيمة الملائمة للمعلومات</p>	<p>corporate governance and value relevance of accounting information of listed and travels in</p>	<p>Balagobei 2018</p>

المحاسبية، وهناك ايضا تأثير سلبي للرافعة المالية على القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية	sir Lanka	
وكشفت نتائج الدراسة الى أن آلية حوكمة الشركات الداخلية (مجلس الإدارة) لديها تأثير كبير على أداء البنوك التي تم قياسها من خلال (ROA)، (ROE، و TOBIN's Q).	The interaction between corporate governance and financial performance: an implementation for the UK banks	Almusattar, I., Teker, D., 2020
هناك اثر ايجابي ومعنوي لخصائص مجلس الادارة ولجنة التدقيق على مؤشرات الادراء المستخدمة في الدراسة	corporate Governance and firm Performance: empirical evidence from Jordan	Alodat etat., 2021

(2-3-3) ما يميز هذه الدراسة

تميزت هذه الدراسة عن غيرها من الدراسات السابقة من حيث طبيعة مجتمع و عينة الدراسة، حيث تم تطبيق هذه الدراسة على الشركات الصناعية العراقية والمدرجة في سوق الاوراق المالية العراقية .

حيث ان التشريعات العراقية الزمت الشركات المدرجة في سوق الاوراق المالية رقم (8) بتزويد هيئة الاوراق المالية العراقية بتقاريرها السنوية والتي ينبغي ان تتضمن البيانات المالية السنوية معدة وفق المعايير المحاسبة الدولية.

وتسعى هذه الدراسة والتي تعتبر الاولى من نوعها حسب علم الباحث الى استقصاء اثر تطبيق معايير الحوكمة على الاداء المالي والتشغيلي للشركات الصناعية بالتحديد، لما له من اهمية في تقديم اطار نظري وعملي في موضوع الحاكمية المؤسسية لهذا القطاع الاقتصادي الحيوي.

وهذه الدراسة تميزت بالحداه من حيث الفترة الزمنية من عام 2014 -2019 بالاضافة الى انها درست الشركات الصناعية العراقية بعد قرار التشريعات العراقية عام 2010 بتطبيق معايير الحاكمية المؤسسية على الشركات المدرجة في بورصة بغداد.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة (الطريقة والإجراءات)

(1-3) تمهيد

(2-3) منهج البحث المستخدم

(3-3) مجتمع وعينة الدراسة

(4-3) أدوات الدراسة

(5-3) متغيرات الدراسة

(6-3) المعالجة الإحصائية

الفصل الثالث

منهجية الدراسة (الطريقة والإجراءات)

(1-3) تمهيد

يتضمن هذا المبحث عرض تحليلي للمنهجية المتبعة في الدراسة واستعراض المراحل والخطوات المتبعة لتحقيق أهداف الدراسة، حيث يبدأ الفصل بعرض منهجية البحث المستخدمة ومجتمع وعينة الدراسة، وكذلك مصادر جمع البيانات والمعلومات ومتغيرات الدراسة وطريقة قياسها، والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل هذه البيانات.

(2-3) منهج البحث المستخدم

اعتمد الباحث المنهج الوصفي التحليلي والاسلوب الكمي لتقييم أثر الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي والتشغيلي للشركات الصناعية العراقية، وتم استخدام اسلوب Panel data Analysis و التحليل الاحصائي الوصفي، وتحليل الارتباط، وتحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرضيات وتحليل النتائج.

(3-3) مجتمع وعينة الدراسة

تكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية العراقية والمدرجة في بورصة العراق وعددها (28)

شركة في قطاعات صناعية مختلفة، وتمثلت عينة الدراسة بالشركات التي تحقق الشروط التالية:

- ان تكون الشركة لا تزال على قيد العمل حتى تاريخ اعداد هذه الرسالة.
- ان تكون الشركة مدرجة في سوق العراق للاوراق المالية خلال فترة الدراسة،
- توفر جميع البيانات اللازمة لاعداد هذه الرسالة عن فترة الدراسة كاملة.

وبذلك تكون عينة الدراسة عبارة عن (9) شركة صناعية حققت هذه الشروط خلال الفترة (2014-2019).

(3-4) أدوات الدراسة

تم جمع بيانات الدراسة من المصادر الثانوية والتي تشمل التقارير السنوية والتقارير المالية للشركات الصناعية عينة الدراسة والمدرجة في سوق العراق للاوراق المالية، حيث ان هذه التقارير تم اعدادها و تدقيقها حسب الاصول والمعايير المحاسبية الدولية المعتمدة. وستغطي البيانات فترة الدراسة كاملة (2014-2019).

(3-5) متغيرات الدراسة

تم قياس متغيرات الدراسة من خلال الاعتماد على المصادر الثانوية للشركات عينة الدراسة والبالغ عدده (9) شركة صناعية وخلال الفترة الزمنية من عام 2014 الى 2019 مما يعني ان هناك (900) مشاهدة لجميع متغيرات الدراسة. وتم قياس متغيرات الدراسة حسب الآتي:

أولاً: المتغيرات المستقلة والمتعلقة بحوكمة الشركات وقسمت إلى: (كافي و بو ربيع، 2017)

1. حجم مجلس الادارة: يمثل عدد اعضاء مجلس ادارة الشركة خلال سنوات الدراسة.

2. استقلالية مجلس الادارة: نسبة الاعضاء المستقلين الى عدد اعضاء مجلس الادارة.

3. المكافآت الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة: وتمثل المبالغ المالية التي دفعتها الشركة لأعضاء مجلس الإدارة على شكل مكافآت.

4. ازدواجية الأدوار: (1) إذا كان المدير التنفيذي هو نفسه رئيس مجلس الإدارة، (0) غير ذلك

5. الملكية المؤسسية: نسبة ملكية المؤسسات في رأس مال الشركة

ثانياً: المتغير التابع والمتعلق بالأداء المالي والأداء التشغيلي.

ومن المؤشرات التابعة للأداء المالي: (الأخضر، 2018)

- 1) العائد على حقوق الملكية ROE : صافي الربح مقسوماً على إجمالي حقوق الملكية.
- 2) ربحية السهم EPS: صافي الربح مقسوماً على عدد الأسهم العادية
- 3) مؤشر Tobin's Q: القيمة السوقية للشركة على قيمتها الدفترية

ومن مؤشرات التابعة للأداء التشغيلي: (الأخضر، 2018)

- 1) العائد على الأصول ROA : صافي الربح مقسوماً على إجمالي الأصول
 - 2) هامش صافي الربح NPM: صافي الربح مقسوماً على صافي المبيعات
 - 3) معدل دوران إجمالي الأصول : إجمالي المبيعات مقسوماً على إجمالي الأصول
- ثالثاً: المتغيرات الضابطة وتشمل:

- 1) حجم الشركة: مقاساً باللوغاريتم الطبيعي لحجم الأصول
- 2) ونسبة الدين: مقاسةً بنسبة إجمالي المطلوبات إلى إجمالي الأصول

(6-3) المعالجة الإحصائية

كون الدراسة تعتمد على الأسلوب التحليلي الكمي، فإنه تم استخدام أسلوب Panel data Analysis، والاعتماد على تحليل النتائج من خلال الإحصاء الوصفي وتحليل الارتباط وتحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرضيات والاجابة على اسئلة الدراسة.

الفصل الرابع

(1-4) تمهيد

(2-4) الاحصاء الوصفي لمتغيرات نموذج الدراسة

(3-4) مصفوفة الارتباط **Correlation Matrix**

(4-4) تقدير نماذج الدراسة

(5-4) اختبار الفرضيات

الفصل الرابع

التحليل الاحصائي

(1-4) تمهيد

يعرض هذا الجزء من الدراسة نتائج الاحصاء الوصفي واختبار ملاءمة النموذج لبيانات الدراسة، بالإضافة لاختبار الفرضيات. وقد هدفت هذه الدراسة إلى البحث في أثر الالتزام بقواعد حوكمة الشركات على الأداء المالي والتشغيلي في الشركات الصناعية العراقية، ولهذا فقد تم عرض نتائج الاحصاء الوصفي لمتغيرات نموذج الدراسة، واختبار الفرضيات التي تهدف للكشف عن أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع.

(2-4) الاحصاء الوصفي لمتغيرات نموذج الدراسة

تم تخصيص هذا المبحث لعرض المقاييس الاحصائية لمتغيرات نموذج الدراسة، حيث تضمنت هذه المتغيرات كل من، قيم نسب الأداء المالي والتشغيلي، وقواعد حوكمة الشركات، والمتغيرات الضابطة والتي اشتملت على حجم الشركة، ونسبة المديونية.

وللتأكد من خلو البيانات من أي قيم متطرفة أو شاذة قد تؤثر على نتائج التحليل الاحصائي واختبار الفرضيات، تم تحديد القيم المتطرفة وحذفها من بيانات الدراسة، حيث تكونت البيانات من القيم المالية التي تم جمعها من القوائم المالية للشركات الصناعية العراقية للفترة (2014-2019)، وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول (1-4): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة جميعها قبل وبعد حذف المشاهدات المتطرفة للفترة (2014-2019)

عدد المشاهدات	الانحراف المعياري	أعلى مشاهدة	النسبة المئوية 99	الوسيط	الوسط الحسابي	النسبة المئوية 1	أدنى مشاهدة	المتغير
قبل حذف المشاهدات المتطرفة								
54	0.401	2.790	1.469	0.070	0.098	-0.454	-0.496	ROE
54	0.425	1.917	1.694	0.077	0.177	-0.682	-1.090	EPS
54	0.592	2.514	2.429	0.674	0.739	0.018	0.017	TOBINQ
54	0.234	1.565	0.857	0.047	0.066	-0.301	-0.302	ROA
54	1.427	4.132	2.310	0.120	-0.102	-6.040	-8.018	NPM
54	0.502	2.842	2.471	0.313	0.471	0.027	0.005	ATO
54	1.890	12.000	12.000	7.000	7.222	5.000	5.000	BSIZE
54	0.162	0.857	0.857	0.625	0.585	0.286	0.286	BIND
54	475.132	2371.216	2015.522	49.683	200.987	0.792	0.500	COMP
54	22.620	64.000	64.000	12.311	25.351	0.000	0.000	INSTIT
54	1.533	26.724	26.648	22.542	22.560	20.747	20.731	SIZE
54	0.171	0.736	0.615	0.175	0.195	0.009	0.005	DEBT
بعد حذف المشاهدات المتطرفة								
52	0.127	0.298	0.293	0.070	0.057	-0.385	-0.416	ROE
52	0.311	1.497	1.110	0.077	0.168	-0.311	-0.320	EPS
52	0.540	2.353	2.292	0.674	0.719	0.021	0.018	TOBINQ
52	0.098	0.229	0.220	0.047	0.044	-0.291	-0.300	ROA
52	0.728	0.693	0.663	0.120	-0.031	-3.017	-4.287	NPM
52	0.382	2.143	1.596	0.313	0.434	0.050	0.047	ATO
52	1.890	12.000	12.000	7.000	7.222	5.000	5.000	BSIZE
52	0.162	0.857	0.857	0.625	0.585	0.286	0.286	BIND
52	374.167	1700.095	1602.419	49.683	163.108	1.188	1.050	COMP
52	22.620	64.000	64.000	12.311	25.351	0.000	0.000	INSTIT
52	1.433	26.582	26.539	22.522	22.482	20.764	20.762	SIZE
52	0.155	0.507	0.486	0.175	0.188	0.013	0.011	DEBT

ROE: العائد على حقوق الملكية: EPS , العائد على السهم: TOBINQ, نسبة توبن : ROA, العائد على الأصول: NPM, هامش صافي الربح , ATO: معدل دوران الأصول: BSIZE, حجم مجلس الإدارة: BIND, استقلالية مجلس الإدارة: COMP, مكافآت مجلس الإدارة بالملايين , INSTIT: الملكية المؤسسية: SIZE, حجم الشركة (اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول): DEBT, نسبة المديونية.

يعرض الجدول (4-1) الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المستقلة والتابعة والضابطة قبل وبعد حذف المشاهدات المتطرفة للفترة (2014-2019)، وعلى النحو الآتي:

1- **العائد على حقوق الملكية (ROE):** بلغ المتوسط الحسابي للعائد على حقوق الملكية قبل حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.098) خلال الفترة (2014-2019)، كما بلغ الانحراف المعياري (0.401)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (2.790) في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (-0.496). وتشير قيمة الانحراف المعياري والفرق في القيم القصوى إلى وجود تباين بين الشركات الصناعية العراقية في العائد إلى حقوق الملكية. وقد أكد الفرق بين قيمة أدنى مشاهدة والنسبة المئينية 1 (-0.454)، إلى وجود قيم متطرفة في مشاهدات العائد على حقوق الملكية خلال الفترة، بالإضافة للفرق بين قيمة أعلى مشاهدة والنسبة المئينية 99 (1.469). وقد بلغ المتوسط الحسابي للعائد على حقوق الملكية بعد حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.057) خلال الفترة (2014-2019)، وبلغ الانحراف المعياري (0.127)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (0.298)، في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (-0.416). وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود تباين واضح بين الشركات الصناعية العراقية في العائد على حقوق الملكية، وهذا يؤكد التباين في الأداء المالي بين الشركات.

2- **العائد على السهم (EPS):** بلغ المتوسط الحسابي للعائد على السهم قبل حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.177) خلال الفترة (2014-2019)، كما بلغ الانحراف المعياري (0.425)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (1.917) في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (-1.090). وتشير قيمة الانحراف المعياري والفرق في القيم القصوى إلى وجود تباين بين الشركات الصناعية العراقية في العائد على السهم. وقد أكد الفرق بين قيمة أدنى مشاهدة والنسبة المئينية 1 (-0.682)، إلى وجود قيم متطرفة في مشاهدات العائد على السهم خلال الفترة، بالإضافة للفرق بين قيمة أعلى مشاهدة والنسبة المئينية 99 (1.694). وقد بلغ المتوسط الحسابي للعائد على السهم بعد حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.168) خلال الفترة (2014-2019)، وبلغ الانحراف المعياري (0.311)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (1.497)، في

حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (-0.320). وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود تباين واضح بين الشركات الصناعية العراقية في العائد على السهم، وهذا يؤكد التباين في الأداء المالي بين الشركات.

3- **نسبة توبن (TOBINQ):** بلغ المتوسط الحسابي لنسبة توبن قبل حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.739) خلال الفترة (2014-2019)، كما بلغ الانحراف المعياري (0.592)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (2.514) في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (0.017). وتشير قيمة الانحراف المعياري والفرق في القيم القصوى إلى وجود تباين بين الشركات الصناعية العراقية في نسبة توبن. وقد أكد الفرق بين قيمة أدنى مشاهدة والنسبة المئينية 1 (0.018)، إلى وجود قيم متطرفة في مشاهدات نسبة توبن خلال الفترة، بالإضافة للفرق بين قيمة أعلى مشاهدة والنسبة المئينية 99 (2.429). وقد بلغ المتوسط الحسابي لنسبة توبن بعد حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.719) خلال الفترة (2014-2019)، وبلغ الانحراف المعياري (0.540)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (2.353)، في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (0.018). وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود تباين واضح بين الشركات الصناعية العراقية في نسبة توبن، وهذا يؤكد التباين في الأداء المالي بين الشركات.

4- **العائد على الأصول (ROA):** بلغ المتوسط الحسابي للعائد على الأصول قبل حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.066) خلال الفترة (2014-2019)، كما بلغ الانحراف المعياري (0.234)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (1.565) في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (-0.302). وتشير قيمة الانحراف المعياري والفرق في القيم القصوى إلى وجود تباين بين الشركات الصناعية العراقية في العائد على الأصول. وقد أكد الفرق بين قيمة أدنى مشاهدة والنسبة المئينية 1 (-0.301)، إلى وجود قيم متطرفة في مشاهدات العائد على الأصول خلال الفترة، بالإضافة للفرق بين قيمة أعلى مشاهدة والنسبة المئينية 99 (0.857). وقد بلغ المتوسط الحسابي للعائد على الأصول بعد حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.044) خلال الفترة (2014-2019)، وبلغ الانحراف المعياري (0.098)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (0.229)، في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (-0.300). وتشير قيمة الانحراف المعياري

إلى وجود تباين واضح بين الشركات الصناعية العراقية في العائد على الأصول، وهذا يؤكد التباين في الأداء التشغيلي بين الشركات.

5- **هامش صافي الربح (NPM):** بلغ المتوسط الحسابي لهامش صافي الربح قبل حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.102-) خلال الفترة (2014-2019)، كما بلغ الانحراف المعياري (1.427)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (4.132) في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (-8.018). وتشير قيمة الانحراف المعياري والفرق في القيم القصوى إلى وجود تباين بين الشركات الصناعية العراقية في هامش صافي الربح. وقد أكد الفرق بين قيمة أدنى مشاهدة والنسبة المئوية 1 (-6.040)، إلى وجود قيم متطرفة في مشاهدات هامش صافي الربح خلال الفترة، بالإضافة للفرق بين قيمة أعلى مشاهدة والنسبة المئوية 99 (2.310). وقد بلغ المتوسط الحسابي لهامش صافي الربح بعد حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.031-) خلال الفترة (2014-2019)، وبلغ الانحراف المعياري (0.728)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (0.693)، في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (-4.287). وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود تباين واضح بين الشركات الصناعية العراقية في هامش صافي الربح، وهذا يؤكد التباين في الأداء التشغيلي بين الشركات.

6- **معدل دوران الأصول (ATO):** بلغ المتوسط الحسابي لمعدل دوران الأصول قبل حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.471) خلال الفترة (2014-2019)، كما بلغ الانحراف المعياري (0.502)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (2.842) في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (0.005). وتشير قيمة الانحراف المعياري والفرق في القيم القصوى إلى وجود تباين بين الشركات الصناعية العراقية في معدل دوران الأصول. وقد أكد الفرق بين قيمة أدنى مشاهدة والنسبة المئوية 1 (0.027)، إلى وجود قيم متطرفة في مشاهدات معدل دوران الأصول خلال الفترة، بالإضافة للفرق بين قيمة أعلى مشاهدة والنسبة المئوية 99 (2.471). وقد بلغ المتوسط الحسابي لمعدل دوران الأصول بعد حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.434) خلال الفترة (2014-2019)، وبلغ الانحراف المعياري (0.382)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (2.143)، في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (0.047). وتشير قيمة الانحراف

المعياري إلى وجود تباين واضح بين الشركات الصناعية العراقية في معدل دوران الأصول، وهذا يؤكد التباين في الأداء التشغيلي بين الشركات.

7- **حجم مجلس الإدارة (BSIZE):** بلغ المتوسط الحسابي لحجم مجلس الإدارة قبل حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (7.222) عضواً خلال الفترة (2014-2019)، كما بلغ الانحراف المعياري (1.890) عضواً، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (12.000) عضواً في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (5.000) عضواً. وتشير قيمة الانحراف المعياري والفرق في القيم القصوى إلى وجود تباين بين الشركات الصناعية العراقية في حجم مجلس الإدارة. وقد أكد عدم وجود فرق بين قيمة أدنى مشاهدة والنسبة المئوية 1 (5.000) عضواً، إلى عدم وجود قيم متطرفة في مشاهدات حجم مجلس الإدارة خلال الفترة، بالإضافة لعدم وجود الفرق بين قيمة أعلى مشاهدة والنسبة المئوية 99 (12.000) عضواً. وبشكل عام فإن الشركات الصناعية العراقية أظهرت اختلافاً في الالتزام بقواعد حوكمة الشركات، خلال الفترة، فيما يتعلق بحجم مجلس الإدارة.

8- **استقلالية مجلس الإدارة (BIND):** بلغ المتوسط الحسابي لاستقلالية مجلس الإدارة قبل حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.585) خلال الفترة (2014-2019)، كما بلغ الانحراف المعياري (0.162)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (0.857) في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (0.286). وتشير قيمة الانحراف المعياري والفرق في القيم القصوى إلى وجود تباين بين الشركات الصناعية العراقية في استقلالية مجلس الإدارة. وقد أكد عدم وجود فرق بين قيمة أدنى مشاهدة والنسبة المئوية 1 (0.286)، إلى عدم وجود قيم متطرفة في مشاهدات استقلالية مجلس الإدارة خلال الفترة، بالإضافة لعدم وجود الفرق بين قيمة أعلى مشاهدة والنسبة المئوية 99 (0.857). وبشكل عام فإن الشركات الصناعية العراقية أظهرت اختلافاً في الالتزام بقواعد حوكمة الشركات، خلال الفترة، فيما يتعلق باستقلالية مجلس الإدارة.

9- **مكافآت مجلس الإدارة (COMP):** بلغ المتوسط الحسابي لمكافآت مجلس الإدارة قبل حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (200.987) مليون دينار خلال الفترة (2014-2019)، كما بلغ الانحراف المعياري (475.132) مليون دينار، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (2371.216) مليون دينار في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (0.500) مليون دينار. وتشير قيمة الانحراف المعياري والفرق في القيم القصوى إلى

وجود تباين بين الشركات الصناعية العراقية في مكافآت مجلس الإدارة. وقد أكد الفرق بين قيمة أدنى مشاهدة والنسبة المئينية 1 (0.792) مليون دينار، إلى وجود قيم متطرفة في مشاهدات مكافآت مجلس الإدارة خلال الفترة، بالإضافة للفرق بين قيمة أعلى مشاهدة والنسبة المئينية 99 (2015.522) مليون دينار. وقد بلغ المتوسط الحسابي لمكافآت مجلس الإدارة بعد حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (163.108) مليون دينار خلال الفترة (2014-2019)، وبلغ الانحراف المعياري (374.167) مليون دينار، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (1700.095) مليون دينار، في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (1.050) مليون دينار. وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود تباين واضح بين الشركات الصناعية العراقية في مكافآت مجلس الإدارة.

10- **الملكية المؤسسية (INSTIT):** بلغ المتوسط الحسابي للملكية المؤسسية قبل حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (25.351%) خلال الفترة (2014-2019)، كما بلغ الانحراف المعياري (22.620%)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (64.000%) في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (0.0%). وتشير قيمة الانحراف المعياري والفرق في القيم القصوى إلى وجود تباين بين الشركات الصناعية العراقية في الملكية المؤسسية. وقد أكد عدم وجود فرق بين قيمة أدنى مشاهدة والنسبة المئينية 1 (0.0%)، إلى عدم وجود قيم متطرفة في مشاهدات الملكية المؤسسية خلال الفترة، بالإضافة لعدم وجود الفرق بين قيمة أعلى مشاهدة والنسبة المئينية 99 (64.000%). وبشكل عام فإن الشركات الصناعية العراقية أظهرت اختلافاً في الالتزام بقواعد حوكمة الشركات، خلال الفترة، فيما يتعلق بالملكية المؤسسية.

11- **حجم الشركة (SIZE):** بلغ المتوسط الحسابي لحجم الشركة قبل حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (22.560) خلال الفترة (2014-2019)، كما بلغ الانحراف المعياري (1.533)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (26.724) في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (20.731). وتشير قيمة الانحراف المعياري والفرق في القيم القصوى إلى وجود تباين بين الشركات الصناعية العراقية في حجم الشركة. وقد أكد الفرق بين قيمة أدنى مشاهدة والنسبة المئينية 1 (20.747)، إلى وجود قيم متطرفة في مشاهدات حجم الشركة خلال الفترة، بالإضافة للفرق بين قيمة أعلى مشاهدة والنسبة المئينية 99 (26.648). وقد بلغ المتوسط الحسابي لحجم الشركة بعد حذف المشاهدات

المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (22.482) خلال الفترة (2014-2019)، وبلغ الانحراف المعياري (1.433)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (26.582)، في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (20.762). وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود تباين واضح بين الشركات الصناعية العراقية في حجم الشركة.

12- **نسبة المديونية (DEBT):** بلغ المتوسط الحسابي لنسبة المديونية قبل حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.195) خلال الفترة (2014-2019)، كما بلغ الانحراف المعياري (0.171)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (0.736) في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (0.005). وتشير قيمة الانحراف المعياري والفرق في القيم القصوى إلى وجود تباين بين الشركات الصناعية العراقية في نسبة المديونية. وقد أكد الفرق بين قيمة أدنى مشاهدة والنسبة المئينية 1 (0.009)، إلى وجود قيم متطرفة في مشاهدات نسبة المديونية خلال الفترة، بالإضافة للفرق بين قيمة أعلى مشاهدة والنسبة المئينية 99 (0.615). وقد بلغ المتوسط الحسابي لنسبة المديونية بعد حذف المشاهدات المتطرفة في الشركات الصناعية العراقية (0.188) خلال الفترة (2014-2019)، وبلغ الانحراف المعياري (0.155)، كما بلغت قيمة أعلى مشاهدة خلال الفترة (0.507)، في حين بلغت قيمة أدنى مشاهدة (0.011). وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود تباين واضح بين الشركات الصناعية العراقية في نسبة المديونية.

(3-4) مصفوفة الارتباط Correlation Matrix

يتم اعداد مصفوفة الارتباط خلال القيام بعملية التحليل الاحصائي وقبل اختبار فرضيات الدراسة، للتأكد من عدم وجود ارتباط تام أو ارتباط شبه التام بين المتغيرات التفسيرية والمتمثلة بالمتغيرات المستقلة والضابطة، ذلك أن وجود مثل هذا الارتباط التام أو شبه التام يشير إلى وجود ظاهرة الامتداد الخطي (الارتباط الخطي المتعدد) Multicollinearity، والجدول التالي يعرض مصفوفة الارتباط الخاص بالمتغيرات المستقلة والضابطة.

جدول (2-4) مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

المتغير	حجم مجلس الإدارة	استقلالية مجلس الإدارة	مكافآت مجلس الإدارة	الملكية المؤسسية	حجم البنك	نسبة المديونية
حجم مجلس الإدارة	1.00					
استقلالية مجلس الإدارة	0.578*	1.00				
مكافآت مجلس الإدارة	0.621*	0.410*	1.00			
الملكية المؤسسية	0.551*	0.390*	0.328*	1.00		
حجم الشركة	0.382*	0.385*	0.569*	0.022	1.00	
نسبة المديونية	0.161	0.201	0.249	0.338*	-0.094	1.00

(*) دالة عند مستوى أقل من أويساوي 0.05

يتبين من الجدول اعلاه، أن قيم معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة كانت جميعها أقل من (± 0.80) ، حيث بلغت أكبر قيمة لمعامل الارتباط (0.621) وهي بين (حجم مجلس الإدارة) و (مكافآت مجلس الإدارة)، كما تبين أن قيم معاملات الارتباط الأخرى كانت أقل من ذلك. وهذا يشير الى خلو البيانات من مشكلة الارتباط المتعدد (Gujarati, 2004)، ولتأكيد هذه النتيجة تم احتساب معامل تضخم التباين (Variance Inflation factor (VIF)، وذلك للمتغيرات المستقلة والضابطة، وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول (3-4) معامل تضخم التباين

المتغير	معامل تضخم التباين VIF	معامل التحمل (التباين المسموح به) Tolerance
حجم مجلس الإدارة	2.588	0.386

0.629	1.589	استقلالية مجلس الإدارة
0.422	2.368	مكافآت مجلس الإدارة
0.626	1.597	الملكية المؤسسية
0.550	1.819	حجم الشركة
0.809	1.236	نسبة المديونية

تبين من الجدول أعلاه، أن قيم معامل تضخم التباين جميعها كانت أقل من العدد 10 وأكبر من الرقم 1، وهذا يؤكد النتيجة التي تم التوصل إليها من خلال مصفوفة الارتباط والتي أظهرت خلو البيانات من مشكلة الارتباط المتعدد. كما يتضح من الجدول (4-3) أن قيم معامل التحمل (التباين المسموح به **Tolerance**) أقل من العدد 1.00، وأكبر من 0.10، وهذا يؤكد أن البيانات تخلو من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد. (Gujarati, 2004).

(4-4) تقدير نماذج الدراسة

يشير مصطلح البيانات الجدولية (Panel data) إلى بيانات السلاسل الزمنية والبيانات المقطعية ((time series and cross section data). ويسمى أيضا تحليل للبيانات المطولة. ومن أهم مزايا استخدام البيانات الجدولية (panel data) أنها تأخذ بعين الاعتبار الاختلافات الفردية الناتج عن المقطع والزمن، كما وتعطي بيانات أقل ارتباطا بين المتغيرات، وعددا كبيرا من درجات الحرية، وتزيد من كفاءة السلاسل الزمنية التي تعاني من مشكلة الارتباط الذاتي. بالإضافة إلى أن البيانات

الجدولية لها القدرة على تعريف وقياس التأثيرات غير الملاحظة في التحليل الوصفي وتحليل السلاسل الزمنية. ولقياس التأثير بين المتغيرات تم استخدام أساليب التقدير الخاصة بالنماذج الزمنية الطولية (Panel data)، وهي:

1- أنموذج الانحدار المشترك (PRM) (Pooled Regression Model)

2- أنموذج الآثار الثابتة (FEM) (Fixed Effect Model)

3- أنموذج الآثار العشوائية (REM) (Random Effect Model).

ولتحديد أي من هذه النماذج ينبغي اختياره، واستخدامه في التحليل تم تطبيق اختبار (Lagrange Multiplier)، ويستخدم من أجل الاختيار بين (REM) و (PRM). كما تم استخدام اختبار (Hausman)، من أجل الاختيار بين (FEM) و (REM)، ويمكن تمثيل ما سبق بما يلي:

اختبار (Lagrange Multiplier): للمفاضلة بين أنموذج الانحدار المشترك وأنموذج الآثار العشوائية، وتكون الفرضية العدمية كما يلي:

H_0 : أداء أنموذج الانحدار المشترك أكثر اتساقاً من أنموذج الآثار العشوائية.

اختبار (Hausman): للمفاضلة بين أنموذج الآثار الثابتة وأنموذج الآثار العشوائية، وتكون الفرضية العدمية كما يلي:

H_0 : أداء أنموذج الآثار العشوائية أكثر اتساقاً من أنموذج الآثار الثابتة.

والجدول التالي يعرض الاختبارات السابقة لتحديد الأنموذج الأكثر دقة في تقدير نماذج الدراسة،

حيث كانت النتائج على النحو التالي:

(Hausman) واختبار (Lagrange Multiplier) اختبار

الأنموذج الأكثر دقة	(Hausman)		Lagrange Multiplier		الفرضيات
	Sig	Ch ²	Sig	Ch ²	
انموذج الآثار الثابتة	0.000	28.570	0.005	61.815	H01
انموذج الانحدار المشترك	-	-	0.278	40.506	H02
انموذج الانحدار المشترك	-	-	0.362	38.392	H03
انموذج الآثار الثابتة	0.000	33.680	0.046	51.476	H04
انموذج الآثار الثابتة	0.0103	16.130	0.000	75.054	H05
انموذج الآثار العشوائية	0.999	0.330	0.000	80.331	H06

تشير نتائج الجدول (4-4) أن أنموذج الآثار الثابتة كان هو الأكثر دقة في تقدير النموذج الخاص بالفرضيات (الأولى، والرابعة، والخامسة)، حيث ظهر أن قيمة اختبار (Lagrange Multiplier) كانت بمستوى دلالة أقل من 0.05، وعند إجراء اختبار هاوسمان (Hausman) كانت النتائج بمستوى دلالة أقل من 0.05. أما الفرضية السادسة فقد تبين أن أنموذج الآثار العشوائية كان هو الأكثر دقة في تقدير النموذج الخاص بهذه الفرضية، حيث ظهر أن قيمة اختبار (Lagrange Multiplier) كانت بمستوى دلالة أقل من 0.05، وعند إجراء اختبار هاوسمان (Hausman) كانت النتائج بمستوى دلالة أكبر من 0.05. ومن جهة أخرى تبين أن أنموذج الانحدار المشترك كان الأكثر دقة في تقدير بقية الفرضيات.

(5-4) اختبار الفرضيات

تتكون عينة الدراسة من الشركات الصناعية العراقية خلال الفترة (2014-2019)، وقد تم جمع البيانات الخاصة بهذه الشركات للفترة المذكورة من تقاريرها السنوية، لذا فإن بيانات الدراسة تعتبر بيانات سلاسل زمنية ذات طبيعة مقطعية (CROSS-SECTIONAL TIME SERIES)، ولذلك تم تقدير النموذج الملائم لاختبار كل فرضية، وبعد التأكد من ملائمة البيانات لنماذج الدراسة، ووصف متغيرات الدراسة سابقاً، عرض هذا الجزء من الدراسة اختبار الفرضيات، حيث تم اخضاع الفرضيات لتحليل الإنحدار المتعدد.

الفرضية الأولى H01: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمية المؤسسية على الأداء المالي مقيساً بالعائد على حقوق الملكية في الشركات الصناعية العراقية.

جدول (5-4): ملخص النموذج وتحليل التباين ANOVA

تحليل التباين ANOVA		ملخص النموذج			المتغير التابع
Sig (F)	قيمة F المحسوبة	الخطأ المعياري للنموذج	معامل التحديد المعدل Adjusted R ²	معامل التحديد R ²	
0.002	3.489	0.116	0.373	0.523	العائد على حقوق الملكية

يظهر الجدول (5-4) معنوية النموذج بالاعتماد على الاثار الثابتة حيث كانت قيمة (F = 3.489) وبمستوى دلالة (SigF= 0.002) وهو أقل من 0.05، وهذا يؤكد معنوية النموذج، كما وأشارت قيمة معامل التحديد (R²=0.523) إلى أن ما نسبته (52.3%) من التباين في (العائد على حقوق الملكية) يمكن تفسيرها من خلال التباين في المتغيرات المستقلة، مع بقاء أي عوامل اخرى ثابتة.

وفيما يلي عرض لنتائج جدول معاملات الانحدار

جدول رقم (4-6): معاملات الانحدار للفرضية الأولى H01

معاملات الانحدار				
Sig (T)	قيمة T المحسوبة	الانحراف المعياري	المعاملات (B)	المتغيرات المستقلة
0.087	1.762	0.012	0.022	حجم مجلس الإدارة
0.136	1.528	0.057	0.086	استقلالية مجلس الإدارة
0.024	2.366	0.010	0.024	مكافآت مجلس الإدارة
0.000	-6.161	0.0004	-0.003	الملكية المؤسسية
0.055	-1.985	0.012	-0.024	حجم الشركة
0.543	0.615	0.101	0.062	نسبة المديونية
0.878	0.155	0.129	0.020	ثابت الانحدار

يشير جدول المعاملات إلى أن قيمة B عند (حجم مجلس الإدارة) قد بلغت (0.022) وأن قيمة t عنده هي (1.762)، وبمستوى دلالة (Sig=0.087)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$). أما قيمة B عند (استقلالية مجلس الإدارة) فقد بلغت (0.086) وأن قيمة t عنده هي (1.528)، وبمستوى دلالة (Sig=0.136)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. وقد بلغت قيمة B عند (مكافآت مجلس الإدارة) (0.024) وقيمة t عنده هي (2.366)، وبمستوى دلالة (Sig=0.024)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد معنوي على الرغم من صغير قيمة المعامل B الخاص به. بينما بلغت قيمة B عند (الملكية المؤسسية) (-0.003) وقيمة t عنده هي (-6.161)، وبمستوى دلالة (Sig=0.000)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد معنوي على الرغم من القيمة الصغيرة والسالبة لمعامل B الخاص به. كما أن قيمة B عند (حجم الشركة) قد بلغت (-0.024) وأن قيمة t عنده هي (-1.985)، وبمستوى دلالة (Sig=0.055)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$). أما قيمة B عند (نسبة المديونية) فقد بلغت (0.062) وأن قيمة t عنده هي (0.615)، وبمستوى دلالة (Sig=0.543)،

مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي.

وتشير قيم معاملات المتغير المستقل (الحاكمة المؤسسية) المعنوية الى ان المكافآت التي يتلقاها اعضاء مجلس الادارة (0.024) كانت ذات تأثيرا إيجابيا ومعنوي على الاداء المالي للشركات الصناعية العراقية، أي انه كلما تلقى اعضاء مجلس الادارة مكافأة مجزية؛ كان ذلك دافعا لهم للقيام بواجبهم تجاه حملة الاسهم بتحقيق اداء مالي افضل مقاسا بالعائد على حقوق الملكية. بينما تشير قيمة معامل نسبة الملكية المؤسسية السالبة (-0.003) الى وجود اثر عكسي ضعيف ولكنه معنوي لزيادة نسبة ملكية المؤسسات على الاداء المالي للشركة مقاسا بالعائد على حقوق الملكية. وعلى الرغم من ان للملكية المؤسسية القدرة على الرقابة على اداء الشركة و توجيهها نحو تحقيق الربحية لحملة الاسهم، الا ان هذه الرقابة قد لا تكون على المستوى المطلوب كما في حالة الشركات عينة الدراسة مما يؤدي الى انخفاض مستوى الربحية لهذه الشركات.

وبناءً على ما سبق، يتم رفض الفرضية العدمية الأولى وقبول الفرضية البديلة التي تنص

على أنه:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمة المؤسسية على الأداء

المالي بالعائد على حقوق الملكية في الشركات الصناعية العراقية".

الفرضية الثانية H02: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمة

المؤسسية على الأداء المالي مقيساً بالعائد على السهم في الشركات الصناعية العراقية.

جدول (7-4): ملخص النموذج وتحليل التباين ANOVA

تحليل التباين ANOVA		ملخص النموذج			المتغير التابع
Sig (F)	قيمة F المحسوبة	الخطأ المعياري للنموذج	معامل التحديد المعدل Adjusted R ²	معامل التحديد R ²	
0.000	8.568	0.215	0.497	0.562	العائد على السهم

يظهر الجدول (7-4) معنوية النموذج بالاعتماد على النموذج الانحدار المشترك حيث كانت قيمة (F = 8.568) وبمستوى دلالة (SigF= 0.000) وهو أقل من 0.05، وهذا يؤكد معنوية النموذج، كما وأشارت قيمة معامل التحديد (R²=0.562) إلى أن ما نسبته (56.2%) من التباين في (العائد على السهم) يمكن تفسيرها من خلال التباين في المتغيرات المستقلة، مع بقاء أي عوامل أخرى ثابتة.

وفيما يلي عرض لنتائج جدول معاملات الانحدار:

جدول رقم (8-4): معاملات الانحدار للفرضية الثانية H02

معاملات الانحدار				
Sig (T)	قيمة T المحسوبة	الانحراف المعياري	المعاملات (B)	المتغيرات المستقلة
0.698	-0.390	0.016	-0.006	حجم مجلس الإدارة
0.056	1.967	0.124	0.244	استقلالية مجلس الإدارة
0.134	1.530	0.010	0.015	مكافآت مجلس الإدارة
0.000	-4.230	0.001	-0.006	الملكية المؤسسية
0.449	0.764	0.016	0.012	حجم الشركة
0.000	6.042	0.139	0.840	نسبة المديونية
0.040	-2.119	0.230	-0.487	ثابت الانحدار

يشير جدول المعاملات إلى أن قيمة B عند (حجم مجلس الإدارة) قد بلغت (-0.006) وأن قيمة t عنده هي (-0.390)، وبمستوى دلالة (Sig=0.698)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير

معنوي. أما قيمة B عند (استقلالية مجلس الإدارة) فقد بلغت (0.244) وأن قيمة t عنده هي (1.967)، وبمستوى دلالة (Sig=0.056)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$). وقد بلغت قيمة B عند (مكافآت مجلس الإدارة) (0.015) وقيمة t عنده هي (1.530)، وبمستوى دلالة (Sig=0.134)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. بينما بلغت قيمة B عند (الملكية المؤسسية) (-0.006) وقيمة t عنده هي (-4.230)، وبمستوى دلالة (Sig=0.000)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد معنوي على الرغم من القيمة الصغيرة السالبة لمعامل B الخاص به. كما أن قيمة B عند (حجم الشركة) قد بلغت (0.012) وأن قيمة t عنده هي (0.764)، وبمستوى دلالة (Sig=0.449)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. أما قيمة B عند (نسبة المديونية) فقد بلغت (0.840) وأن قيمة t عنده هي (6.042)، وبمستوى دلالة (Sig=0.000)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد موجب معنوي.

وتشير قيم معاملات المتغير المستقل (الحاكمية المؤسسية) المعنوية إلى أن معامل نسبة الملكية المؤسسية (-0.006) سالب مما يدل على وجود أثر عكسي ضعيف ولكنه معنوي لزيادة نسبة ملكية المؤسسات على الأداء المالي للشركة مقاساً بالعائد على الأسهم. وتم الحصول على نفس النتيجة عند اختبار الفرضية الأولى مما يؤكد على الأثر العكسي لنسبة الملكية المؤسسية على الأداء المالي للشركات الصناعية العراقية، مما يدل على أن الرقابة على أداء الشركة ليست على المستوى المطلوب كما أظهرت النتائج أن المعامل المتغير الضابط في نسبة المديونية (0.840) كان موجباً ومهم احصائياً ($P=0.000$)، مما يدل على أن الشركات العراقية تستخدم أموال الاقتراض لتحقيق المزيد من العوائد على الأسهم.

وبناءً على ما سبق، يتم رفض الفرضية العدمية الثانية وقبول الفرضية البديلة التي تنص

على أنه:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمة المؤسسية على الأداء

المالي مقيساً بالعائد على السهم في الشركات الصناعية العراقية".

الفرضية الثالثة H03: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمة

المؤسسية على الأداء المالي مقيساً بنسبة توبن Q في الشركات الصناعية العراقية.

جدول (9-4): ملخص النموذج وتحليل التباين ANOVA

ANOVA		ملخص النموذج			المتغير التابع
Sig (F)	قيمة F المحسوبة	الخطأ المعياري للنموذج	معامل التحديد المعدل Adjusted R ²	معامل التحديد R ²	
0.000	19.626	0.339	0.708	0.746	نسبة توبن

يظهر الجدول (9-4) معنوية النموذج بالاعتماد على انحدار المشترك، حيث كانت قيمة

(F = 19.626) وبمستوى دلالة (SigF= 0.000) وهو أقل من 0.05، وهذا يؤكد معنوية

النموذج، كما وأشارت قيمة معامل التحديد ($R^2=0.746$) إلى أن ما نسبته (74.6%) من التباين

في (نسبة توبن Q) يمكن تفسيرها من خلال التباين في المتغيرات المستقلة، مع بقاء أي عوامل أخرى

ثابتة.

وفيما يلي عرض لنتائج جدول معاملات الانحدار:

جدول رقم (4-10): معاملات الانحدار للفرضية الثالثة H03

معاملات الانحدار				
Sig (T)	قيمة T المحسوبة	الانحراف المعياري	المعاملات (B)	المتغيرات المستقلة
0.000	5.189	0.013	0.070	حجم مجلس الإدارة
0.069	1.871	0.108	0.203	استقلالية مجلس الإدارة
0.000	-6.741	0.004	-0.026	مكافآت مجلس الإدارة
0.000	7.369	0.002	0.012	الملكية المؤسسية
0.001	-3.549	0.016	-0.056	حجم الشركة
0.000	-4.970	0.205	-1.021	نسبة المديونية
0.000	4.895	0.331	1.622	ثابت الانحدار

يشير جدول المعاملات إلى أن قيمة B عند (حجم مجلس الإدارة) قد بلغت (0.070) وأن قيمة t عنده هي (5.189)، وبمستوى دلالة (Sig=0.000)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد معنوي وموجب. أما قيمة B عند (استقلالية مجلس الإدارة) فقد بلغت (0.203) وأن قيمة t عنده هي (1.871)، وبمستوى دلالة (Sig=0.069)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$). وقد بلغت قيمة B عند (مكافآت مجلس الإدارة) (-0.026) وقيمة t عنده هي (-6.741)، وبمستوى دلالة (Sig=0.000)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد معنوي وسالب. بينما بلغت قيمة B عند (الملكية المؤسسية) (0.012) وقيمة t عنده هي (7.369)، وبمستوى دلالة (Sig=0.000)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد معنوي وموجب. كما أن قيمة B عند (حجم الشركة) قد بلغت (-0.056) وأن قيمة t عنده هي (-3.549)، وبمستوى دلالة (Sig=0.001)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي وسالب. أما قيمة B عند (نسبة المديونية) فقد بلغت (-1.021) وأن قيمة t عنده هي (-4.970)، وبمستوى دلالة (Sig=0.000)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد معنوي وسالب.

وتشير قيم معاملات المتغير المستقل (الحاكمية المؤسسية) المعنوية إلى أن جميع

عوامل الحاكيمه المؤسسية كتنت ذات إثر معنوي على الاداء المالي لشركة مقاساً بنسبة توبين Q عند مستوي دلالة ($\alpha \leq 0.05$) ماعدا استقلاليه مجلس الادارة مما يشير الى إن التزام الشركات الصناعيه العراقيه بقواعد الحاكيمه المؤسسية يؤدي الى تحسن نظرة السوق الاداء الشركة وارتفاع قيمتها السوقية نتيجته النمو المتوقع في أصول الشركه. بينما تشير قيمة معامل حجم الشركة السالبة (-0.056) الى وجود اثر عكسي ضعيف ولكنه معنوي لزيادة حجم الشركة على الاداء المالي للشركة مقاساً بنسبة توبين Q.

وبناءً على ما سبق، يتم رفض الفرضية العدمية الثالثة وقبول الفرضية البديلة التي تنص على أنه:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكيمه المؤسسية على الأداء المالي مقيساً بنسبة توبين في الشركات الصناعيه العراقيه".

والجدول التالي يلخص نتائج اختبار الفرضيات الثلاثة الاولى:

جدول رقم (4-11) ملخص نتائج اختبار الفرضيات الثلاثة الاولى

مقاييس الاداء المالي			
Tobin's Q	EPS	ROE	المتغيرات المستقلة
المعاملات (B)	المعاملات (B)	المعاملات (B)	حجم مجلس الإدارة
0.070*	-0.006	0.022**	استقلالية مجلس الإدارة
0.203**	0.244**	0.086	مكافآت مجلس الإدارة
-0.026*	0.015	0.024*	الملكية المؤسسية
0.012*	-0.006*	-0.003*	حجم الشركة
-0.056*	0.012	-0.024**	نسبة المديونية
-1.021*	0.840*	0.062	ثابت الانحدار
1.622*	-0.487*	0.020	R-Square
0.746	0.562	0.523	F-Value
19.626	8.568	3.489	Sig-F
0.000	0.000	0.002	

** اثر معنوي عند $\alpha < 0.10$

* اثر معنوي عند $\alpha < 0.05$

نلاحظ من الجدول اعلاه ان معايير الحاكمية المؤسسية ممثلة بحجم مجلس الادارة، مكافآت مجلس الادارة، نسبة الملكية المؤسسية بالاضافة الى المتغير الضابط حجم الشركة كان لها أثر معنوي على كل من العائد على حقوق الملكية و نسبة توبن Q. وتعدت نسبة الملكية المؤسسية بالتأثر المعنوي على كافة مقاييس الاداء المالي، بينما أثرت استقلالية مجلس الادارة و نسبة المديونية على الاداء المالي مقيسا بالعائد على السهم.

وبالرجوع الى قيم معامل التحديد R-square وقيمة F و معنويتها لنماذج الانحدار المتعدد التي استخدمت لاختبار الفرضيات الثلاثة، نجد ان الفرضية الثالثة التي درست اثر الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي مقيسا بنسبة توبن Q كانت الافضل من ناحية القدرة التفسيرية حيث بلغت قيمة معامل التحديد 74.6%، مما يعني ان مؤشر نسبة توبن Q هو افضل مؤشرات الاداء المالي التي يمكن الاعتماد عليها في تحديد أثر الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي للشركات الصناعية العراقية.

الفرضية الرابعة H04: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمية المؤسسية على الأداء التشغيلي مقيساً بالعائد على الأصول في الشركات الصناعية العراقية.

جدول (4-12): ملخص النموذج وتحليل التباين ANOVA

تحليل التباين ANOVA		ملخص النموذج			المتغير التابع
Sig (F)	قيمة F المحسوبة	الخطأ المعياري للنموذج	معامل التحديد المعدل Adjusted R ²	معامل التحديد R ²	
0.002	3.565	0.087	0.380	0.528	العائد على الأصول

يظهر الجدول (4-11) معنوية النموذج بالاعتماد على انموذج الاثار الثابتة (FEM)، حيث كانت قيمة ($F = 3.565$) وبمستوى دلالة ($\text{Sig}F = 0.002$) وهو أقل من 0.05، وهذا يؤكد معنوية النموذج، كما وأشارت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.528$) إلى أن ما نسبته (52.8%) من التباين في (العائد على الأصول) يمكن تفسيرها من خلال التباين في المتغيرات المستقلة، مع بقاء أي عوامل أخرى ثابتة.

وفيما يلي عرض لنتائج جدول معاملات الانحدار:

جدول رقم (4-13): معاملات الانحدار للفرضية الرابعة H04

معاملات الانحدار				
Sig (T)	قيمة T المحسوبة	الانحراف المعياري	المعاملات (B)	المتغيرات المستقلة
0.058	1.962	0.010	0.019	حجم مجلس الإدارة
0.199	1.309	0.050	0.065	استقلالية مجلس الإدارة
0.129	1.556	0.010	0.016	مكافآت مجلس الإدارة
0.000	-7.809	0.0003	-0.002	الملكية المؤسسية
0.168	-1.409	0.008	-0.012	حجم الشركة
0.652	0.454	0.071	0.032	نسبة المديونية
0.309	-1.031	0.088	-0.091	ثابت الانحدار

يشير جدول المعاملات إلى أن قيمة B عند (حجم مجلس الإدارة) قد بلغت (0.019) وأن قيمة t عنده هي (1.962)، وبمستوى دلالة ($\text{Sig}=0.058$)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. أما قيمة B عند (استقلالية مجلس الإدارة) فقد بلغت (0.065) وأن قيمة t عنده هي (1.309)، وبمستوى دلالة ($\text{Sig}=0.199$)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. وقد بلغت قيمة B عند (مكافآت مجلس الإدارة) (0.016) وقيمة t عنده هي (1.556)، وبمستوى دلالة ($\text{Sig}=0.129$)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. بينما بلغت قيمة B عند (الملكية

المؤسسية) (-0.002) وقيمة t عنده هي (-7.809)، وبمستوى دلالة (Sig=0.000)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد عكسي ومعنوي. كما أن قيمة B عند (حجم الشركة) قد بلغت (-0.012) وأن قيمة t عنده هي (-1.409)، وبمستوى دلالة (Sig=0.168)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. أما قيمة B عند (نسبة المديونية) فقد بلغت (0.032) وأن قيمة t عنده هي (0.454)، وبمستوى دلالة (Sig=0.652)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي.

وتشير قيم معاملات المتغير المستقل (الحاكمية المؤسسية) المعنوية إلى أن استقلالية معامل نسبة الملكية المؤسسية السالبة (-0.002) ويشير ذلك إلى وجود أثر عكسي ضعيف ولكنه معنوي لزيادة نسبة ملكية المؤسسات على الأداء المالي للشركة مقاساً بالعائد على الأصول. إن للملكية المؤسسية القدرة على الرقابة على أداء الشركة و توجيهها نحو تحقيق الربحية، إلا أن الرقابة التي تستخدمها هذه المؤسسات قد لا تكون على المستوى المطلوب كما في حالة الشركات عينة الدراسة مما يؤدي إلى انخفاض مستوى الربحية لهذه الشركات.

وبناءً على ما سبق، يتم رفض الفرضية العدمية الرابعة وقبول الفرضية البديلة التي تنص على أنه:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمية المؤسسية على الأداء التشغيلي مقيساً بالعائد على الأصول في الشركات الصناعية العراقية".

الفرضية الخامسة H05: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمية المؤسسية على الأداء التشغيلي مقيساً بهامش صافي الربح في الشركات الصناعية العراقية.

جدول (14-4): ملخص النموذج وتحليل التباين ANOVA

ANOVA تحليل التباين		ملخص النموذج			المتغير التابع
Sig (F)	قيمة F المحسوبة	الخطأ المعياري للنموذج	معامل التحديد المعدل Adjusted R ²	معامل التحديد R ²	
0.013	2.677	0.572	0.286	0.455	هامش صافي الربح

يظهر الجدول (13-4) معنوية النموذج بالاعتماد على انموذج الاثار الثابتة (FEM)، حيث كانت قيمة (F = 2.677) وبمستوى دلالة (SigF= 0.013) وهو أقل من 0.05، وهذا يؤكد معنوية النموذج، كما وأشارت قيمة معامل التحديد (R²=0.455) إلى أن ما نسبته (45.5%) من التباين في (هامش صافي الربح) يمكن تفسيرها من خلال التباين في المتغيرات المستقلة، مع بقاء أي عوامل اخرى ثابتة.

وفيما يلي عرض لنتائج جدول معاملات الانحدار:

جدول رقم (15-4): معاملات الانحدار للفرضية الخامسة H05

معاملات الانحدار				
Sig (T)	قيمة T المحسوبة	الانحراف المعياري	المعاملات (B)	المتغيرات المستقلة
0.136	-1.528	0.045	-0.069	حجم مجلس الإدارة
0.840	0.203	0.129	0.026	استقلالية مجلس الإدارة
0.016	2.523	0.063	0.159	مكافآت مجلس الإدارة
0.001	-3.773	0.0013	-0.005	الملكية المؤسسية
0.031	-2.254	0.049	-0.111	حجم الشركة
0.226	-1.232	0.477	-0.588	نسبة المديونية
0.238	1.201	0.355	0.426	ثابت الانحدار

يشير جدول المعاملات إلى أن قيمة B عند (حجم مجلس الإدارة) قد بلغت (-0.069) وأن

قيمة t عنده هي (-1.528)، وبمستوى دلالة (Sig=0.136)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. أما قيمة B عند (استقلالية مجلس الإدارة) فقد بلغت (0.026) وأن قيمة t عنده هي (0.203)، وبمستوى دلالة (Sig=0.840)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. وقد بلغت قيمة B عند (مكافآت مجلس الإدارة) (0.159) وقيمة t عنده هي (2.523)، وبمستوى دلالة (Sig=0.016)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد موجب ومعنوي. بينما بلغت قيمة B عند (الملكية المؤسسية) (-0.005) وقيمة t عنده هي (-3.773)، وبمستوى دلالة (Sig=0.001)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد عكسي ومعنوي. كما أن قيمة B عند (حجم الشركة) قد بلغت (-0.111) وأن قيمة t عنده هي (-2.254)، وبمستوى دلالة (Sig=0.031)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد معنوي. أما قيمة B عند (نسبة المديونية) فقد بلغت (-0.588) وأن قيمة t عنده هي (-1.232)، وبمستوى دلالة (Sig=0.226)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي.

وتشير قيم معاملات المتغير المستقل (الحاكمية المؤسسية) المعنوية إلى أن المكافآت التي يتلقاها أعضاء مجلس الإدارة (0.159) كانت ذات تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على الأداء المالي للشركات الصناعية العراقية، أي أنه كلما تلقى أعضاء مجلس الإدارة مكافأة مجزية؛ كان ذلك دافعاً لهم للقيام بواجبهم تجاه صافي الربح بتحقيق أداء مالي أفضل مقاساً بهامش صافي الربح. بينما تشير قيمة معامل نسبة الملكية المؤسسية السالبة (-0.005) إلى وجود أثر عكسي ضعيف ولكنه معنوي لزيادة نسبة ملكية المؤسسات على الأداء المالي للشركة مقاساً بهامش صافي الربح. إن للملكية المؤسسية القدرة على الرقابة على أداء الشركة وتوجيهها نحو تحقيق الربحية لحملة الأسهم، إلا أن هذه الرقابة قد لا تكون على المستوى المطلوب كما في حالة الشركات عينة الدراسة مما يؤدي إلى انخفاض

مستوى الربحية لهذه الشركات.

وبناءً على ما سبق، يتم رفض الفرضية العدمية الخامسة وقبول الفرضية البديلة التي تنص

على أنه:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمة المؤسسية على الأداء

التشغيلي مقيساً بهامش صافي الربح في الشركات الصناعية العراقية".

الفرضية السادسة H06: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمة

المؤسسية على الأداء التشغيلي مقيساً بمعدل دوران الأصول في الشركات الصناعية العراقية.

جدول (4-16): ملخص النموذج وتحليل التباين ANOVA

ANOVA		ملخص النموذج			المتغير التابع
Sig (F)	قيمة F المحسوبة	الخطأ المعياري للنموذج	معامل التحديد المعدل Adjusted R ²	معامل التحديد R ²	
0.297	1.262	0.259	0.033	0.159	معدل دوران الأصول

يظهر الجدول (4-15) عدم معنوية النموذج بالاعتماد على انموذج الاثار العشوائية

(REM)، حيث كانت قيمة ($F = 1.262$) وبمستوى دلالة ($\text{Sig}F=0.297$) وهو أكبر من 0.05،

وهذا يؤكد عدم معنوية النموذج، كما وأشارت قيمة معامل التحديد ($R^2=0.159$) إلى أن ما نسبته

(15.9%) من التباين في (معدل دوران الأصول) يمكن تفسيرها من خلال التباين في المتغيرات

المستقلة، مع بقاء أي عوامل أخرى ثابتة.

وفيما يلي عرض لنتائج جدول معاملات الانحدار:

جدول رقم (4-17): معاملات الانحدار للفرضية السادسة H06

معاملات الانحدار				
Sig (T)	قيمة T المحسوبة	الانحراف المعياري	المعاملات (B)	المتغيرات المستقلة
0.377	0.894	0.043	0.038	حجم مجلس الإدارة
0.575	0.566	0.681	0.385	استقلالية مجلس الإدارة
0.585	0.550	0.039	0.022	مكافآت مجلس الإدارة
0.893	-0.135	0.0063	-0.001	الملكية المؤسسية
0.469	0.732	0.098	0.072	حجم الشركة
0.148	1.475	0.473	0.698	نسبة المديونية
0.301	-1.049	2.055	-2.156	ثابت الانحدار

يشير جدول المعاملات إلى أن قيمة B عند (حجم مجلس الإدارة) قد بلغت (0.038) وأن قيمة t عنده هي (0.894)، وبمستوى دلالة (Sig=0.377)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. أما قيمة B عند (استقلالية مجلس الإدارة) فقد بلغت (0.385) وأن قيمة t عنده هي (0.566)، وبمستوى دلالة (Sig=0.575)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. وقد بلغت قيمة B عند (مكافآت مجلس الإدارة) (0.022) وقيمة t عنده هي (0.550)، وبمستوى دلالة (Sig=0.585)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. بينما بلغت قيمة B عند (الملكية المؤسسية) (-0.001) وقيمة t عنده هي (-0.135)، وبمستوى دلالة (Sig=0.893)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. كما أن قيمة B عند (حجم الشركة) قد بلغت (0.072) وأن قيمة t عنده هي (0.732)، وبمستوى دلالة (Sig=0.469)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. أما قيمة B عند (نسبة المديونية) فقد بلغت (0.698) وأن قيمة t عنده هي (1.475)، وبمستوى دلالة (Sig=0.148)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي.

وتشير نتائج اختبار هذه الفرضية إلى ان المتغيرات المستقلة مجتمعة لم تستطع تفسير التغير في معدل دوران الأصول للشركات الصناعية العراقية محل البحث.

وعلى الرغم من ان معدل دوران الأصول من النسب الماليه المهمة التي تستخدمها الإدارة والمستثمرين وغيرهم من اصحاب المصالح في تحديد قدره الشركه وكفاءتها في خلق المبيعات بالإعتماد على الاصول التي تمتلكها الشركه، الا انه ومن خلال الاعتماد على انموذج الآثار المتغيره (REM) لم تتمكن الدراسه من إثبات أثر عوامل الحاكيمه المؤسسية على هذه النسبه.

وهذا يعني ان هناك عوامل أخرى غير آليات الحاكيمه المؤسسية ذات اثر على معدل دوران الأصول ولكن هذه الدراسه لم تتطرق لهذه العوامل.

وبناءً على ما سبق، يتم قبول الفرضية العدمية السادسة والتي تنص على أنه:

"لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكيمه المؤسسية على الأداء التشغيلي مقيساً بمعدل دوران الأصول في الشركات الصناعية العراقية".

وتشير نتائج اختبار الفرضيات الثلاثة الأخيرة إلى أن هنالك أثر لأبعاد الحاكيمه المؤسسية على الأداء التشغيلي، والذي يرتبط بشكل مباشر مع مراقبة المجلس لكفاءة الإدارة في استغلال الموارد المتاحة، والتركيز على العمليات التي تضيف قيمة على عملياتها التشغيلية.

والجدول التالي يلخص نتيجة اختبار الفرضيات الثلاث الاخيرة

جدول رقم (4-18) ملخص نتائج اختبار الفرضيات الثلاث الاخيرة

مقاييس الاداء التشغيلي			
Assets Turn Over	NPM	ROA	
المعاملات (B)	المعاملات (B)	المعاملات (B)	المتغيرات المستقلة
0.038	-0.069	0.019**	حجم مجلس الإدارة
0.385	0.026	0.065	استقلالية مجلس الإدارة
0.022	0.159*	0.016	مكافآت مجلس الإدارة
-0.001	-0.005*	-0.002*	الملكية المؤسسية
0.072	-0.111*	-0.012	حجم الشركة
0.698	-0.588	0.032	نسبة المديونية
-2.156	0.426	-0.091	ثابت الانحدار
0.159	0.455	0.528	R-Square
1.262	2.677	3.565	F-value
0.297	0.013	0.002	Sig-F

** اثر معنوي عند $\alpha \leq 0.10$ * اثر معنوي عند $\alpha \leq 0.05$

نلاحظ من الجدول اعلاه ان معايير الحاكمية المؤسسية ممثلة بحجم مجلس الادارة و نسبة الملكية المؤسسية كان لها أثر معنوي على العائد على الاصول . بينما اثرت مكافآت اعضاء مجلس الادارة و نسبة الملكية المؤسسية بالاضافة حجم الشركة على نسبة هامش صافي الربح. ولم تؤثر عوامل الحاكمية المؤسسية على الاداء التشغيلي مقيسا بمعدل دوران الاصول. ولم تظهر استقلالية مجلس الادارة و نسبة المديونية اي تأثير على الاداء التشغيلي بكافة مقاييسه.

وبالرجوع الى قيم معامل التحديد R-square وقيمة F و معنويتها لنماذج الانحدار المتعدد التي استخدمت لاختبار الفرضيات الثلاثة، نجد ان الفرضية الرابع التي درست اثر الحاكمية المؤسسية على الاداء التشغيلي مقيسا بالعائد على الاصول كانت الافضل من ناحية القدرة التفسيرية حيث بلغت قيمة معامل التحديد 52.8%، مما يعني ان مؤشر العائد على الاصول هو افضل مؤشرات الاداء التشغيلي التي يمكن الاعتماد عليها في تحديد أثر الحاكمية المؤسسية على الاداء التشغيلي للشركات الصناعية العراقية.

الفصل الخامس

مناقشة النتائج والتوصيات

(1-5) تمهيد

(2-5) نتائج الدراسة

(3-5) مناقشة النتائج

(4-5) توصيات الدراسة

الفصل الخامس

مناقشة النتائج والتوصيات

(1-5) تمهيد

بناءً على ما تم التوصل إليه من نتائج من اختبارات التحليل الإحصائي في الفصل الرابع، يعرض الفصل الحالي أهم النتائج التي تم التوصل إليها، والتوصيات التي تم الخروج بها في ضوء النتائج.

(2-5) نتائج الدراسة

بعد تحليل بيانات الدراسة فقد توصلت الدراسة إلى أهم النتائج التالية:

1) تبين من اختبار الفرضية الأولى يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمية المؤسسية على الأداء المالي مقيساً بالعائد على حقوق الملكية في الشركات الصناعية العراقية". وتوافقت هذه النتيجة مع دراسة (السرطاوي, 2015) ودراسة

(Almusatter, I and Teker, D. (2020

2) يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمية المؤسسية على الأداء المالي مقيساً بالعائد على السهم في الشركات الصناعية العراقية". وتوافقت هذه النتيجة مع

دراسة (الدعاس، ومسعود, 2015)

3) يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمية المؤسسية على الأداء المالي مقيساً بنسبة توبن Q في الشركات الصناعية العراقية". وتوافقت هذه النتيجة مع دراسة (العبويني والعمري, 2016)

4) يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمية المؤسسية على الأداء التشغيلي مقيساً بالعائد على الأصول في الشركات الصناعية العراقية". وتوافقت هذه النتيجة مع دراسة (ابو الريحة, 2016)

5) يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمية المؤسسية على الأداء التشغيلي مقيساً بهامش صافي الربح في الشركات الصناعية العراقية". وتوافقت هذه النتيجة مع دراسة (عثمان والمطارنة, 2016)

6) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للحاكمية المؤسسية على الأداء التشغيلي مقيساً بمعدل دوران الأصول في الشركات الصناعية العراقية". وتوافقت هذه النتيجة مع دراسة (Balagobei, 2018).

(3-5) مناقشة النتائج

بعد تحليل بيانات الدراسة فقد توصلت الدراسة إلى اهم النتائج التي تم ذكرها في الأعلى وتشير الى انه تم رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة للفرضيات الخمس الأولى، وتم قبول الفرضية العدمية السادسة، وذلك يدل على شمول الحاكمية المؤسسية بالتأثير على جميع اقسام الشركات ولما لها من أهمية عالية على تحسين الاداء التشغيلي والمالي.

- وتشير نتائج اختبار الفرضيات الثلاثة الأولى إلى أن هنالك أثر لأبعاد الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي، والذي يرتبط بشكل مباشر مع الدور الإشرافي الذي يمارسه المجلس على الإدارة وطريقة قيامها بمهامها وقدرتها على تعظيم ثروة المالكين.
 - وتشير نتائج اختبار الفرضيات الثلاثة الأخيرة إلى أن هنالك أثر لأبعاد الحاكمية المؤسسية على الأداء التشغيلي، والذي يرتبط بشكل مباشر مع مراقبة المجلس لكفاءة الإدارة في استغلال الموارد المتاحة، والتركيز على العمليات التي تضيف قيمة على عملياتها التشغيلية.
- وبناء على ذلك تم التوصل إلى توصيات تساهم في تحسين الية تطبيق معايير الحاكمية المؤسسية في الشركات الصناعية العراقية المساهمة العامة.

(4-5) توصيات الدراسة

بعد قيام الباحث باستعراض نتائج الدراسة فإنه يوصي بما يلي:

- (1) توصي الدراسة المسؤول العراقي بضرورة ايلاء الحاكمية المؤسسية بالإهتمام الخاص الذي يمكن للشركات من تطبيقها بما يتلائم مع المستثمرين.
- (2) توصي الدراسة الشركات بضرورة تطبيق اعلى درجات الحاكمية المؤسسية بما يحقق المنفعة للإدارة والمساهمين على حد سواء.
- (3) توصي الدراسة بالاعتماد على نسبة توبن Q كمؤشر على الاداء المالي و نسبة العائد على الاصول كمؤشر على الاداء التشغيلي للشركات الصناعية العراقية المساهمة العامة

4 قيام الباحثين والدارسين في دراسة المواضيع المتعلقة في الحاكمية المؤسسية ودورها في تحسين

الاداء المالي والتشغيلي التي لم يتم التطرق لها في هذه الدراسة.

قائمة المراجع

اولا: المراجع العربية

1. بن زاوي، عبد الرزاق، نعمون، إيمان، (2012). مبادئ الحوكمة في شركات التأمين، جامعة محمد خضير، بسكرة، عدد 24، 381-399، الجزائر.
2. بوسلمية، حكيمة. (2018). "حوكمة الشركات كالية لمواجهة الفساد المالي وتحقيق التنمية المستدامة": مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والادارة، 1 (2) ص51.
3. الجعيدي، عمر عيد (2015). «مدى اختلاف العلاقة لكل من ROA و EVA مع العوائد غير العادية للأسهم وتأثر العلاقة بنوع القطاع والحجم - (دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة عمان)»، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 23، العدد 1، الصفحات 208-232.
4. جميل، عبد الكريم أحمد (2015). إدارة الموارد البشرية. عمان، الأردن: دار الجنادرية للنشر والتوزيع.
5. الحدراوي، حامد كريم ومقدس عبد الكريم وابو طبيخ، ليث شاكر، (٢٠١٧)، دور استراتيجية فرق العمل في تحسين الاداء التشغيلي للمنظمات الانتاجية دراسة تطبيقية في معمل اسمنت الكوفة القديم، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية. 3، (21)، 178.
6. الحدراوي، حامد، ليث، أبو طبيخ، الجنابي، مقدس، (٢٠١٧)، بعنوان: "دور استراتيجية فرق العمل في تحسين الاداء التشغيلي للمنظمات الانتاجية - دراسة تطبيقية في معمل سمنت الكوفة القديم"، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية.

7. حماد، طارق عبد العال (2011). تقييم أداء البنوك التجارية: تحليل العائد والمخاطرة. الطبعة 2، الإسكندرية، جمهورية مصر العربية: الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع.
8. الخطيب، محمد محمود (2010). الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات. عمان، الأردن: دار الحامد للنشر والتوزيع.
9. خنفر، مؤيد راضي، والمطارنة، غسان فلاح (2011). تحليل القوائم المالية - (مدخل نظري وتطبيقي). الطبعة 3، عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع.
10. خنفر، مؤيد راضي، والمطارنة، غسان فلاح (2011). تحليل القوائم المالية - (مدخل نظري وتطبيقي). الطبعة 3، عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع.
11. الدعاس، عبد الله احمد، مسعود، نجيب، (2015) بعنوان: "أثر الحاكمية المؤسسية على اداء الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية" جامعة الشرق الأوسط رسالة ماجستير غير منشورة، الاردن، عمان.
12. الساعدي، علاء عبد الحسين؛ هادي، على مجاهد.(٢٠١٦). العلاقة بين مؤشرات الأداء المالي والمخاطرة النظامية دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة دراسات، العلوم الادارية، المجلد ٣٤.
13. السامرائي، عمار عصام؛ العلكاوي، طلال؛ والشريفة، نادية عبد الجبار. (٢٠١٩)، أثر الإفصاح عن الأدوات المالية وفق متطلبات معيار الإبلاغ المالي رقم(7) على الأداء المالي للمصارف(دراسة تحليلية لعينة من المصارف العاملة في مملكة البحرين)،مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المجلد،3، العدد،13: 53-73.

14. السرطاوي، عبد المطلب محمد، (2015) بعنوان: "أثر الحاكمية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي"، المجلة الأردنية في إدارة الاعمال.
15. عابد، محمد نواف، وزلمط، إياد (2019). أثر مؤشرات السيولة والربحية على مؤشرات الأداء السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 1، الصفحات 114-131.
16. عبويني، محمد حكمت، العمري، احمد محمد، (2016) بعنوان: "تأثير الحاكمية المؤسسية والرافعة المالية على قيمة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان"، الجامعة الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، الاردن، عمان.
17. عثمان، عبد الرزاق محمد، المطارنة، عبد الوهاب سلامة (2016) بعنوان: " الحاكمية المؤسسية وأثرها على الأداء المؤسسي في الشركات الصناعية الأردنية" رسالة ماجستير غير منشورة، الاردن، عمان
18. العجماء، رياض جابر سعيد، (2019) بعنوان: " حوكمة الشركات التجارية المملوكة للحكومة"، رسالة ماجستير غير منشورة، الاردن، عمان.
19. علي، مفيد خالد الشيخ (2017). استخدام المؤشرات المالية لمقارنة أداء المصارف التجارية مع المصارف الإسلامية المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 24، العدد 102، الصفحات 206-528.
20. الغزاوي، حسن عبد الجليل. (2010) حوكمة الشركات وأثرها على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية، رسالة ماجستير غير منشورة، الاكاديمية العربية في الدنمارك، الدنمارك

21. القيسي، محمد وائل (2016). الأداء الإستراتيجي الأمريكي بعد العام 2008: إدارة باراك أوباما أنموذجاً. الرياض، المملكة العربية السعودية: مكتبة العبيكان للنشر والتوزيع.
22. طالب والمشهداني، علاء فرحان، ايمان شيحان، (2011) "الحوكمة المؤسسية والاداء المالي الاستراتيجي"، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الاردن
23. كافي وبو ربيع، مصطفى يوسف، إيمان (2017) "الحوكمة المؤسسية" دار الفا للوثائق، الاردن، عمان.
24. الأخضر، لقليطي (2018) "دراسات في المالية والمحاسبية" (ط1) القاهرة : دار حميثرا للنشر والترجمة.
25. مطر، محمد (2016). الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية. الطبعة 4، عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
26. الملاح، شيرين شوقي السيد.(٢٠١٩). تحليل العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في البورصة المصرية. مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 23
27. النجار، جميل حسن (2013). «مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين - (دراسة اختبارية)»، مجلة جامعة الأزهر، المجلد 15، العدد 1، الصفحات 281-318.

28. النعيمي، شهاب الدين (2012) بعنوان: التنبؤ بأداء وربحية الشركات باستخدام معادلة s'Tobin Q ، مجلة دراسات محاسبية ومالية.

ثانيا: المراجع الاجنبية

- 1- Alagha, Hani S (2016) Corporate Governance Practices and Firm Performance of Listed Companies Including Islamic Financial Institutions in the United Arab Emirates. Other Degree thesis, Victoria University.
- 2- Almusattar, I., Teker, D., (2020). The interaction between corporate governance and financial performance: an implementation for the UK banks. PressAcademia Procedia (PAP), V.12, p.64-69
- 3- Amarneh, Asmaa, AlHadeel, Yaseen, (2013). Corporate Governance and Leverage: Evidence from the Jordanian Stock market, Research Journal of Finance and accounting, 4 (19), p29.
- 4- Awan, Abdul Ghafoor & Saeed, Sobia (2015). Impact of CSR on Firms' Financial Performance: A Case Study of Ghee and Fertilizer Industry in Southern Punjab-Pakistan. **European Journal of Business and Management**, Volume 7, Number 7, Pages 375-384.
- 5- Balagobei, Saseela (2018) Corporate governance and value-relevance of accounting information of listed hotels and travels in Sri Lanka / Saseela Balagobei. Asia-Pacific Management Accounting Journal (APMAJ).
- 6- Chen, N., Sung, H. C., & Yang, J. (2017). Ownership structure, corporate governance and investment efficiency of Chinese listed firms. Pacific Accounting Review.
- 7- Danese, P., & Bortolotti, T. (2014). Supply chain integration patterns and operational performance: a plant-level survey-based analysis. *International Journal of Production Research*

- 8- Darmadi, Salim. (2013). Corporate governance disclosure in the annual report: An exploratory study on Indonesian Islamic banks. *Humanomics*, 29 (1), 4–23.
- 9- Datar, Srikant M. & Rajan, Madhav V. (2017). ***Horngren's Cost Accounting: A Managerial Emphasis***, (16th Edition), London, United Kingdom: Pearson Education.
- 10- David, Spiceland, Sepe, James F. & Nelson, Mark W. (2012). ***Intermediate Accounting***, (7th Edition), New York City, United States: McGraw-Hill Education.
- 11-<https://www.oecd.org/>
- 12- Jewell, Jeff & Mankin, Jeffrey A. (2011). What is Your ROA? An Investigation of the Many Formulas for Calculating Return on Assets. ***Academy of Educational Leadership Journal***, Volume 15, Special Issue, Pages 79-91.
- 13- Mohammad, Wafaa Salah, (2016), The Impact of Corporate Governance on Stock Price and Trade Volume, British University El Sherouk City, Cairo, Egypt.
- 14-Rosikah, A., Prananingrum, Dwi Kartika, Muthalib, Dzulfikri Azis, Azis, Muh Irfandy & Rohansyah, Miswar (2018). Effects of Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share on Corporate Value. ***The International Journal of Engineering and Science (IJES)***, Volume 7, Number 3, Pages 6-14.
- 15- Shahwan, T. M. (2015). The effects of corporate governance on financial performance and financial distress: evidence from Egypt. *Corporate Governance*

- 16- Tachiwou, Aboudou Maman, Corporate Governance and Firms' Financial Performance of Listed Company in the West African Monetary Union (Wamu) Regional Financial Exchange, (2016)
- 17- Tobin, James (1969). A General Equilibrium Approach to Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, Volume 1, Number 1, Pages 15-29.
- 18- Zutter, Chad J. & Smart, Scott B. (2018). *Principles of Managerial Finance*, (15th Edition), London, United Kingdom: Pearson Education.