السنة الرابعة والعشرون/ عدد خاص / شهر تشرين الثاني/ سنة 2026 تاريخ قبول النشر/2025/11/4

https://doi.org/10.31272/ijes.v24.1627

المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية
Iraqi Journal For
Economic Sciences

PISSN : 1812-8742 EISSE : 2791-092X Arcif : 0.375

Working capital policies and their impact on financial balance: An analytical study of data from a sample of industrial companies listed on the Iraqi Stock Exchange for the Period (2008-2022)

سياسات رأس المال العامل وأثرها في التوازن المالي دراسة تحليلية لبيانات عينة من الشركات الصناعية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2008-2022

بيداء حسن عبدالله/الباحث
Baydaa Hassan Abdullah
baydaahasan@gmail.com

أ.م.د. أحمد يونس أسود/ المشرف
Ahmed Younis Aswad
Ahmed.aswad@uod.ac

كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة دهوك

Abstract

This study aims to analyze the impact of working capital policies adopted by some industrial companies listed on the Iraq Stock Exchange on achieving financial balance. A descriptive and analytical approach was used, relying on the annual data of the surveyed companies, with regression tests applied to measure the impact of working capital policies on financial balance. The results revealed that working capital plays a vital role in determining the financial balance of the studied companies, as approximately 48% of the variation in financial balance is explained by working capital variables, confirming a strong relationship between working capital management policies and financial balance. The ratio of current assets to total assets was found to be the most influential indicator in this relationship. The study concludes that most companies adopted conservative working capital policies emphasizing liquidity and risk avoidance, while a few followed aggressive approaches focusing on profitability. Accordingly, it is recommended that companies adopt moderate working capital strategies that balance liquidity and profitability, ensuring flexibility and financial stability without exposing the company to excessive risk.

Keywords: Working capital policies, financial balance, liquidity, solvency.

المستخلص

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر سياسات رأس المال العامل التي تتبناها بعض الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية على تحقيق التوازن المالي. وقد تم استخدام المنهج الوصفي والتحليلي بالاعتماد على البيانات السنوية للشركات المبحوثة، مع تطبيق اختبارات الانحدار لقياس أثر سياسات رأس المال العامل في التوازن المالي. كشفت النتائج أن رأس المال العامل لها دوراً كبيراً في تحديد التوازن المالي للشركات المبحوثة،

حيث يُفسر.ما يقرب من 48% من التباين في التوازن المالي بمتغيرات رأس المال العامل، مما يؤكد وجود علاقة بين سياسات رأس المال العامل والتوازن المالي. وقد وُجد أن نسبة الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات هي المؤشر الأكثر تأثيرًا في هذه العلاقة. وتظهر الدراسة إلى أن معظم الشركات تبنت سياسات رأس مال عامل متحفظة تركز على السيولة وتجنب المخاطر، بينما اتبع عدد قليل منها السياسة المجازفة التي تركز على الربحية. وبناءً على ذلك، يُوصى بأن تتبنى الشركات استراتيجيات رأس مال عامل معتدلة توازن بين السيولة والربحية، وتضمن المرونة والاستقرار المالي دون تعريض الشركة لمخاطر مفرطة.

الكلمات الرئيسية: سياسات رأس المال العامل، التوازن المالي، السيولة، الملاءة المالية.

المبحث الأول: منهجية البحث

المقدمة

تلعب سياسات رأس المال العامل دورًا أساسيًا في استمرارية الشركة وضمان استمرارية أنشطتها التجارية على المدى القصير والطويل، لا سيما في قطاع الصناعة. يعد تحقيق مستوى مناسب من السيولة من أهم الأولويات في عمليات الشركة، لما له من أهمية بالغة في ضمان استمرارية العمل في المستقبل. تعتمد قرارات تقييم أداء الأعمال المتعلقة بقيمة الشركة، والأرباح، والنمو والتوسع بشكل كبير على التوازن بين الموجودات المتوفرة والمطلوبات المستحقة خلال السنة المالية. ويجب أن يكون هذا التوازن متناغمًا، فزيادة الاستثمار في الموجودات المتداولة قد لا تحقق عائدًا مناسبًا، بينما نقصها قد يؤدي إلى خلل في العمليات اليومية. يتطلب هذا الأمر بذل جهود كبيرة في دراسة خصائص الاستثمارات قصيرة الأجل وتحويلها إلى موجودات أخرى، مع مراعاة الالتزامات للحفاظ على سمعة طيبة وعلاقات جيدة مع الدائنين. يتميز قطاع الصناعة بتوفر أكبر قدر من الموجودات الثابتة والمواد الخام. وبالتالي يعد قطاع الصناعة من أكثر القطاعات حاجة إلى الإدارة الفعالة لرأس المال العامل وذلك لدعم العمليات اليومية وضمان تحقيق الربحية. فإدارة رأس المال العامل لا تساهم فقط في تعزيز السيولة والتدفقات النقدية من خلال أستخدام الموارد بكفاءة، وإنما تساهم في زيادة قدرة الشركة على تحقيق الأرباح وجودة الموجودات وكفاية رأس المال عبر الموازنة بين التدفقات الداخلة والخارجة والأهداف التشغيلية. كما ويظل تحقيق التوازن المالي أحد الأهداف الأساسية للإدارة المالية. يعكس التوازن المالي التناغم بين موارد الشركة والتزاماتها على مر الزمن، مما يضمن السيولة قصيرة الأجل والاستقرار طويل الأجل. وإن الحفاظ على هذا التوازن يُمكّن الشركات من مواجهة التغيير في اسعار الصرف او الارتدادات السلبية للسياسات الحكومية المالية والنقدية او ظروف السوق. وفي سياق القطاع الصناعي العراقي، تُعد إدارة رأس المال العامل والسعي لتحقيق التوازن المالي أمرًا بالغ الأهمية نظرًا لعدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي، ومحدودية فرص الحصول على التمويل، وتقلبات أسعار الصرف. لذلك، تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر سياسات رأس المال العامل في التوازن المالي للشركات الصناعية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية.

أولاً: مشكلة الدراسة: تكمن جوهر المشكلة التي يتناولها هذا الدراسة في تحدي الشركات في وضع سياسات فعّالة لرأس المال العامل، والتي توازن بين السيولة والتوازن المالي على المدى الطويل. فسياسات غير فعّالة قد تؤدي إلى نقص في السيولة أو إلى تراكم أموال زائدة غير مستغلة، مما يؤثر سلباً على الربحية وإمكانات النمو. ومن جهة أخرى، يُعدّ الحفاظ على التوازن المالي ضرورة أساسية لتمكين الشركات من استمرار عملياتها، وتجنب الأزمات المالية، وتحقيق أهدافها الاستراتيجية. لذا، تكمن المشكلة الرئيسية لهذا البحث في دراسة كيفية تأثير سياسات رأس المال العامل على التوازن المالي في الشركات الصناعية عينة الدراسة؟ وذلك من خلال تحليل العلاقة بين سياسات رأس المال العامل والتوازن المالي ، وتقديم رؤى حول كيفية

تحسين هذه السياسات لتعزيز الأداء المالي للشركات.

ثانياَ: أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر سياسات رأس المال العامل التي تعتمدها الشركات عينة الدراسة في تحقيق التوازن المالي، وذلك من خلال مجموعة من المؤشرات المالية التي تم تبنيها، وهي من أهم أهداف الدراسة الحالية، كما أن هناك أهداف متفرعة عن ذلك يمكن تحديدها بالآتي:

1-إعطاء مدخل نظري حول رأس المال العامل وسياساته، والتوازن المالي.

2-تهدف الدراسة الى اختبار تحقيق الشركات عينة الدراسة للتوازن المالي.

3-قياس أثر كل سياسة من سياسات رأس المال العامل على مؤشرات التوازن المالي.

4-مناقشة اتجاهات التحليل المالي والاحصائي لبيانات متغيرات الدراسة وعلى ضوء المؤشرات والمقاييس التي اعتمدتها الدراسة الحالية.

5-تقديم عدد من المقترحات المتعلقة بتحسين سياسات رأس المال العامل بما يسهم في معالجة مشكلة التوازن المالي، وتحقيق توازن مستدام لدى الشركات المبحوثة.

ثالثاَ: أهمية الدراسة: تكتسب هذه الدراسة أهمية كبيرة ، حيث أنها تعزز فهم العلاقة بين سياسات رأس المال العامل والتوازن المالي، وذلك من خلال قدرتها على سد الفجوة المعرفية بين سياسات رأس المال العامل والتوازن المالي، وهي علاقة لم تحظَ بالبحث الكافي في الأدبيات المالية والإدارية. حيث تتيح هذه الدراسة فهماً أعمق لكيفية تفاعل الجوانب التشغيلية مع التوازن المالي للشركات. كما تسهم الدراسة في تطوير نماذج مالية تساعد الشركات على تحقيق توازن مثالي، مما يعزز من قدرتها على مواجهة الأزمات والتحديات المالية المتزايدة، وبالتالي يمكن لنتائج هذه الدراسة أن تساعد في اتخاذ قرارات مستنيرة حول كيفية مواءمة الأهداف القصيرة الاجل مع التوازن المالي. وذلك من خلال جمع الأُطر النظرية لمتغيري الدراسة، حيث حاولت الباحثة الاعتماد على ما تيسر.من مصادر في مكتبات الجامعة، وكذلك المصادر العلمية الرصينة على شبكة الإنترنيت من بحوث ودراسات.

رابعا: مجتمع الدراسة وعينتها: يتمثل مجتمع الدراسة بكافة الشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية، في حين أن العينة سيتم تحديدها بواقع 11 شركات صناعية وذلك حسب البيانات المتوفرة عنها للفترة الممتدة من 2008 ولغاية 2022.

خامساَ: متغيرات الدراسة ومؤشرات القياس: تبنت الدراسة عدد من المؤشرات المالية لقياس متغيري الدراسة وذلك وفق الآتي:

1- المتغير المستقل والذي يتمثل في سياسات رأس المال العامل، وقد تم قياس هذا المتغير بالمؤشر الآتي:

أ- مؤشر نسبة الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات: ويتم قياسها من خلال المعادلة الاتية (الجرجري، 2016: 55):

نسبة الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات= الموجودات المتداولة / إجمالي الموجودات ..(1)

2- المتغير التابع و يتمثل في التوازن المالي حيث تم استخدام مؤشرين لقياس هذا المتغير وكالآتي:

أ- السيولة: ويتم قياسها من خلال المعادلة الاتية (Herman & Zsido, 2023: 9):

نسبة السيولة السريعة = (الموجودات المتداولة- المخزون)/ المطلوبات المتداولة ..(2)

ب-الملاءة المالية: ويتم قياسها من المعادلة الاتية (Batrancea,2021:4)و(Kamar,2017:68):

نسبة الدين إلى حقوق الملكية = إجمالي الدين / حقوق الملكية ..(3)

سادساً: فرضيات البحث

1-**فرضيات التحليل المالي:** يساعد التحليل المالي على تحديد سياسة رأس المال العامل التي تتبعها الشركة، وكذلك تحديد العلاقة بين سياسات رأس المال العامل والتوازن المالي من خلال تقييم السيولة، والملاءة المالية. وقد صيغت الفرضيات التالية لتقييم مدى انعكاس هذه المؤشرات على قدرة الشركات على الحفاظ على التوازن المالي:

H_1: يمكن استعمال نسبة الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات كمؤشر لتحديد نوع سياسة رأس المال العامل التي تتبناها الشركة، سواء كانت متحفظة أو معتدلة أو مجازفة.

H_2: يحدد مستوى السيولة، المُقاس نسبة السيولة السريعة حالة التوازن المالي قصيرة الاجل لدى للشركات المبحوثة.

H_3: يُحدد وضع الملاءة المالية للشركة، والذي تعكسه مؤشر نسبة الدين إلى حقوق الملكية التوازن المالي طويل الأجل للشركات المبحوثة.

2-**فرضيات التحليل الإحصائي:** تهدف هذه الفرضيات إلى اختبار العلاقة والتأثير بين سياسات رأس المال العامل والتوازن المالي في الشركات المبحوثة بناءً على مشكلة البحث وأهدافه عند مستوى الدلالة المعنوي(0.05):

الفرضية الرئيسة الأولى: H_0:لا يوجد علاقة ارتباط بين سياسات رأس المال العامل و التوازن المالي في الشركات البمحوثة.

H_1: يوجد علاقة ارتباط بين سياسات رأس المال العامل و التوازن المالي في الشركات البمحوثة.

الفرضيات الفرعية: H_0: لا يوجد علاقة ارتباط بين مؤشرات سياسات رأس المال العامل و مؤشرات التوازن المالي في الشركات المبحوثة.

H_1: يوجد علاقة ارتباط بين مؤشرات سياسات رأس المال العامل و مؤشرات التوازن المالي في الشركات البمحوثة.

الفرضية الرئيسية الثانية: H_0: لا يوجد تأثير سياسات رأس المال العامل على التوازن المالي للشركات الصناعية المبحوثة.

H_1: يوجد تأثير سياسات رأس المال العامل على التوازن المالي للشركات الصناعية المبحوثة.

الفرضيات الفرعية: H_0: لا يوجد تأثير لمؤشرات سياسات رأس المال العامل في التوازن المالي في الشركات الصناعية المبحوثة.

H_1: يوجد تأثير لمؤشرات سياسات رأس المال العامل في التوازن المالي في الشركات الصناعية المبحوثة.

سابعا: أدوات الدراسة: تعتمد الدراسة في جوانبها النظرية والميدانية على عدد من الأدوات التحليلية وكما يلي:

1-الجانب النظري باعتماد المنهج الوصفي للتعرف على المفاهيم والنظريات والأفكار ذات العلاقة بمتغيرات الدراسة.

2-الجانب الميداني والذي يستند على المنهج التحليلي حيث تم جمع البيانات من الكشوفات المالية للشركات المبحوثة ومن واقع تقاريرها السنوية في موقع سوق العراق للأوراق المالية والذي يتضمن الاختبارات الآتية:

أ- التحليل المالي لبيانات الشركات في العينة وعن طريق المؤشرات المالية التي اعتمدت في الدراسة الحالية.

ب- التحليل الإحصائي والذي يشمل الآتي: اختبارات الارتباط بطريقة بيرسون (Pearson) والانحدار بطريقة الإدخال (Enter) وعلى وفق فرضيات المعتمدة في الدراسة وذلك باستخدام برنامج SPSS V. 2 .

ثامنا: الحدود المكانية والزمانية

1-الحدود المكانية: الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

2-الحدود الزمنية: تغطي الدراسة فترة 15 عامًا من 2008 إلى 2022.

المبحث الثاني/ الدراسات السابقة

نهدف في هذا المبحث إلى مراجعة الدراسات السابقة ذات العلاقة بمتغيرات الدراسة الحالية. ويتم ذلك من خلال تسليط الضوء على الدراسات والبحوث النظرية والميدانية التي قدمها باحثون آخرون في هذا الموضوع، وبما يتيسر من المصادر والمراجع العربية والإنجليزية، وعرضها وفق الترتيب الآتي:

أولا: الدراسات ذات الصلة برأس المال العامل

الجدول (1)

محاور الدراسة	رقم الدراسة	(1)
	العنوان	أثر إدارة رأس المال العامل في ربحية الشركات
	الباحث والسنة	علي، 2024
النطاق		شملت عينة البحث (8) شركات للصناعات الغذائية والمشروبات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية للفترة من 2010-2020.
النوع		دراسة تطبيقية تحليلية.
المنهج المعتمد		الوصفي التحليلي.
الأهداف ذات العلاقة		تحديد طبيعة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات.
ادوات جمع البيانات		تم جمع البيانات من القوائم المالية السنوية للشركات في بورصة عمان.
الاستنتاجات ذات العلاقة		أظهرت الدراسة تأثيرًا سلبيًا وكبيرًا لإدارة رأس المال العامل (الذي يتم قياسه من خلال دورة تحويل النقد) على ربحية الشركات. ومع ذلك، كان تأثير مكونات الدورة متفاوتا، حيث أثر متوسط فترة التحصيل له تأثير سلبي بينما كان متوسط فترة المخزون والسداد له تأثير إيجابي، ولكن بدون دلالة معنوية.
المقترحات ذات العلاقة		اقترحت الدراسة بضرورة قيام الشركات بتحسين إدارة رأس المال العامل من خلال تقليص دورة تحويل النقد لتعزيز ربحية المساهمين، مع الأخذ في الاعتبار أن التخفيض المفرط للدورة قد يؤدي إلى آثار سلبية تبعاً لظروف السوق ومتطلبات الصناعة.
محاور الدراسة	رقم الدراسة	(2)
	العنوان	Working capital management and firm performance: Evidence from emerging African markets إدارة رأس المال العامل وأداء الشركات: أدلة من الأسواق الأفريقية الناشئة
	الباحث والسنة	Kayani et al., 2023
النطاق		تكونت عينة الدراسة من جميع الشركات المدرجة في بورصات مصر وجنوب إفريقيا خلال فترة 2007 إلى 2020.
النوع		دراسة تطبيقية تحليلية.
المنهج المعتمد		الوصفي التحليلي.
الأهداف ذات العلاقة		تحليل العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وأداء الشركة في الأسواق الأفريقية الناشئة، وتحديداً مصر وجنوب أفريقيا.
ادوات جمع البيانات		القوائم المالية للشركات عينة الدراسة.
الاستنتاجات ذات العلاقة		إن إدارة رأس المال العامل تؤثر بشكل مباشر على أداء الشركة، حيث أن مكونات دورة تحويل النقد مثل متوسط فترة التحصيل، ومتوسط فترة المخزون لها علاقة عكسية مع الأداء، في حين أن متوسط فترة السداد لها علاقة مباشرة مع الأداء.
المقترحات ذات العلاقة		تكرار هذه الدراسة في الأسواق المتقدمة والناشئة لمقارنة أثر إدارة رأس المال العامل على أداء الشركات في تلك الأسواق.

ثانيا: : الدراسات ذات الصلة بالتوازن المالي

الجدول (2)

محاور الدراسة	رقم الدراسة	(1)
	العنوان	Financial Data as a Mirror of an Economic Story: An Empirical Approach to the Impact of the COVID-19 Pandemic on the Financial Equilibrium البيانات المالية انعكاسا لقصة اقتصادية: منهج تجريبي لقياس تأثير جائحة كوفيد-19 على التوازن المالي
	الباحث والسنة	Nicolae, et al.,2023
النطاق		شملت الدراسة شركتين رومانيتين في قطاع الأدوية وقطاع السياحة خلال الفترة 2018 إلى 2021.
النوع		دراسة تطبيقية تحليلية.
المنهج المعتمد		الوصفي التحليلي.
الأهداف ذات العلاقة		تحليل كيفية انعكاس الاختلالات الناتجة عن الأزمة الاقتصادية والطبية الناجمة عن جائحة كوفيد 19 في عام 2020 على التوازن المالي.

ادوات جمع البيانات	القوائم المالية المنشورة في موقع بورصة بوخارست.	
الاستنتاجات ذات العلاقة	أظهرت النتائج تأثيرات متفاوتة للجائحة على القطاعين المدروسين، حيث شهد قطاع الأدوية زيادة في الربحية بسبب ارتفاع الطلب، في حين شهد قطاع السياحة انخفاضًا حادًا في الإيرادات والربحية.	
المقترحات ذات العلاقة	اعتماد استراتيجيات مالية مرنة مثل زيادة احتياطيات السيولة وتطوير خطط إدارة رأس المال العامل لتعزيز القدرة المالية على التكيف أثناء الأزمات.	
محاور الدراسة	رقم الدراسة	(2)
	العنوان	The Financial Equilibrium Based on a Marginal Approach to Improve the Financial Performance of the State Electricity Company (PLN) التوازن المالي المبني على النهج الهامشي لتحسين الأداء المالي لشركة الكهرباء الحكومية.
	الباحث والسنة	Assagaf, et al.,2020
النطاق	شملت عينة الدراسة شركة الكهرباء الحكومية (PT PLN) في إندونيسيا خلال الفترة 2007 الى 2018.	
النوع	دراسة تطبيقية تحليلية.	
المنهج المعتمد	الكمي التحليلي.	
الأهداف ذات العلاقة	تحليل العوامل التي تؤثر على التوازن المالي للشركة.	
ادوات جمع البيانات	القوائم المالية لشركة عينة الدراسة.	
الاستنتاجات ذات العلاقة	زيادة التكاليف التشغيلية تؤدي إلى تراجع التوازن المالي للشركة، في حين أن التدفقات النقدية من العمليات والدعم الحكومي له تأثير إيجابي في تحسين التوازن المالي.	
المقترحات ذات العلاقة	يجب على الشركة أن تعمل تدريجيا على تقليص اعتمادها على الدعم الحكومي من خلال تحسين كفاءتها التشغيلية وزيادة إيراداتها.	

المبحث الثالث: الإطار النظري لسياسات رأس المال العامل والتوازن المالي

المحور الأول: مدخل نظري لسياسات رأس المال العامل

أولا: مفهوم رأس المال العامل: يعتبر رأس المال العامل مؤشراً مالياً أساسياً، إذ يعكس الوضع المالي للشركة على المدى القصير من خلال التوازن بين الموجودات والمطلوبات المتداولة، مما يجعله أداة أساسية لقياس السيولة. يُعدّ إدارة رأس المال العامل بشكل فعال ضرورية لتحقيق الاستقرار المالي والقدرة التنافسية والنجاح على المدى الطويل (Olambo, 2022: 1). ويتضمن ذلك وضع سياسات واضحة بشأن الاستثمار في الموجودات المتداولة وتمويلها، بهدف تحقيق التوازن بين السيولة والمخاطر والأرباح (Ahmed, 2022: 3). وتشمل العناصر الرئيسية الحسابات المدينة والحسابات الدائنة والمخزون والنقدية، التي تدعم العمليات اليومية (Ndirangu, 2021: 1). يمكن للشركات تبني سياسات أكثر مجازفة مع رأس مال عامل أقل، أو سياسات أكثر تحفظًا مع استثمار أكبر في الموجودات المتداولة (Kihara, 2023: 1). مع أن السياسة المتحفظة تعزز السيولة، إلا أنها تزيد تكاليف التأمين والتخزين والتمويل، مما يقلل من الأرباح (Farhan et al., 2021: 1-2). يُقاس رأس المال العامل إما إجماليًا (إجمالي الموجودات المتداولة) أو صافيًا (الموجودات المتداولة مطروحًا منها المطلوبات المتداولة)، مما يعكس قوة السيولة (Sathyamoorthi et al., 2018: 82). يُعد صافي رأس المال العامل ، الذي يُعرّف بأنه الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة، عاملاً أساسياً لدعم المبيعات والأرباح وقيمة الشركة (Mork & Moseby, 2023: 5). كما أنه يشكل مؤشراً مهماً للسيولة، مما يمكّن الشركات من تحسين وضعها المالي وزيادة السيولة النقدية لديها، وبالتالي اكتساب ميزة تنافسية (Tuzcuoğlu, 2023: 331).

ثانيا: سياسات رأس المال العامل Working Capital Policy: تُعد سياسات رأس المال العامل استراتيجيات توجيهية تُساعد الشركات على إدارة الموجودات والمطلوبات قصيرة الأجل لضمان السيولة والربحية. في بيئة اقتصادية معقدة ومتغيرة باستمرار، تُعد هذه السياسات حاسمة في تحقيق التوازن بين المطلوبات قصيرة الأجل والارباح طويلة الأجل، لا سيما في أوقات الأزمات (Zimon & Tarighi, 2021: 1-2). يواجه المدراء تحديًا يتمثل في اختيار ما بين زيادة الأرباح بتقليل رأس المال العامل أو تقليل المخاطر بالحفاظ على احتياطيات مالية أكبر (Sini &

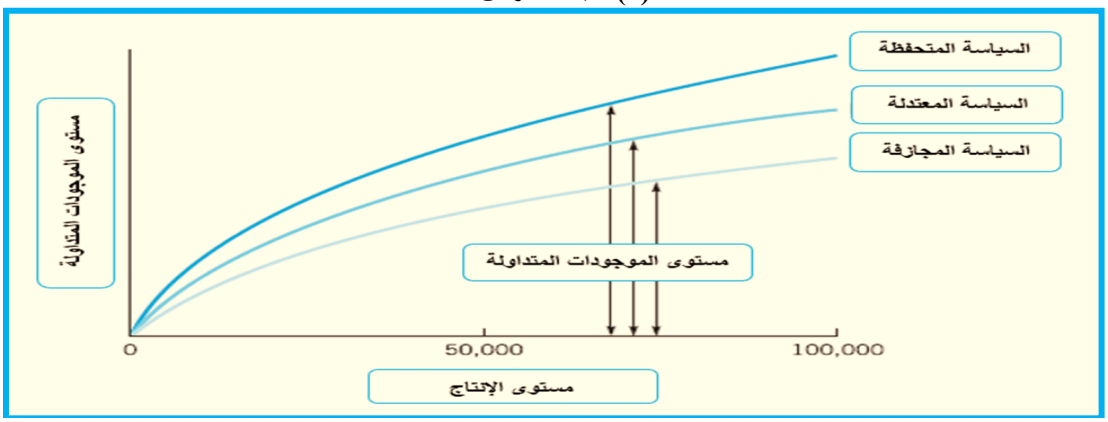
(Nainggolan , 2023:69). يمكن تصنيف سياسات رأس المال العامل إلى ثلاثة أنواع وهي: السياسة المتحفظة (Conservative Policy) والسياسة المعتدلة (Moderate Policy) والسياسة المجازفة (Aggressive Policy)، حيث تختار الشركات السياسة الأكثر ملاءمة في مايتعلق بالاستثمار و التمويل في الموجودات المتداولة وفقًا لاستراتيجياتها طويلة الأجل وبيئتها الاقتصادية والمالية (Ansaf, 2022:6).

1- **السياسة المجازفة Aggressive Policy:** تتمثل السياسة المجازفة في الحفاظ على مستويات منخفضة من الموجودات المتداولة والاعتماد بشكل كبير على المطلوبات قصيرة الأجل (Jędrzejczak-Gas, 2017: 308). هذا يقلل تكاليف تخزين المخزون والنقد، مما يُحرر رأس المال للاستثمار في مشاريع أكثر ربحية (Nduta, 2015: 13). مع ذلك، يزيد هذا النهج من مخاطر نقص السيولة وعجز الدفع واضطرابات العمليات اليومية (Kayani, 2018: 8). ورغم أن هذا النهج يزيد من الربحية، إلا أنه يُعرّض الشركات لمخاطر أعلى مقارنة بالاستراتيجيات المتحفظة التي تُركز على الاستقرار (Mbaye, 2023: 19).

2-**السياسة المتحفظة Conservative Policy:** تُركز السياسة المتحفظة على الأمان من خلال الاستثمار الكبير في الموجودات المتداولة، وخاصة المخزون والحسابات المدينة بسبب طبيعة شركات التصنيع (Al-Mawsheki, 2022:3). هذا يضمن الاستقرار المالي ويقلل مخاطر العجز، ولكنه يُكلف تكاليف تخزين وتمويل أعلى (Briones, 2019: 26). تفضل الشركات التي تتبنى هذه السياسة التمويل طويل الأجل، مما يُقلل مخاطر السيولة ولكنه يُقلل أيضًا من الربحية بسبب تكلفة رأس المال الأعلى (Nadeem et al., 2020: 4). وبالإعتماد على هذه السياسة يتحقق الاستقرار المالي والسيولة، ولكنها تُحد من فرص النمو الديناميكي (عفيفي و عبدالرحمن، 2024: 24).

3-**السياسة المعتدلة Moderate Policy:** تُوازن السياسة المعتدلة بين النهجين، سعيًا إلى سيولة مستقرة وربحية مقبولة. تتضمن هذه السياسة الحفاظ على مستويات متوسطة من الحسابات المدينة والمخزون، مما يُضمن استمرارية العمليات التشغيلية وربحية معتدلة (Mandipa, 2021: 31). تعتمد هذه السياسة على مبدأ التوازن بين الموجودات والمطلوبات، حيث يتم تمويل الموجودات طويلة الأجل ورأس المال العامل الثابت من خلال تمويل طويل الأجل، بينما يتم تغطية الاحتياجات الموسمية من خلال التمويل قصير الأجل (حداد، 2024:343) . ومن خلال مواءمة آجال استحقاق الموجودات والمطلوبات، تقلل الشركات من المخاطر دون التضحية بالربحية، مما يجعل هذا النهج مناسبًا في بيئات العمل غير المستقرة (Awunya, 2017: 4-5).

الشكل (1) سياسات رأس المال العامل



Source: Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M., Jr., 2009, Fundamentals of Financial Management, 13th Edition, Pearson Education Limited, Edinburgh, England. P: 208.

المحور الثاني: مدخل نظري للتوازن المالي

أولا: مفهوم التوازن المالي: يُعدّ الحفاظ على التوازن المالي أمرًا بالغ الأهمية لضمان استقرار الشركة، ومنع أزمات السيولة، وتجنب الإفلاس، مما يعكس الوضع المالي السليم للشركة. يستمد مفهوم التوازن المالي من الميزانية العمومية، حيث يركز على التوازن بين الموجودات والمطلوبات لضمان سداد الديون في مواعيدها. ويتطلب ذلك مواءمة الموارد طويلة الأجل مع الاستخدامات طويلة الأجل، مع تغطية الموجودات المتداولة للمطلوبات قصيرة الأجل (سيدروحو، 2014: 17). إن المرحلة الأولى في تشكيل التوازن المالي لأي شركة هو إيجاد توازن في السيولة، الذي يشكل الأساس لضمان استقرارها المالي. ويستند هذا التوازن إلى هيكل موجودات منظم جيدا، وتوقيت التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، واكتمال التسويات وفي مواعيدها مع المدينين والمقرضين، فضلاً عن بنية متوازنة للموجودات والمطلوبات (Yehorycheva *et al*., 2019: 193). أما العجز المالي فيؤدي إلى إضعاف الاستقلال المالي للشركة، وذلك في المقام الأول من خلال زيادة الاعتماد على الاقتراض، وثانياً من خلال فقدان ثقة أصحاب المصالح بالشركة بسبب عجز الشركة عن الوفاء بالتزاماتها (سمرود وسحنون، 2020: 350). ويعرف التوازن المالي بأنه الحالة التي تحافظ فيها الشركة على علاقات مستقرة وفعالة بين متطلباتها المالية النابعة من أهدافها والإجراءات المتخذة لتأمين الأموال اللازمة بأقل التكاليف والمخاطر. ويتحقق التوازن المالي السليم عندما تنعكس هذه العلاقات في مؤشرات تظل ضمن الحدود الطبيعية (Ioachim, 2015: 325). وكذلك عرف التوازن المالي على انه يتمثل قدرة الشركة على تأمين سداد الديون المتعاقد عليها سابقًا دون انقطاع، بما في ذلك الديون الناشئة عن عملياتها الجارية أو التزاماتها الضريبية، بحيث يمكنها تجنب خطر الإفلاس (Căruntu & Lăpăduşi, 2011: 196). وإن الإدارة فعّالة للموجودات والمطلوبات يتطلب الحفاظ على السيولة وتوافق الأرباح مع النمو المستدام على المدى الطويل (Solomon & Bucur, 2013: 221). ويتم تقييم التوازن المالي من خلال رأس المال العامل ومتطلباته، بالإضافة إلى نسب السيولة والملاءة المالية ، والتي تقيم قدرة الشركة على تلبية التزامات الدفع وتحويل الموجودات إلى نقد (Vasiu, 2022: 162). ويُعزز الوضع المالي المتوازن قدرة الشركة على التكيف مع تغيرات السوق، ويُقوي إمكاناتها المالية، ويُحسّن كفاءتها التشغيلية، مما يُسهم في تحقيق التنمية المستدامة والاستخدام الأمثل للموارد (Gudz, 2017: 52).

ثانيا: الإجراءات اللازمة لاستعادة التوازن المالي: في حالة وجود اختلال المالي داخل الشركة، يجب اتخاذ التدابير التصحيحية لإعادة الاستقرار المالي. ويمكن للشركة أن تتبنى أحد النهجين التاليين على حدى أو كليهما معاً بهدف إعادة توازنها المالي (يحياوي و مغلاوي، 2021: 22-23) و (رايق و العايش، 2021: 30-32):

1-زيادة رأس المال العامل: يمكن للشركة زيادة رأس المال من خلال عدة طرق رئيسية، من أهمها:

أ- زيادة رأس المال النقدي: إن جمع الأموال الخاصة، سواء من خلال إحتجاز الأرباح أو إصدار أسهم جديدة، يؤدي إلى زيادة رأس المال العامل للشركة.

ب- التنازل عن بعض الاستثمارات: إن بيع الموجودات الثابتة غير الأساسية يقلل من إجمالي الموجودات الثابتة للشركة ويزيد من قيمة رأس المال العامل.

ت- زيادة مخصصات الاستهلاك: إن مخصصات الاستهلاك الأعلى تقلل من قيمة الموجودات الثابتة، وفي نفس الوقت تزيد من رأس المال الممتلك، وهذا يؤدي إلى زيادة قيمة رأس المال العامل.

ث- الحصول على قروض طويلة الأجل: إن الحصول على قروض طويلة الأجل جديدة يؤدي الى زيادة الأموال الدائمة وبالتالي يزيد من رأس المال العامل المتاح للشركة.

2-خفض متطلبات رأس المال العامل: لتخفيض احتياجات الشركة من رأس المال العامل، لابد من اتخاذ الإجراءات التالية:

أ- خفض مستويات المخزون: يؤدي تسريع معدل دوران المخزون إلى تحويل المخزون إلى نقد بشكل أسرع، مما يقلل من حاجة الشركة إلى النقد لدعم دورة التشغيل.

ب- تحسين تحصيل المستحقات: يمكن أن يؤدي التأخير في تحصيل المستحقات إلى مشاكل في التدفق النقدي.لذلك يجب على الشركة تحسين سياسات الائتمان الخاصة بها وضمان التحصيل في الوقت المناسب لتقليل المستحقات غير المسددة.

ت- زيادة ائتمان الموردين: إن التفاوض على شروط الدفع الممتدة مع الموردين يسمح للشركة بالاحتفاظ بالنقد لفترات أطول مما يمنحها المزيد من الوقت لتحويل المستحقات والمخزون إلى سيولة.

3-يُعد الالتزام بالقواعد الأساسية التي تحكم العلاقة بين الموارد المالية واحتياجات الشركة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية على المدى الطويل والمتوسط والقصير أساسيًا لاستعادة التوازن المالي (Nagy & Ghica, 2024: 138)، ومن هذه القواعد مايلي:

أ- قاعدة الحد الأدنى للتوازن المالي والتي تشير ضرورة تمويل جميع الاستخدامات المستقرة بموارد دائمة، ووفقا للتحليل الوظيفي للميزانية المالية فإن تحقيق هذه القاعدة لا يعني زوال خطر العجز في الخزينة، لذا فمن الأفضل أن يكون لدى الشركة مبلغ مالي فائض عن الموارد المالية يسمى رأس المال العامل، يكفي لتغطية كافة احتياجات الدورة التشغيلية أو على الأقل تغطية 75% منها لتجنب العجز في الخزينة أو هبوطها ولكن بمعدل لا يتجاوز 25% من متطلبات رأس المال العامل (عميروش، 2022: 164).

ب- قاعدة الحد الأقصى للديون: هناك حدان: يجب ألا يتجاوز مبلغ الديون الطويلة الأجل مبلغ رأس المال الخاص، ويجب ألا يتجاوز إجمالي الديون المتوسطة والطويلة الأجل متوسط القدرة على التمويل الذاتي لمدة ثلاث سنوات (Nagy & Ghica, 2024: 138).

ت- قاعدة الحد الأقصى- للتمويل: بالنسبة لأي استثمار تقوم به الشركة، لا ينبغي أن يتجاوز المبلغ المقترض نسبة معينة من قيمة الاستثمار. وفي الممارسة العملية، يمكن أن تتراوح هذه النسبة من 50% إلى 75% من قيمة الاستثمار (Nagy & Ghica, 2024: 138).

المبحث الرابع/ التحليل المالي والإحصائي

المحور الأول/ التحليل المالي

أولا: التحليل المالي لمؤشرات رأس المال العامل

1-مؤشر نسبة الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات لقياس سياسات رأس المال العامل: تُصنّف هذه الدراسة سياسات رأس المال العامل للشركات الصناعية بناءً على نسبة الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات، تُوفر هذه النسبة مؤشرًا موثوقًا لفهم توجه الشركة نحو السيولة واستراتيجية المخاطر. حُدد التصنيف على النحو التالي: محافظ ≤ 63% معتدل (27% - 62%)، ومُغامر ≥ 26%. ويوفر الملحق (1) تصنيف سياسات رأس المال العامل في الشركات المشمولة بالعينة بناءً على متوسط نسب موجوداتها المتداولة الى إجمالي الموجودات. من بين الشركات التي خضعت للتحليل، سجلت شركة العراقية للسجاد والمفروشات أعلى متوسط نسبة، حيث بلغ 95.89%، مما يشير إلى سياسة متحفظة للغاية

استمرت على مدار جميع السنوات، وخاصةً من عام 2011 إلى عام 2022، حيث ظلت النسبة أعلى من 96%. في المقابل، سجلت شركة العراقية للاعمال الهندسية أدنى متوسط نسبة، حيث بلغ 26.2%، مما يعكس سياسة عدوانية ومتواصلة، ولاسيما في أعوام مثل 2012 و 2021 بنسب 13.1% و 13.37 وعلى التوالي. في المجمل، اتبعت ستة شركات سياسة متحفظة لرأس المال العامل، بما في ذلك شركة الخياطة الحديثة وشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات، حيث حافظت كلتاهما على نسب عالية باستمرار، بحيث تجاوزت 82% في معظم السنوات. يشير هذا النهج إلى إعطاء أولوية واضحة للسيولة وموقف حذر تجاه المخاطر، وهو مناسب على الأرجح للشركات التي تواجه ظروفًا سوقية متقلبة. شملت مجموعة السياسات المعتدلة، المكونة من أربعة شركات، ومنها شركة (بغداد لصناعة مواد التغليف، بغداد للمشروبات الغازية، المنصور للصناعات الدوائية و العراقية لصناعات الكارتون). التي حافظت على هيكل موجودات متوازن بمتوسطات ما بين 33.25% - 61.65%. وتحقق هذه الشركات توازنًا بين تقليل المخاطر وتحسين العائد على إجمالي الموجودات. في المقابل، اتبعت شركة العراقية للأعمال الهندسية سياسة عدوانية، بمتوسط منخفض بلغ 26.2%، مما يشير إلى اعتمادها على الالتزامات قصيرة الأجل لتمويل عملياتها. ويعني هذا اتباع استراتيجيةٍ عالية المخاطر، تهدف على الأرجح إلى تعظيم العوائد من خلال استخدام الموجودات المتداولة بكفاءة أكبر، ربما لتمويل النمو طويل الأجل أو الاستثمارات الثابتة. يشير الاختلاف بين السياسات المتحفظة والعدوانية إلى أنه بينما تُعطي بعض الشركات الأولوية للسيولة، قد تُركز شركات أخرى على الاستثمار طويل الأجل في الموجودات والربحية، على الرغم من ارتفاع مخاطر التشغيل. من المهم أيضًا ملاحظة أنه يمكن تقييم سياسات رأس المال العامل من خلال مؤشرات اخرى، مثل صافي رأس المال العامل. مع ذلك، لم تُطبّق هذه الطريقة في هذه الدراسة إذ استُخدم صافي رأس المال العامل تحديدًا في هذا الدراسة لقياس المتغير التابع (التوازن المالي).

ثانيا: التحليل المالي لمؤشرات التوازن المالي: يعرض هذا القسم نتائج التحليل المالي المتعلق بالمتغير التابع وهو التوان المالي، مُقاسًا من خلال مؤشرين رئيسيين: السيولة والملاءة المالية. يستند التحليل إلى البيانات المالية لعينة مختارة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة 2008-2022. يُظهر كل مؤشر من هذه المؤشرات بُعدًا مُحددًا للتوازن المالي، ويستند إلى الأدبيات النظرية والتجريبية. لتقييم السيولة، تتبع المنهجية الإطار الذي اقترحه (Pavel, 2019: 106)مع التركيز على نسب السيولة السريعة كمقاييس أساسية لقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل. وأخيرًا، يُقيّم الملاءة المالية من خلال منظور(Batrancea, 2021: 4) الذي يقيس التوازن المالي طويل الأجل للشركة وقدرتها على تحمل الضائقة المالية من خلال ديناميكيات نسبة الدين إلى حقوق الملكية. من خلال التقييم يهدف التحليل إلى توفير فهم شامل لوضع التوازن المالي للشركات قيد الدراسة. يتيح دمج المقاييس تقييمًا دقيقًا لصحتها المالية واستدامتها وتعرضها للمخاطر، مما يُشكل أساسًا حاسمًا لتفسير التفاعل بين التوازن المالي وسياسات رأس المال العامل وفيما يلي المعادلات المستخدمة في تقييم مؤشرات التوازن المالي :

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الموجودات المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

$$\text{الملاءة المالية} = \frac{\text{إجمالي الدين}}{\text{حقوق الملكية}}$$

ويوضح الجدول (3) أدناه المعايير المرجعية المعتمدة في هذه الدراسة لتقييم التوازن المالي في الشركات المشمولة بالعينة.

الجدول(3) معايير تقييم التوازن المالي

الدراسة	المؤشر	المعيار	التفسير
Herman & Zsido, (2023: 9)	السيولة	-نسبة السيولة السريعة > 1.0 -نسبة السيولة السريعة مابين 0.8 - 1.0 -نسبة السيولة السريعة < 0.8	-احتياطي نقدي قوي. -احتياطي نقدي جيد. -احتياطي نقدي ضعيف ومخاوف بشأن السيولة.
(Batrancea, 2021: 4)	الملاءة المالية	نسبة الدين الى حقوق الملكية ما بين 0 - 30% نسبة الدين الى حقوق الملكية ما بين 31 - 50% نسبة الدين الى حقوق الملكية ما بين 51- 70% نسبة الدين الى حقوق الملكية > 70%	يشير الى منطقة خضراء يشير الى منطقة بنية يشير الى منطقة حمراء . يشير الى منطقة سوداء.

المصدر: من اعداد الباحثة

1-**مؤشر السيولة :نسبة السيولة السريعة:** يوضح الملحق (2) تطور نسب السيولة السريعة لمجموعة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مُبينًا قدرتها على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل من دون الاعتماد على المخزون. عادةً ما تُعد نسب السيولة السريعة التي تزيد عن 1 مؤشرًا إيجابيًا، مما يشير إلى أن الشركة تمتلك موجودات سائلة كافية لتغطية مطلوباتها قصيرة الاجل. ومع ذلك، عندما تتجاوز النسبة 2، فقد تعكس استخدامًا غير فعال للموارد، مما يشير إلى الاحتفاظ بالسيولة الزائدة دون استخدام، بدلاً من إعادة استثمارها. من ناحية أخرى، تشير نسبة السيولة السريعة التي تقل عن 0.8 إلى مخاوف بشأن السيولة، حيث قد تواجه الشركة صعوبة في تغطية الالتزامات قصيرة الأجل، مما قد يؤدي إلى مخاطر الملاءة المالية. وقد سُجِّلت أعلى نسبة سيولة سريعة في عام 2013 لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف، حيث بلغت 104.32، يشير هذا الرقم المرتفع بشكل غير طبيعي إلى أن الشركة كانت لديها التزامات متداولة منخفضة بشكل استثنائي مقارنةً بموجوداتها السائلة. في الواقع، لكل دينار عراقي واحد من المطلوبات المتداولة، تحتفظ الشركة بأكثر من 104 دنانير عراقية كموجودات سريعة التداول، مما يشير إلى احتياطيات نقدية كبيرة ربما ظلت غير مستغلة بالكامل. وبينما يوفر هذا حماية قوية من الصدمات قصيرة الأجل، فإنه قد يشير أيضًا إلى ضياع فرص الاستثمار. في المقابل، سُجِّلت أدنى نسبة للسيولة السريعة للشركة العراقية للأعمال الهندسية في عام 2009، عند -1.7، مما يُشير إلى تحديات سيولة حادة، وذلك بسبب زيادة في مخزونها مقابل موجوداتها السائلة و بالتالي انخفاضها مقابل المطلوبات المتداولة. على مستوى القطاع، كانت التقلبات واضحة. والجدير بالذكر أن عامي 2013 شهدت زيادة حادة في السيولة على مستوى القطاع، حيث بلغ متوسط نسبة السيولة السريعة 13.67، ومن المُرجَّح أن تعكس هذه الذروة فترة من ارتفاع الاحتياطيات النقدية أو هيكل موجودات مُحافظ وسط حالة من عدم اليقين الاقتصادي. في المقابل، شهدت السنوات من 2018 إلى 2021 انخفاضًا في السيولة، حيث بلغ متوسط النسب السريعة على مستوى القطاع حوالي 2. وعلى الرغم من أن هذا المستوى أقل من ذروة عام 2013، إلا أنه لا يزال يقع ضمن نطاق الاحتياطيات النقدية الجيدة، مما يشير إلى أنه على الرغم من أن السيولة كانت أكثر تقييدًا، إلا أن الشركات ظلت في وضع مناسب لتغطية الالتزامات قصيرة الأجل. على مر السنين، تُبرز شركة بغداد لصناعة مواد التغليف بأعلى متوسط للشركة، وهو 14.66 مدفوعةً بارتفاعات حادة في سنوات مُختارة. ومن بين الشركات الأخرى ذات السيولة القوية شركة الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية بمتوسط 11.17. وفي الطرف الأدنى، أظهرت شركتا الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات والعراقية لصناعات الكارتون بمتوسطات أقل من 1، مما يعكس استمرار ضعف السيولة.

2-مؤشر الملاءة المالية: عند تقييم الملاءة المالية، تُعدّ نسبة الدين إلى حقوق الملكية مؤشرًا رئيسيًا لاعتماد الشركة على الدين مقارنةً بقاعدة حقوق الملكية. في هذه الدراسة، تُصنّف النسب إلى أربع مناطق خطر: الأخضر (0-30%) يُشير إلى انخفاض الرافعة المالية، والبني (31-50%) يُشير إلى رافعة مالية معتدلة، والأحمر (51-70%) يُشير إلى رافعة مالية عالية، والأسود (>70%) يُشير إلى رافعة مالية عالية جدًا ومخاطر ملاءة محتملة. يوضح الملحق (3) اختلافات ملحوظة في أداء

الملاءة المالية بين عامي 2008 و2022 للشركات الصناعية قيد الدراسة. تُظهر النتائج أن أعلى نسبة لشركة العراقية للسجاد والمفروشات في عام 2013 بنسبة 37.44%، مما يضعها في المنطقة البنية ويعكس إلى رافعة مالية معتدلة واقتراض متوازن وحذر، في المقابل، سُجِّلت أقل نسبة عند 0.5 لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف في عام 2015 بنسبة 0.5%، وهي تقع ضمن المنطقة الخضراء ، مما يشير إلى هيكل رأسمالي محافظ للغاية مع اعتماد ضئيل على الديون. عند تقييم أداء الشركة خلال فترة الدراسة، سجّلت شركة إنتاج الملابس الجاهزة أعلى متوسط نسبة عند 20%، تلاه شركة الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات 18.86%، ومن ثم شركة العراقية للسجاد والمفروشات عند 14.45%، وجميعها ضمن المنطقة الخضراء. تشير هذه الأرقام إلى أن معظم الشركات تعمل ضمن مستويات ديون آمنة، متجنبةً المخاطر المالية المفرطة. والجدير بالذكر أن المتوسطات السنوية للقطاع ظلت ضمن المنطقة الخضراء باستمرار، مما يبرز الإدارة الحكيمة للديون. ولم تظهر المنطقة البنية إلا من حين لآخر، بينما غابت المنطقتان الحمراء والسوداء تمامًا، مما يؤكد الاستقرار المالي العام للقطاع ومرونته، حتى في فترات التقلب.

المحور الثاني: التحليل الاحصائي

أولا: تحليل الارتباط: تم استخدام الارتباط المتعدد بطريقة بيرسون (Pearson Multi Correlation) لاختبار فرضيات الارتباط في الدراسة، والتي أجريت باستخدام برنامج SPSS.27 V وكما يلي:

1- علاقة الارتباط بين نسبة الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات ومؤشرات التوازن المالي: تُظهر نسبة الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات أن هناك علاقة ارتباط إيجابية ومعنوية مع مؤشرات التوازن المالي والمتمثلة بصافي رأس المال العامل، السيولة السريعة، العائد على الموجودات، والملاءة المالية وذلك استناداً لقيم معامل الارتباط المسجلة بينها والبالغة (0.690)، (0.669)، (0.545)، (0.596) وعلى التوالي، وكذلك هناك علاقة طردية مع المؤشر الكلي والتي بلغت (0.726)، وجميعها ذات دلالة معنوية عند المستوى المعنوي (0.01). ويشير هذا إلى أن التغير في الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات سواء كانت بالارتفاع او الانخفاض سيؤدي الى تغير نفس الاتجاه في مؤشرات التوازن المالي.

2- علاقة الارتباط بين المؤشر الكلي ومؤشرات التوازن المالي: يُظهر المؤشر الكلي ارتباطات إيجابية ومعنوية مع مؤشرات التوازن المالي والمتمثلة بصافي رأس المال العامل، السيولة السريعة، العائد على الموجودات، والملاءة المالية وذلك استناداً لقيم معامل الارتباط المسجلة بينها والبالغة (0.487)، (0.580)، (0.479)، (0.678) وعلى التوالي، وجميعها عند المستوى المعنوي (0.01). بناءً على نتائج تحليل الارتباط السابقة، رُفضت الفرضية الرئيسة الاولى والتي تفترض عدم وجود ارتباط ذي دلالة إحصائية عند مستوى معنوي (0.05) بين رأس المال العامل والتوازن المالي. وبالتالي قبول الفرضية البديلة، التي تنص على وجود ارتباط ذي دلالة إحصائية عند مستويات المعنوية (0.05 ، 0.01). وكذلك يتم رفض الفرضية لفرعية لها والتي تفترض عدم وجود ارتباط ذي دلالة إحصائية عند مستوى معنوي (0.05) بين أبعاد سياسات رأس المال العامل (فترة الاحتفاظ بالمخزون، وفترة تحصيل الذمم المدينة، وفترة دفع الذمم الدائنة، ودورة تحويل النقد، ونسبة التداول) ومؤشرات التوازن المالي (صافي رأس المال العامل، والسيولة السريعة، والعائد على الموجودات، والملاءة المالية)، وقبول الفرضية البديلة، التي تنص على وجود ارتباطات طردية وعكسية ذوات دلالة إحصائية عند مستويات المعنوية (0.05 ، 0.01) بين مؤشرات سياسات راس المال العامل وبين مؤشرات التوازن المالي.

الجدول (4) الارتباط بين متغيرات الدراسة وأبعادها

التـــــــوازن المـــــــالي / رأس المال العامل	صافي رأس المال العامل	السيولة السريعة	العائد على الموجودات	الملاءة المالية	المؤشر الكلي
فترة المخزون	- 0.303 *	- 0.317 *	- 0.476 **	0.461 **	- 0.575 **
تحصيل الذمم المدينة	0.362 *	0.222 *	0.396 *	- 0.632 **	0.546 **
سداد الذمم الدائنة	- 0.265 *	- 0.396 *	- 0.394 *	- 0.540 **	- 0.496 **
دورة تحويل النقد	- 0.596 **	0.461 **	0.100	- 0.040	0.398 *
الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات	0.690 **	0.669 **	0.545 **	0.596 **	0.726 **
المؤشر الكلي	0.487 **	0.580 **	0.479 **	0.678 **	0.689 **

* ارتباط معنوي عند (0.05). ** ارتباط معنوي عند (0.01).

المصدر: إعداد الباحثة من نتائج برنامج SPSS V. 27

ثانيا: تحليل الأثر: تم استخدام الانحدار البسيط لاختبار فرضيات التأثير المباشر، والتي أجريت باستخدام برنامج SPSS V.27 وكما يأتي:

1-المستوى الكلي (الانموذج الكلي): ـ تأثير متغير راس المال العامل في متغير التوازن المالي:

لتحقيق هدف الدراسة المتمثل في التحقق من تأثير متغير رأس المال العامل على التوازن المالي وذلك على المستوى الكلي، تشير نتائج تحليل الانحدار في الجدول (5) إلى أن رأس المال العامل له تأثير ذو دلالة إحصائية على المتغير التابع (التوازن المالي) في الشركات المشمولة بالعينة. ويستند هذا الدليل إلى ما يلي:

أ- قيمة F المحسوبة (31.308) أكبر من قيمة F الجدولية (3.899) بدرجات حرية (1، 163).

ب- قيمة مستوى المعنوية للدراسة بلغت (0.007) وهو أقل من الحد الافتراضي المعنوي للدراسة (0.05)، مما يؤكد وجود تأثير ذو دلالة إحصائية.

ت- يُظهر معامل التحديد (R^2= 0.48) أن متغير رأس المال العامل يُفسر ما نسبته 48% من التباين (التغير الحاصل) في المتغير التابع، بينما ترجع النسبة المتبقية (52%) إلى عوامل أخرى غير رأس المال العامل التي تؤثر في التوازن المالي.

الجدول (5) تأثير متغير راس المال العامل في متغير التوازن المالي

الأنموذج الكلي	B_0	B_1	R^2	قيمة F المحسوبة	قيمة F الجدولية *	Sig.
رأس المال العامل	5.893	0.689	0.475	31.308	3.899	0.007
* قيمة F الجدولية بدرجات حرية (1، 163)						

المصدر: إعداد الباحثة من نتائج برنامج SPSS V. 27

2-المستوى الجزئي (الأنموذج الجزئي): ـ تأثير مؤشرات رأس المال العامل في متغير التوازن المالي: على المستوى الجزئي، يُظهر الجدول (6) تأثير مؤشرات رأس المال العامل وتتمثل في (فترة الاحتفاظ بالمخزون، فترة الذمم المدينة، فترة الذمم الدائنة، دورة تحويل النقد، ونسبة التداول) على متغير التوازن المالي. ويمكن تلخيص النتائج على النحو التالي:

أ- إن مؤشرات راس المال العامل والمتمثلة بـ(فترة المخزون، تحصيل الذمم المدينة، سداد الذمم الدائنة، دورة تحويل النقد، نسبة التداول)لها تأثير في متغير التوازن المالي في شركات العينة وذلك استنادا إلى قيمة(t)المحسوبة والبالغة(- 10.957، 10.588، - 7.225، 4.260، 129.55)وعلى التوالي، وهُم قيم تزيد عن قيمة(t)الجدولية والبالغة(1.654)وبدرجات حرية(163).

ب- إن قيم الاحتمالية التي تم الحصول عليها لكل مؤشر أقل من المستوى المعنوي المفترض للدراسة والبالغة (0.05)، حيث كانت القيم كما يلي: فترة المخزون (0.01)، تحصيل الذمم المدينة (0.011)، سداد الذمم الدائنة (0.019)، دورة تحويل النقد (0.037)، ونسبة التداول (0.004). مما يؤكد دلالتها الإحصائية.

ت- تراوحت قيمة المعامل التفسيري للمؤشرات والمُعبر عنها من خلال R^2، بين 16% و53% من التباين (التغير الاحاصل) في متغير التوازن المالي. وتحديدا كانت قيم المعامل التفسير كما يلي: فترة المخزون (30%)، تحصيا الذمم المدينة (30%)، سداد الذمم الدائنة (25%)، دورة تحويل النقد (16%)، ونسبة التداول (53%). كما تُبرز هذه النتائج أنه على الرغم من اختلاف درجة التأثير

باختلاف المؤشرات، إلا أن كل مؤشر يُسهم بشكل كبير في تفسير التغيرات في المتغير التابع. وبذلك نستدل على أن لسياسات رأس المال العامل في الشركات الصناعية قيد الدراسة لها دوراً تأثيرياً مباشراً في تحقيق توازنها المالي ومن خلال المؤشرات التي اعتمدت في أنموذج الدراسة الحالية، وجاء هذا الاستدلال مستنداً على نتائج تحليل الانحدار، وأن هناك مؤشرات أخرى تؤثر في تلك العلاقة لم يتضمنها أنموذج الدراسة الحالية. وهذا يُؤكد أهمية قيام الشركات بالتحسين المستمر لسياسات رأس المال العامل لديها للحفاظ على التوازن المالي وبالاستناد إلى نتائج تحليل الانحدار السابقة وعلى المستوى الكلي فإنه يتم رفض الفرضية الرئيسة الثانية والتي تنص على أنه لا يوجد تأثير معنوي وذي دلالة احصائية عند مستوى 0.05 لسياسات رأس المال في التوازن المالي في الشركات الصناعية المبحوثة. وقبول الفرض البديل والذي يشير إلى أنه (يوجد تأثير معنوي وذي دلالة احصائية لسياسات رأس المال في التوازن المالي في الشركات الصناعية المبحوثة). كما يتم رفض الفرضية الفرعية لها والتي تنص على أنه (لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى 0.05 لمؤشرات سياسات رأس المال العامل في التوازن المالي في الشركات الصناعية المبحوثة). وبالتالي قبول الفرضية البديلة (H1) والتي تنص على أنه (يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية عند مستوى 0.05 لمؤشرات سياسات رأس المال العامل في التوازن المالي في الشركات الصناعية المبحوثة).

الجدول(6) تأثير مؤشرات رأس المال العامل في متغير التوازن المالي

الأنموذج الجزئي	B_0	B_1	R^2	قيمة t المحسوبة	قيمة t الجدولية *	Sig.
فترة المخزون	4.387	0.575 -	0.331	10.957 -	1.654	0.010
تحصيل الذمم المدينة	4.504	0.546	0.298	10.588		0.011
سداد الذمم الدائنة	6.817	0.496 -	0.246	7.225 -		0.019
دورة تحويل النقد	7.795	0.398	0.158	4.260		0.037
الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات	3.702	0.726	0.527	12.955		0.004
* قيمة t الجدولية بدرجات حرية (163)						

المصدر: إعداد الباحثة من نتائج برنامج SPSS V. 27

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

أولا: الاستنتاجات

1- يُبرز الإطار النظري أهمية سياسات رأس المال العامل الفعّالة في الحفاظ على التوازن المالي، إذ تُوازن بين السيولة والربحية والمخاطر من خلال الإدارة الاستراتيجية للموجودات والمطلوبات المتداولة.

2- تشير الجانب النظري إلى أن التوازن المالي يعتمد على مواءمة مصادر التمويل طويلة الأجل وقصيرة الأجل مع هياكل الموجودات، مما يضمن السيولة والملاءة المالية والنمو المستدام مع الالتزام بالقواعد الأساسية للتوازن المالي.

3- اتبعت معظم الشركات سياساتٍ متحفظةً لإدارة رأس المال العامل، مع التركيز على السيولة وتجنب المخاطر، بينما تتبع شركات أخرى استراتيجيات أكثر اعتدالًا تسعى إلى تحقيق التوازن بين السيولة والربحية والمخاطر، في المقابل هناك شركة واحدة اتبع السياسة العدوانية، ركّزت على تقليل الموجودات السائلة والإعتماد بشكل أكبر على التمويل قصير الأجل لزيادة الأرباح مما يعكس رغبتها في تحمل مخاطر مالية أكبر لتحقيق النمو.

4- كانت قوة السيولة في القطاع سليمةً بشكلٍ عام، وإن كانت متفاوتةً بين الشركات والفترات، حيث احتفظت بعض الشركات باحتياطياتٍ نقديةٍ مرتفعةٍ بشكلٍ غير عادي، بينما واجهت شركاتٌ أخرى تحدياتٍ في السيولة.

5- أكدت مؤشرات الملاءة المالية أن معظم الشركات تعمل ضمن مستوياتٍ آمنةٍ للديون، متجنبةً الإفراط في الاستدانة، ومحافظةً على مرونتها رغم التحديات المالية والسياسية.

ثانيا: التوصيات

1- يُنصح تجنب المبالغة في التشدد أو التهاون في سياسات رأس المال العامل، واعتماد استراتيجيات معتدلة توازن بين السيولة والأرباح، مع ضمان المرونة الكافية دون تعريض الشركة للمخاطر المالية.

2- ينبغي تجنب الاحتفاظ بالنقد الزائد على الرغم من أهمية السيولة. ويجب توجيه الفائض من الموجودات النقدية نحو استثمارات مربحة تعزز النمو والقدرة التنافسية.

3- يُنصح الشركات العمل على بناء هيكل رأس مال متوازن يجمع بين رأس المال الذاتي والأرباح المحتجزة والتمويل الخارجي المختار بعناية. فالحفاظ على مستويات دين منخفضة أو متوسطة يضمن استقرار السيولة، بينما إعادة استثمار الأرباح والاعتماد على التمويل الخارجي يدعم فرص النمو. هذا النهج يدعم التنمية على المدى الطويل ويحمي الشركات من المخاطر المرتبطة بالاعتماد المفرط على مصدر تمويل واحد.

4- ضرورة تبني سياسات فعالة لإدارة رأس المال العامل، باعتبارها ركيزة أساسية لضمان السيولة في المدى القصير والقدرة على الصمود في وجه التحديات المالية في المدى البعيد.

المصادر References

1- الجرجري، زهراء جارالله حمو، 2016، سياسات الاستثمار في رأس المال العامل وأثرها في العائد والمخاطرة: دراسة تحليلية لبعض الشركات القطاع الصناعي المدة من 2006 إلى 2013، رسالة ماجستير، جامعة الموصل.

2- حداد، فايز سليم، 2024، الإدارة المالية، الطبعة الرابعة، دار الحامد للنشر و التوزيع، عمان، الأردن.

3- رايق، نرجس شافية، والعايش، سكينة، 2021، تأثير كورونا على التوازن المالي: دراسة حالة الخطوط الجوية الجزائرية، رسالة ماجستير، جامعة أحمد دراية أدرار، الجزائر.

4- سمرود، زبيدة، وسحنون، جمال الدين، 2020، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي عن طريق مؤشرات التوازن: دراسة حالة المؤسسة الوطنية للسكك الحديدية (ANESRIF) للفترة 2017-2018، مجلة الريادة لاقتصاديات الأعمال، المجلد 6، العدد 3.

5- سيدروحو، حنان، 2014، دور سلوك الخزينة في تحقيق التوازن المالي: دراسة حالة مؤسسة السيارات الصناعية - وحدة ورقلة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و التسير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة.

6- عفيفي، أشرف السعيد احمد ، عبدالرحمن، وليد محمد محمد، 2024، أثر إدارة رأس المال العامل على الربحية خلال مراحل دورة حياة المنشأة: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية، مجلة البحوث الأدارية، مجلد 42، عدد 1، أكاديمية السادات للعلوم الأدارية.

7- علي، غدوان علي، 2024، أثر إدارة رأس المال العامل في ربحية الشركات: دراسة تطبيقية على شركات الصناعات الغذائية والمشروبات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية، المجلد 40، العدد 3.

8- عميروش، بوبكر، 2022، أهمية تحقيق التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية: دراسة تحليلية لعينة من المجمعات البترولية للفترة (2019-2020). مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 7، العدد 1.

9- يحياوي، إيمان، و مغلاوي، سمية، 2021، دور الهيكل المالي في تحقيق التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة المؤسسة الجزائرية للمياه - فرع ميلة، رسالة ماجستير، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة، الجزائر.

10-Ahmed, A. Y., 2022, Working capital management and financial performance of small and medium enterprises in Garissa County, Kenya, Master's research project, Kenyatta University.

11-Al-Mawsheki, R. M. S. A., 2022, Effect of working capital policies on firms' financial performance Cogent Economics & Finance, 10(1), 2087289. https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2087289

12-Ansaf, M., 2022, Working capital management strategies and its impact on financial performance in group purchasing organizations (GPOs) in the Polish SME sector during the pandemic.

13-Assagaf, A., Sayidah, N., & Ady, S. U., 2020, The Financial Equilibrium Based on a Marginal Approach to Improve the Financial Performance of the State Electricity Company (PLN), International Journal of Innovation, Creativity and Change, 13(7), 1210-1228.

14-Awunya, R. I., 2017, The effect of working capital management policies on financial performance of commercial and services sector firms listed at the Nairobi Securities Exchange, Master's thesis, University of Nairobi, School of Business.

15-Batrancea, L., 2021, An econometric approach regarding the impact of fiscal pressure on equilibrium: Evidence from electricity, gas, and oil companies listed on the New York Stock Exchange, Mathematics, 9(6), 630. https://doi.org/10.3390/math9060630
16-Briones, O. F., 2019, A deterministic approach on working capital to strategically improve company performance, Doctoral thesis, University of Liverpool.
17-Căruntu, C., & Lăpăduşi, M. L., 2011, Profitability and financial stability, Annals of the "Constantin Brâncuşi" University of Târgu Jiu, Economy Series, 3, 195-204.
18-Farhan, N.H.S., Almaqtari, F.A., Al-Matari, E.M., Senan, N.A.M., Alahdal, W.M., & Hazaea, S.A., 2021, Working Capital Management Policies in Indian Listed Firms: A State-Wise Analysis, *Sustainability*, 13(8), 4516. https://doi.org/10.3390/su13084516
19-Gudz, T.,2017, Financial equilibrium as a basis for enterprise's sustainable development: Economic and mathematical foundation, Technology Audit and Production Reserves, 5/4, 37, 51-56, https://doi.org/10.15587/2312-8372.2017.113161
20-Herman, E., & Zsido, K.-E., 2023, The financial sustainability of retail food SMEs based on financial equilibrium and financial performance, Mathematics, 11(3410). https://doi.org/10.3390/math11153410
21-Ioachim, M. V. C., 2015, Financial Balance–An Important Objective for the Stakeholders in Romania's Energy Sector, Procedia Economics and Finance, 30, 324-335, https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01300-3.
22-Jędrzejczak-Gas, J., 2017, Net Working Capital Management Strategies in the Construction Enterprises Listed on the NewConnect Market, Procedia Engineering, 182, Published by Elsevier Ltd.
23-Kamar, K., 2017, Analysis of the effect of return on equity (ROE) and debt to equity ratio (DER) on stock price in cement industry listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the year of 2011-2015, IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM), 19(5), 66-76. https://doi.org/10.9790/487X-1905036676
24-Kayani, U. N., Gan, C., Choudhury, T., & Arslan, A., 2023, Working capital management and firm performance: Evidence emerging African markets, International Journal of Emerging Markets. https://doi.org/10.1108/IJOEM-03-2022-0490
25-Kayani, U. N., Gan, C., Choudhury, T., & Arslan, A., 2023, Working capital management and firm performance: Evidence from emerging African markets,
International Journal of Markets. https://doi.org/10.1108/IJOEM-03-2022-0490
26-Kihara, E. M., 2023, Working capital management practices and profitability of manufacturing firms listed in Nairobi Securities Exchange, Kenya, master's thesis, Kenyatta University.
27-Mandipa, G., 2021, Working capital management and financial performance: An empirical study of the South African retail sector, Master's dissertation, University of South Africa.
28-Mbaye, M. H., 2023, Effective working capital management practice and SMEs' financial performance: The case of SMEs operating in the service and construction sectors in Senegal, Doctoral dissertation, University of Wales Trinity Saint David.
29-Mork, J., & Moseby, E. , 2023, Working Capital Management and Firm Performance: An empirical study of the relationship between net working capital and firm performance in Europe, Master's Thesis, Norwegian School of Economics.
30-Nadeem, M., Waris, M., Asadullah, M., & Kamran, M., 2020, Impact of working capital policies on firm's performance: Evidence from Pakistan, Journal of International Business and Management, 3(1), 1-20. https://doi.org/10.37227/jibm-2020-01-26
31-Nagy, C. M., & Ghica, E. D., 2024, Maximizing the entity's value through financial balance analysis from a patrimonial perspective, Studii Juridice Universitare, 1, 134-144,
https://doi.org/10.54481/sju.2024.1.10
32-Ndirangu, P., 2021, Effect of working capital management and firm characteristics on financial performance of listed agriculture firms in Kenya, Master's thesis, Strathmore University. http://hdl.handle.net/11071/12692

33-Nduta, M. W., 2015, The effect of working capital management on financial performance of manufacturing firms listed in Nairobi Securities Exchange, Master's thesis, University of Nairobi, School of Business.
34-Nicolae, S., Grigore, G. E., & Mușetescu, R. C., 2023, Financial Data as a Mirror of an Economic Story: An Empirical Approach to the Impact of the COVID-19 Pandemic on the Financial Equilibrium, European Journal of Interdisciplinary Studies, 15(1), 31-47, https://doi.org/10.24818/ejis.2023.03.
35-Olambo, T. C., 2022, Working capital management and financial performance of energy and petroleum firms listed at the Nairobi Securities, Kenya, Master's thesis, Kenyatta University.
36-Sathyamoorthi, C. R., Mapharing, M., & Selinkie, P., 2018, The impact of working capital management on profitability: Evidence from the listed retail stores in Botswana, Applied Finance and Accounting, 4(1), 82-94. https://doi.org/10.11114/afa.v4i1.2949
37-Sini, A. R., & Nainggolan, Y. A., 2023, Do firms change the working capital management policy during the Covid-19 pandemic? Case of transportation & logistics and healthcare industries in Indonesia, International Journal of Current Science Research and Review, 6(7), 4569-4578. https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V6-i7-71
38-Solomon, D. C., & Bucur, I. A., 2013, Aspects of financial equilibrium analysis and its implications in management decisions, Studies and Scientific Researches. Economics Edition, (18), 221-230.
39-Tuzcuoğlu, T., 2023, Net Working Capital Prediction with Holt's Linear Method: Evidence from Turkey, Yalova Sosyal Bilimler Dergisi, 13(2), 330-341.
40-Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M., Jr., 2009, Fundamentals of Financial Management, 13th Edition, Pearson Education Limited, Edinburgh, England.
41-Vasiu, D.-E., 2022, Approach of the Financial Equilibrium in the Context of Challenges on the Romanian Energy Market, Scientific Bulletin, Lucian Blaga University of Sibiu, 27(2), 162-168. https://doi.org/10.2478/bsaft-2022-0019
42-Yehorycheva, S., Gudz, T., Krupka, M., Kolodiziev, O., & Tarasevych, N., 2019, The role of the banking system in supporting the financial equilibrium of enterprises: The case of Ukraine, Banks and Bank Systems, 14(2), 190-202. https://doi.org/10.21511/bbs.14(2).2019.17
43-Zimon, G., & Tarighi, H., 2021, Effects of the COVID-19 global crisis on the working capital management policy: Evidence from Poland, Journal of Risk and Financial Management, 14(4), 169. https://doi.org/10.3390/jrfm14040169

الملاحق

الملحق (1) مؤشر نسبة الموجودات المتداولة الى اجمالي الموجودات

الشركات / السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المتوسط العام للسنوات	سياسة رأس المال العامل
بغداد لصناعة مواد التغليف	29.50	27.15	27.80	57.26	40.54	57.97	48.30	35.52	26.64	25.97	24.97	24.79	24.23	23.76	24.29	33.25	معتدلة
بغداد للمشروبات الغازية	3.64	36.74	39.43	45.66	49.29	54.17	51.31	35.29	44.72	29.62	33.98	40.74	50.40	41.22	34.95	39.41	معتدلة
العراقية للاعمال الهندسية	91.37	5.98	76.09	24.22	13.10	23.56	19.31	17.48	15.47	15.57	20.82	22.68	17.40	13.37	16.67	26.20	عدواني
العراقية للسجاد والمفروشات	87.95	91.36	91.10	97.11	96.29	96.91	96.86	96.72	96.73	97.41	97.57	98.00	98.05	98.01	98.20	95.89	متحفظة
الكندي لانتاج اللقاحات البيطرية	68.65	81.02	71.46	56.82	83.65	73.83	71.16	71.10	72.86	75.90	74.91	71.66	73.36	75.19	77.59	73.28	متحفظة
المنصور للصناعات الدوائية	73.96	73.75	70.04	72.79	80.35	84.96	86.26	84.79	82.82	69.81	48.71	32.41	19.66	4.72	24.72	60.65	معتدلة
الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	82.69	77.06	70.08	73.46	81.52	85.30	84.84	83.68	84.55	85.66	89.37	90.90	91.82	92.63	94.67	84.55	متحفظة
الخياطة الحديثة	90.84	89.24	88.97	88.45	86.97	88.23	82.38	78.08	77.92	81.54	88.51	88.93	81.25	70.53	61.24	82.87	متحفظة
انتاج الالبسة الجاهزة	91.06	77.86	98.19	94.99	95.07	65.34	43.46	43.71	28.87	37.34	56.04	82.07	81.45	58.87	66.64	68.06	متحفظة
العراقية لصناعات الكارتون	42.35	59.89	76.50	67.68	18.75	31.75	20.98	16.06	11.43	20.43	28.13	39.13	22.70	40.08	21.90	34.52	معتدلة
العراقية لتصنيع وتسويق التمور	92.36	85.60	90.78	90.64	89.15	88.82	84.28	76.35	66.14	66.07	72.95	74.75	76.86	78.26	81.15	80.94	متحفظة
المتوسط العام للشركات	68.58	64.15	72.77	69.92	66.79	68.26	62.65	58.07	55.29	55.03	57.82	60.55	57.93	54.24	54.73	61.78	

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على تحليل بيانات العينة باستخدام برنامج EXCEL V.2021

الملحق (2) مؤشر السيولة (نسبة السيولة السريعة)

ت	الشركات / السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المتوسط العام للسنوات	تقييم التوازن المالي
1	بغداد لصناعة مواد التغليف	15.72	1.67	1.10	11.16	31.53	104.32	17.98	27.40	1.77	1.24	2.22	1.30	0.83	0.62	1.00	14.66	متوازن مالياً
2	بغداد للمشروبات الغازية	2.31	0.79	5.08	6.56	5.68	3.69	6.98	3.07	2.54	2.15	3.41	2.96	3.52	2.47	1.62	3.52	متوازن مالياً
3	العراقية للاعمال الهندسية	4.14	-1.70	2.89	0.88	1.19	5.33	4.09	2.75	1.26	1.03	1.01	1.30	0.68	0.38	1.57	1.79	متوازن مالياً
4	العراقية للسجاد والمفروشات	1.67	1.81	2.02	2.24	19.30	1.95	2.34	2.78	2.52	2.53	2.66	2.73	2.64	3.11	4.00	3.62	متوازن مالياً
5	الكندي لانتاج اللقاحات البيطرية	6.77	15.87	7.15	6.13	6.68	10.14	9.44	23.55	26.39	23.90	4.94	6.98	6.15	7.29	6.20	11.17	متوازن مالياً
6	المنصور للصناعات الدوائية	35.50	8.03	4.93	5.38	2.34	11.82	5.66	10.18	7.46	8.80	2.09	0.77	1.82	0.49	2.91	7.21	متوازن مالياً
7	الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	1.06	1.17	0.61	0.36	0.59	0.68	0.56	0.42	0.34	0.28	0.30	0.26	0.23	0.23	0.35	0.49	غير متوازن مالياً
8	الخياطة الحديثة	0.78	0.99	0.41	0.26	1.49	2.37	3.02	0.19	1.45	3.79	2.63	3.94	3.88	4.42	3.91	2.24	متوازن مالياً
9	انتاج الالبسة الجاهزة	0.78	1.03	1.12	1.83	2.05	1.15	1.01	1.01	1.03	1.37	1.27	1.09	1.12	1.60	5.23	1.51	متوازن مالياً
10	العراقية لصناعات الكارتون	0.08	0.55	2.90	2.30	0.28	1.08	0.19	0.12	0.06	0.14	0.18	0.26	0.09	0.25	0.43	0.59	غير متوازن مالياً
11	العراقية لتصنيع وتسويق التمور	3.49	4.05	7.29	6.20	6.17	7.87	8.00	4.68	3.12	2.60	3.46	3.36	3.74	3.49	3.96	4.77	متوازن مالياً
	المتوسط العام للشركات	6.57	3.12	3.23	3.94	7.03	13.67	5.39	6.92	4.36	4.35	2.20	2.27	2.25	2.21	2.84	4.69	معظم العينة متوازنة ماليا

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على تحليل بيانات العينة باستخدام برنامج EXCEL V.2021

الملحق (3) مؤشر الملاءة المالية (نسبة الدين الى حقوق الملكية)

ت	الشركات / السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المتوسط العام للسنوات	تقييم التوازن المالي
1	بغداد لصناعة مواد التغليف	1.00	7.58	13.44	4.53	0.93	2.01	1.68	0.50	3.67	4.61	1.16	1.71	1.64	1.77	1.20	3.16	منطقة خضراء
2	بغداد للمشروبات الغازية	5.93	12.94	2.36	2.21	3.90	7.30	4.15	4.72	11.02	5.08	5.16	10.20	12.14	11.73	12.70	7.44	منطقة خضراء
3	العراقية للاعمال الهندسية	21.34	12.00	2.54	1.61	2.93	2.97	2.62	2.89	3.37	3.61	7.51	6.70	6.46	1.73	1.73	5.33	منطقة خضراء
4	العراقية للسجاد والمفروشات	20.89	28.29	22.70	36.11	23.50	37.44	21.04	8.41	6.48	2.07	1.16	4.80	1.50	0.71	1.61	14.45	منطقة خضراء
5	الكندي لانتاج اللقاحات البيطرية	3.64	1.27	3.89	5.66	2.28	2.14	1.28	2.16	2.09	2.58	1.30	1.44	2.14	1.47	1.46	2.32	منطقة خضراء
6	المنصور للصناعات الدوائية	1.08	6.32	7.48	3.20	5.39	6.04	5.35	6.06	8.19	6.24	10.52	7.94	8.72	8.68	8.01	6.62	منطقة خضراء
7	الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	11.52	9.05	11.89	11.09	10.49	9.18	8.44	9.83	15.81	22.61	32.82	37.00	36.58	30.66	25.98	18.86	منطقة خضراء
8	الخياطة الحديثة	36.09	14.02	29.75	15.95	15.42	14.49	12.38	12.38	17.20	4.98	17.20	4.76	4.27	3.25	3.74	13.72	منطقة خضراء
9	انتاج الالبسة الجاهزة	26.28	8.56	25.25	33.94	34.33	25.68	19.31	18.76	16.72	19.38	21.70	16.50	23.59	7.94	2.01	20.00	منطقة خضراء
10	العراقية لصناعات الكارتون	18.05	10.98	3.44	0.71	2.04	1.01	9.26	13.18	13.47	12.55	13.52	14.65	14.61	15.66	16.73	10.66	منطقة خضراء
11	العراقية لتصنيع وتسويق التمور	12.97	10.92	6.41	6.36	6.08	5.95	5.88	11.87	12.12	15.03	11.77	9.02	8.11	8.56	6.61	9.18	منطقة خضراء
	المتوسط العام للشركات	14.44	11.09	11.74	11.03	9.75	10.38	8.31	8.25	10.01	8.98	11.26	10.43	10.89	8.38	7.43	10.16	جميع الشركات متوازنة ماليا

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على تحليل بيانات العينة باستخدام برنامج EXCEL V.2021