



**Tikrit Journal of Administrative  
And Economics Sciences**  
مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

ISSN: 1813-1719 (Print)



**The Effect of The Relationship Between Administrative  
Ownership, Financial Leverage and Company Size on Financial  
Performance Using Tobin's Q Model**

Researcher: Zaid Neamah Abbas  
College of Administration and Economics  
University of Karbala  
[zaid.neamah@s.uokerbala.edu.iq](mailto:zaid.neamah@s.uokerbala.edu.iq)

Assist. Prof. Dr. Jasim I.B. Al-Mamouri  
College of Administration and Economics  
University of Karbala  
[jasim.i@uokerbala.edu.iq](mailto:jasim.i@uokerbala.edu.iq)

Lecturer. Dr. Nahla Obeis T. Al-Shamry  
Karbala Technical Institute  
Al-Furat Al-Awsat Technical University  
[nahla.talal@atu.edu.iq](mailto:nahla.talal@atu.edu.iq)

**Abstract.**

The Research Mainly Aims to Identify the Effect of Administrative Ownership, Financial Leverage and Company Size on The Financial Performance of Iraqi Commercial Banks as Measured by the (Tobin's Q) Model. Research Hypotheses and Knowing the Size of The Correlation, The Impact and The Level of Significance Between the Research Variables Using the Statistical Programs (Statistical Package for Social Sciences- (SPSS Vr.20), (Eviews-V9), (Amos). The Results of The Research Showed: The Existence of a Statistically Significant Effect of Financial Leverage and Company Size on Financial Performance, and the Absence of a Statistically Significant Effect of Administrative Ownership on Financial Performance. as for the Relationship Between Administrative Ownership, Company Size and Financial Leverage, it Had a Statistically Significant Effect in The Company's Financial Performance.

**Keywords:** Administrative ownership, financial leverage, company size, financial performance, Tobin's Q.

تأثير العلاقة بين الملكية الادارية والرافعة المالية وحجم الشركة في الاداء المالي  
باستخدام أنموذج (Tobin's Q)

الباحث. زيد نعمه عباس  
كلية الادارة والاقتصاد  
جامعة كربلاء

م. د. نهلة عبيس طلال الشمري  
المعهد التقني كربلاء  
جامعة الفرات الاوسط التقنية

أ. م. د. جاسم عيدان براك المعموري  
كلية الادارة والاقتصاد  
جامعة كربلاء

**المستخلص**

يهدف البحث بشكل أساس الى التعرف على تأثير الملكية الإدارية والرافعة المالية وحجم الشركة في الأداء المالي للمصارف العراقية التجارية مقاسا بأنموذج (Tobin's Q)، وقد تم قياس

جميع متغيرات البحث بشكل كمي بالاعتماد على النماذج التي طورتها الأدبيات السابقة، فضلاً عن مجموعة من الأساليب الإحصائية لاختبار فرضيات البحث ومعرفة حجم الارتباط والاثار ومستوى المعنوية بين متغيرات البحث وباستخدام البرامج الإحصائية (Eviews-v9)، (Statistical Package for Social Sciences-SPSS Vr.20)، (Amos). اظهرت النتائج التي توصل اليها البحث: وجود علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية للرافعة المالية وحجم الشركة في الأداء المالي، وعدم وجود تأثير دال من الناحية الإحصائية لملكية الإدارية في الأداء المالي، أما العلاقة بين الملكية الإدارية وحجم الشركة والرافعة المالية فكان لها تأثير ذو دلالة إحصائية في الأداء المالي للشركة.

**الكلمات المفتاحية:** الملكية الإدارية، الرافعة المالية، حجم الشركة، الاداء المالي، نموذج (Tobin's Q)

### المقدمة

يعد تركيز معظم الشركات على الاداء المالي وتعظيم القيمة المالية من خلال القيمة السوقية لأسهمها بدلاً من التركيز على تعظيم الربحية، إذ يُعد هذا الهدف أهم الاهداف على المدى البعيد، ويحتاج المستثمر الكثير من المعلومات التي تساعده في اتخاذ القرار الاستثماري المناسب ولذلك اخذ المحللين والباحثون في مجال التحليل المالي نحو تطوير مقاييس التقييم المالي ليتم الاسترشاد بها لتعظيم الثروة حيث يمثل الاداء المالي محوراً مركزياً لمعرفة نجاح او فشل اي شركة في خططها وقراراتها الاستثمارية ومن اهم هذه المقاييس أنموذج (Tobin's Q) والذي من خلاله يستطيع المستثمر اتخاذ القرارات السليمة وذلك بتحليل العلاقة بين الملكية الادارية والرافعة المالية وايضا حجم الشركة والكشف عن اهم العوامل التي تؤثر على الاداء المالي للشركات باستخدام المقياس الحديثة والذي بدوره يؤدي الى التطوير في القطاع المالي ككل. وتكون البحث من اربعة محاور تناول المحور الاول دراسات سابقة ومنهجية البحث والمحور الثاني تناول الإطار النظري وتناول المحور الثالث الجاني العملي وتناول المحور الرابع اهم الاستنتاجات والتوصيات.

### المحور الأول: دراسات سابقة والمنهجية العملية

#### ١-١ دراسات سابقة

١. دراسة (أبو شمالة وآخرون، ٢٠١٨): بعنوان "العوامل المؤثرة في الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين باستخدام أنموذج Tobin's Q"، هدف الدراسة، التعرف على العوامل المؤثرة في الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين مقاساً بأنموذج Tobin's Q. توصلت الدراسة إلى أنّ هناك أثراً إيجابياً وذا دلالة إحصائية للمتغيرات المستقلة (إنتاجية الشركة، نسبة توزيعات الأرباح النقدية، معدل نمو التدفقات النقدية) في الأداء المالي للشركة، ووجود أثر سلبي ذي دلالة إحصائية للمتغيرات المستقلة (حجم الشركة، والربحية) في الأداء المالي.

#### ٢. دراسة (Wafula,2019):

Effect of Selected Internal Factors on Financial Performance of Commercial Banks in Kenya

هدفت الدراسة الى تحديد العوامل الداخلية المؤثرة على الأداء المالي للبنوك التجارية في كينيا. تشمل متغيرات دراسة التي تمثل العوامل الداخلية (السيولة وحجم الشركة والقروض

والمخاطر المالية). تم تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية من خلال العائد على رأس المال، توصلت النتائج الى أن هناك علاقة بناءة ومهمة بين السيولة ونسبة التكلفة إلى الدخل والأداء المالي للبنوك التجارية في كينيا. بالإضافة إلى ذلك، كان لمخاطر الائتمان وحجم المؤسسة علاقة بناءة مع الأداء المالي، على الرغم من أن العلاقة كانت ضئيلة ومع ذلك، وُجد أن لسلف القروض علاقة مدمرة ولا تذكر بجودة البنوك التجارية في كينيا. بالنظر إلى التأثير المشترك للمتغيرات على الأداء المالي للبنوك، كان لنسبة التكلفة إلى الدخل التأثير الإيجابي الأعلى، بينما كان لمقياس الشركة أقل تأثير إيجابي. توصلت الدراسة إلى أن التأثير المشترك للمتغيرات على أداء البنوك التجارية بلغ ١١,٤٪. أن أهم ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة اختبارها تأثير عدة عوامل متمثلة بالملكية الإدارية وحجم الشركة والرافعة المالي في الأداء المالي للشركة فضلا عن اختبار التأثير المشترك لهذه العوامل في الأداء المالي. في حين ان الدراسات السابقة لم تتناول تأثير هذه العوامل مجتمعة، فضلا عن استخدام أنموذج (Tobin's Q) لقياس الأداء المالي للشركة.

## ٢-١. منهجية البحث

**أولاً. مشكلة الدراسة:** من خلال الاطلاع على الابحاث السابقة نلاحظ قصور في تناول العلاقة بين الملكية الادارية والرافعة المالية وحجم الشركة وتأثيرها على الأداء المالي للشركة باستخدام النماذج التي تهدف الى تعظيم القيمة السوقية لأسهم الشركة في المدى البعيد لتساعد المستثمر في اتخاذ القرار المناسب ومن اهمها أنموذج (Tobin's Q) والذي يساعد في تطوير القطاع الاقتصادي بصورة عامة والقطاع المالي بصورة خاصة. وعليه يمكن ايجاز مشكلة البحث بالتساؤلات الآتية:

١. ما تأثير الملكية الإدارية في أداء الشركة مقاسا بأنموذج (Tobin's Q).
٢. ما تأثير حجم الشركة في أداءها مقاسا بأنموذج (Tobin's Q).
٣. ما تأثير الرافعة المالية في أداء الشركة مقاسا بأنموذج (Tobin's Q).
٤. هل تؤثر العلاقة بين الملكية الإدارية وحجم الشركة والرافعة المالية في الأداء المالي مقاسا بأنموذج (Tobin's Q).

**ثانياً. أهمية الدراسة:** تتبع أهمية البحث من أهمية دراسة متغيرات البحث، فضلا عن دراسة اختبار تأثير العلاقة بين الملكية الإدارية وحجم الشركة والرافعة المالية في الأداء المالي للمصارف العراقية التجارية مقاسا بأنموذج (Tobin's Q) والذي يعد مفيداً لجهات مختلفة لاتخاذ قراراتها.

**ثالثاً. اهداف الدراسة:** يهدف البحث بشكل أساس الى التعرف على تأثير الملكية الإدارية والرافعة المالية وحجم الشركة في الأداء المالي للمصارف العراقية التجارية مقاسا بأنموذج (Tobin's Q)

١. التعرف على الأداء المالي وأهميته وبعض العوامل المؤثرة فيه (الملكية الإدارية وحجم الشركة والرافعة المالية).

٢. تحديد تأثير مستوى الملكية الإدارية في الأداء المالي للمصارف العراقية التجارية مقاسا بأنموذج (Tobin's Q).

٣. تحديد تأثير مستوى الرافعة المالية في الأداء المالي للمصارف العراقية التجارية مقاسا بأنموذج (Tobin's Q).

٤. تحديد تأثير مستوى حجم الشركة الأداء المالي للمصارف العراقية التجارية مقاسا بأنموذج (Tobin's Q).

٥. تحديد تأثير العلاقة بين ملكية الإدارة وحجم الشركة والرافعة المالية تأثير ذو دلالة إحصائية في الأداء المالي مقاساً بـ (Tobin's Q).

رابعا. فرضيات الدراسة:

١. الفرضية الأولى: هناك تأثير ذو دلالة إحصائية للملكية الإدارية في أداء الشركة مقاساً بـ (Tobin's Q).

٢. الفرضية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة في أداءها مقاساً بـ (Tobin's Q).

٣. الفرضية الثالثة: هناك تأثير ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية في أداء الشركة مقاساً بـ (Tobin's Q).

٤. الفرضية الرابعة: للعلاقة بين الملكية الإدارية وحجم الشركة والرافعة المالية تأثير ذو دلالة إحصائية في الأداء المالي مقاساً بـ (Tobin's Q).

**خامساً. مجتمع وعينة البحث:** يتألف مجتمع البحث من كافة المصارف الخاصة التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها (21) مصرفاً، وقد تمثلت الحدود الزمانية لهذه العينة بعشرة سنوات امتدت من (2011) ولغاية (2020)، أما عينة البحث فتكونت من (11) مصرفاً وبنسبة (52%)، اختيرت على أساس توفر البيانات المالية للسنوات من 2011 لغاية 2020، لتكون عدد المشاهدات التي شملتها الدراسة (110) مشاهدة (مصرف/سنة).

### المحور الثاني: الجانب النظري

**أولاً. مفهوم الأداء المالي:** يتم قياس كفاءة فريق الإدارة العليا للشركة من خلال أداء الشركة وبالتالي يعكس دور كل فرد يعمل في الشركة ويؤدي مهمة معينة تم تكليفه بها. ومن ثم فإن الأداء هو مؤشر لمدى كفاءة إدارة الشركة ومدى فعالية وكفاءة استخدام الموارد البشرية وغيرها في الشركة (Matar & Eneizan, 2018: 3). وعرف (Batchimeg, 2017: 23) أداء الشركة هو قياس ما حققته الشركة وفق ظروف معينة ولفترة زمنية معينة بغرض الحصول على المعلومات المفيدة التي تتعلق بتدفق واستخدام الأموال، والفعالية، والكفاءة، فضلاً عن ذلك، يمكن للمعلومات أيضاً أن تحفز المديرين على اتخاذ القرار الأفضل.

أما الأداء المالي للشركة فيعد أحد العوامل التي يستخدمها المستثمرون المحتملون لتحديد الاستثمار في الأسهم. وبالتالي، فإن الحفاظ على الأداء المالي وتحسينه هو التزام بالنسبة للشركة. البيانات المالية، التي تستخدمها الشركة، هي انعكاس من الأداء المالي للشركة (Pascareno, 2017: 9).

عُرف الأداء المالي بأنه "مقياساً لنتائج سياسات الشركة وعملياتها بمبالغ نقدية" (Sultan, 2014: 49)، كما يشير الأداء المالي إلى الدرجة التي تم بها تحقيق الأهداف المالية، يتم استخدامه لقياس الصحة المالية العامة للشركة خلال فترة زمنية معينة ويمكن استخدامه أيضاً لمقارنة الشركات المماثلة في نفس الصناعة أو لمقارنة الصناعات أو القطاعات في التجميع. واعتُبر أيضاً مقياساً لنتائج سياسات الشركة وعملياتها من الناحية النقدية، أي أنه مقياس لمدى استخدام الشركة للأصول وكذلك مقياس لقدرتها المالية. (Oyedokun & Saidu, 2018: 15). وعرف أيضاً الأداء المالي على أنه "مجموعة من العمليات التي تتبع عملية اتخاذ القرار، الغرض منها هو فحص المركز المالي والاقتصادي للشركة في تاريخ معين" (يحيى وآخرون، 2021: 111).

الأداء المالي هو مقياس إنجاز الشركات للأهداف والسياسات والعمليات المنصوص عليها من الناحية المالية ويمكن مقارنته بين الشركات المماثلة في نفس الصناعة. يحدد الأداء المالي للشركة، باعتباره أحد الخصائص الرئيسية، القدرة التنافسية وإمكانات الأعمال والمصالح الاقتصادية لإدارة الشركة (Ngumo et al., 2017: 1) فهو يساعد الوحدة الاقتصادية الى مواجهة الديون طويلة الاجل، ومن خلال الارباح تستطيع الوحدة الاقتصادية أن تحقق درجات عالية من الاداء فالأداء المالي يُمكن الوحدة الاقتصادية من الاعتماد على المصادر الداخلية للتمويل (Mireku & Mensah, 2014: 157).

**ثانياً. أهمية الأداء المالي:** تنبع أهمية الأداء المالي بشكل عام من حقيقة أنه يهدف إلى تقديم أداء الشركة من وجهات نظر متعددة والتعرف عليها بطريقة تخدم مستخدمي البيانات الذين لديهم مصالح مالية في الشركة، وتحديد نقاط القوة والضعف، واستخدام البيانات التي يوفرها الأداء المالي لترشيد القرارات المالية. وعملية تتبع العمل التنظيمي وفحص سلوكه وحالته وفعاليتها وتوجيه الأداء والرصد بالاتجاه الصحيح للاستمرارية (سعيد وعبد الأمير، ٢٠٢٠: ٤٧) اذ يُعد الأداء المالي أداة مهمة لما يأتي: (سلمان ووهيب، ٢٠١٩: ٣٤):

١. للتحفيز على اتخاذ القرارات الاستثمارية وحث توجيهها باتجاه الشركات الناجحة حيث تولد حافز لدى المستثمرين للتوجه الى أسهم الشركات التي تشير معاييرها المالية إلى التقدم والنجاح.
  ٢. لتدرك الثغرات والمشاكل والمعوقات التي تعيق عمل الشركة، فالمؤشرات تدق ناقوس الخطر إذا واجهت الشركة صعوبات نقدية أو ربحية أو مشاكل أخرى وبذلك تنبيه الإدارة لمعالجة الخلل.
  ٣. للتعرف على الوضع المالي للشركة في لحظة معينة أو من اجل أداء الشركة أو لأداء اسهمه في السوق المالي خلال مدة معينة ويوم محدود، مما يعطي فكرة جزئية أو كاملة عن المركز المالي للشركة، مقارنة بالأقران في القطاع او الصناعة والذي يبين مدى مساهمة الشركة في اقتصاد الدولة.
  ٤. لتحفيز العاملين والادارة من أجل بذل المزيد من الجهد من اجل تحقيق الاهداف وتحقيق نتائج ومعايير مالية أفضل. وهو الامر الذي يركز على عنصرى الاداء وهما الكفاءة، والفاعلية التي ينتج عنها مستوى الانتاجية الذي يعكس نتائج الأداء.
- ثالثاً. اهداف الأداء المالي:** تتمثل الاهداف الرئيسية للأداء المالي في الشركات بما يأتي (هاتف وشعلان، ٢٠١٨: ٣٥١):

١. قياس وتقييم مستوى نجاح الشركة من خلال السعي بالاستمرارية في مزاولة نشاطها من اجل تحقيق اهدافها وتوفير المعلومات لجميع المستفيدين خارج الشركة.
٢. يسهم في وضع السياسات والبرامج والدراسات المستقبلية والبحوث التي تعمل على تحسين مستويات الاداء ورفع كفاءته وذلك من خلال تقديم معلومات وقاعدة بيانات عن اداء الشركة.
٣. يمكن المستثمر من التعرف على طبيعة نشاط الشركة ومتابعته، فضلا عن امكانية متابعة الظروف المحيطة بالشركة، من خلال تقدير مستوى تأثير ادوات الاداء المالي مثل الربحية والسيولة والمديونية والتوزيعات على الاسهم.
٤. يساعد المستثمر في اتخاذ القرارات الملائمة لوضع الشركة، كونه يساعد في اجراء عمليات التحليل والمقارنة والتفسير للبيانات المالية وفهم العلاقة والتفاعل بينها مما يمكن المستثمر من اتخاذ القرار السليم.

رابعاً. **العوامل المؤثرة على الأداء المالي:** قد تواجه الشركات مشاكل ومعوقات تحول دون القيام بعملها بشكل كفوء وفعال مما يؤثر على الأداء المالي لتلك الشركات، مما يدفع المعنيين بالبحث عن تلك المشاكل ومعالجتها. وفيما يلي أهم تلك العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات (عبد، ٢٠١٧: ١٩٣-١٩٤):

١. **العوامل الداخلية:** هي مجموعة من العوامل المرتبطة بالعمل داخل الشركة والتي يمكن التحكم بها من قبل المستويات الادارية المختلفة وبشكل يزيد من كفاءة الأداء المالي فيها وهذه العوامل هي:

- أ. الرقابة على التكاليف.
  - ب. الرقابة على كفاءة استخدام الموارد المالية المتاحة.
  - ج. الرقابة على تكلفة الحصول على الأموال.
٢. **العوامل الخارجية:** وتشمل كافة المتغيرات التي تؤثر على الأداء المالي ولا يمكن للشركة السيطرة عليها وهذا التأثيرات من خارج الشركة ومن أهم هذه العوامل:
- أ. التغيرات العلمية والتكنولوجية المستمرة المؤثرة على نوعية الخدمات المقدمة.
  - ب. القوانين والتعليمات النافذة من قبل الحكومة أو الأسواق والتي تطبق على الشركات.
  - ج. السياسة المالية والاقتصادية للدولة.

**خامساً. الملكية الادارية والأداء المالي:** الملكية الإدارية هي أداة مهمة في موازنة مصالح المديرين مع مصالح المساهمين (Farouk & Bashir, 2017: 44)، تنشأ الملكية الادارية عندما تمتلك الإدارة جزءاً من أسهم الشركة أو عندما يكون هناك مساهمون داخل الشركة يشغلون مناصب تنفيذية. وتشير بعض الآراء إلى أنّ تعظيم الملكية الإدارية في إطار نظرية الوكالة يؤدي إلى توافق أكبر في المصالح ما بين الإدارة والمساهمين الخارجيين مما يقلل إمكانية المبالغة بالأرباح بسبب التفكير المستقبلي طويل الأجل للمدراء أصحاب الأسهم، وهو ما ينعكس إيجاباً على قيمة السوقية للشركة، وتنتج الملكية الإدارية عن كون المدراء من المؤسسين، أو من خلال تعويضات الإدارة المرتبطة بالملكية على شكل أسهم، وعادة يحافظ أصحاب الملكية الادارية على ملكياتهم لفترات طويلة للحفاظ على سمعتهم وتعمل كمؤشر لأدائهم الإيجابي مما ينعكس إيجاباً على مؤشرات أداء الشركة في السوق. (دخان، ٢٠١٨: ٣٤). كما وانه مع زيادة حصة راس المال المملوكة للمديرين، أدى ذلك الى تقليل تضارب المصالح بين الإدارة والمساهمين، حيث أنّ المديرين الذين لديهم حصة كبيرة من الأسهم هم أقل تفضيلاً لمصالحهم الذاتية لأن السلوك المتناقض يكون مكلفاً بالنسبة لهم وبالتالي تقليل تكلفة حقوق ملكية الشركة مما ينعكس ذلك في تحسين أدائها (Abbas et al., 2018: 311).

**سادساً. الرافعة المالية والأداء المالي:** تشير الرافعة المالية إلى مقدار الأصول التي يتم تمويلها بالديون، تؤدي الرافعة المالية العالية إلى تخفيض قيمة الشركة، كما وتزيد في النهاية من احتمالية عدم قدرة الشركة على سداد جميع التزاماتها للمقرضين وغالباً ما تسهم في زيادة المخاطر لأنه قد يؤدي إلى ارتفاع تكاليف تمويل الديون. (Wijaya, 2021: 1266). كما أنه لكل شركة درجة رفع مالي مثلى تحدد من خلال الموازنة بين القيمة الحالية للعوائد المحققة من الرفع المالي، مقابل القيمة الحالية المتوقعة لتكاليف الدين، وهذا ما يجعل الشركة تقترض تدريجياً نحو بلوغ نسبة الدين إلى حقوق الملكية المثلى والتي تزيد من قيمتها السوقية وبالتالي تحسن من أدائها المالي (طوارف وحولي، ٢٠٢٠: ٢١٩).

سابعاً. **حجم الشركة والأداء المالي:** يرتبط حجم الشركة بعدد الموارد التي تمتلكها الشركة، ويمكن عرض حجم الشركة من خلال إجمالي الأصول وعدد المبيعات ومتوسط البيع ومتوسط إجمالي الأصول. يعتبر حجم الأصول هو الأنسب كبديل لحجم الشركة (Akolor, 2019: 46)، يؤثر حجم الشركة على أدائها المالي، حيث تكون الشركات الكبيرة أكثر إنتاجية وكفاءة من الشركات الصغيرة مع صلاحيات كبيرة في التفاوض مع أصحاب المصلحة، وهذا يحسن مستوى أدائها مقارنة بالشركات الصغيرة. على عكس ذلك، جادل Fiegenbaum and Karnani أن الشركات الصغيرة من المرجح أن تكون أكثر ربحية مقارنة بالشركات الكبيرة بسبب هيكل تكاليفها. حيث أن الشركات الصغيرة في وضع يمكنها من تغيير مستوى إنتاجها بمرور الوقت بما يتماشى مع الظروف المتغيرة في السوق. من ناحية أخرى، تتطلب الشركات الناضجة والمستقرة الحفاظ على مستويات إنتاج مستقرة نسبياً. ومع ذلك، تتمتع الشركات الصغيرة بقوة أقل من الشركات الكبيرة مما يجعل من الصعب المنافسة في بيئة تنافسية (Mwebia, 2017: 18). كما اشارت دراسات عديدة الى أن حجم الشركة يؤثر على الأداء المالي (Hoang et al., 2019).

**ثامناً. نموذج (Tobin's Q):** قدم العالم (James Tobin's) نسبة (Tobin's q)، حيث تُعد مؤشراً للتنبؤ بالربحية المستقبلية للاستثمار، وتم تعريفها على أنها نسبة القيمة السوقية للشركة على تكلفة الاحلال او تكلفة الاستبدال، وهي اداة تستخدم عادة في مجال الاقتصاد والتمويل كمؤشر على أداء الشركات، واحدة من المزايا الرئيسية باستخدام نسبة (Tobin's q) هو الحد من اي مشاكل بسبب القوانين الضريبية والمحاسبية، كونها تستخدم القيمة السوقية لرأس مال الشركة الذي يشمل المخاطر والربحية لها في المستقبل، وينظر اليها على أنها أفضل مقاييس لأداء الشركات من اي اجراءات محاسبية اخرى مثل العائد على الاصول (ROA) او العائد على المبيعات (ROS)، كما انها تمتاز بسهولة احتسابها بناءً على المعلومات المالية والمحاسبية المتاحة في التقارير المالية (النعيمي، ٢٠١٢: ٢٤). ويتم احتساب نسبة Tobin's Q من خلال القيمة السوقية للأسهم مضافاً الى القيمة الدفترية للمطلوبات مقسومة على القيمة الدفترية للموجودات (Min & Verhoeven, 2013: 191). وأن أهم ما يمتاز به هذا النموذج ما يأتي: (إبراهيم، ٢٠٢١: ٧٠)

١. يمثل مقياس مهم للأداء لأنه يظهر القيمة التي تم إنشاؤها للمستثمرين.
٢. يصور هذا المقياس الاداء السابق والتوقع المستقبلي للوحدة الاقتصادية، وهذا الذي يميزه عن الربح المحاسبي الذي يشير إلى الأداء السابق للوحدة فقط.
٣. قد يؤثر على توقعات المستثمرين من خلال الأحداث الواقعية واستراتيجيات المستقبلية للأعمال.
٤. يمكن استخدامه لتقييم الأداء على المدى الطويل وكذلك النمو في المستقبل بسبب التغيرات في التدفقات النقدية.
٥. يعطي نظرة أكثر شمولية لأنه يمثل نسبة القيمة السوقية لسهم الوحدة الاقتصادية إلى قيمتها الدفترية.
٦. يتحكم في التزامين بين الماضي والحاضر والمستقبل ويقلل من التحيز المحتمل في العينة.

### المحور الثالث: الجانب التطبيقي

#### أولاً. متغيرات الدراسة وقياسها

##### ١. المتغيرات المستقلة

- أ. الملكية الإدارية: وتقاس من خلال عدد الأسهم المملوكة من المدراء التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة مقسوماً إجمالي عدد أسهم الشركة.

- ب. الرافعة المالية: وتقاس من خلال اجمالي المطلوبات مقسوما على اجمالي الموجودات.  
 ج. حجم الشركة: ويقاس من خلال اللوغاريتم الطبيعي لأجمالي الموجودات.  
 ٢. المتغير التابع (الأداء المالي): ويقاس باستخدام نموذج Tobin's Q بناء على دراسة (النعمي، ٢٠١٢)، وهي نسبة تقاس بالقيمة السوقية لأصول الشركة كما تقاس بالقيمة السوقية لمبلغ الدين والأسهم القائمة مقابل تكلفة استبدال أصول الشركة، وصيغة Tobin Q هي كما يأتي:  
 (Melinda & Wardhani, 2020: 159)

$$\text{Tobin's Q} = (\text{total market value} + \text{total book value liabilities}) / (\text{total book value of assets})$$

ثانياً. اختبار فرضيات البحث احصائياً: بعد الانتهاء من قياس المتغيرات المستخدمة في البحث والتي تم عرضها في ملحق الدراسة، ولغرض توفير البيانات بشكل مناسب لاختبار الفرضيات قام الباحث بترميز البيانات لغرض إدخالها الى البرنامج الاحصائي المستخدم وكالاتي:  
 الجدول (١): ترميز متغيرات البحث

ت	اسم المتغير	نوع المتغير	الترميز
1	الملكية الادارية	مستقل	MO
2	الرافعة المالية		LEV
3	حجم الشركة		Size
4	الأداء	تابع	Per

المصدر: من إعداد الباحثين.

ولغرض توفير الأرضية المناسبة لاختبار الفرضيات قام الباحثين بفحص سلامة البيانات والتأكد من صلاحيتها للاختبار وذلك من خلال التأكد من عدم وجود قيم مفقودة في البيانات واتباعها للتوزيع الطبيعي وتكوين مصفوفة الارتباطات وكذلك التأكد من خلو مؤشرات المتغير المستقل من التداخل الخطي وكالاتي:

١. الإحصاء الوصفي: ويمكن تلخيص الإحصاء الوصفي لبيانات المتغيرات بالجدول رقم (٢):  
 الجدول (٢): الإحصاء الوصفي لمتغيرات البحث

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Size	110	10.322	11.731	11.08530	.294228
Lev	110	.202	.841	.52523	.166734
MO	110	.000	.726	.10705	.123878
Per	110	.349	1.443	.79775	.203552
Valid N (listwise)	110				

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS.



يبين الجدول رقم (٢) عدد المشاهدات أدنى- أعلى قيمة للبيانات فضلا عن الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأهم ما يلاحظ من الجدول اعلاه أنّ حجم العينة لجميع المتغيرات هو 110 مشاهدة مما يعني عدم وجود قيم مفقودة في بيانات جميع المتغيرات.

٢. مصفوفة الارتباط: يبين الجدول رقم (٣) مصفوفة الارتباط الثنائية بين متغيرات البحث: الجدول (٣): مصفوفة الارتباطات بين متغيرات البحث

Correlations					
		Size	Lev	MO	Per
Size	Pearson Correlation	1			
	Sig. (2-tailed)				
Lev	Pearson Correlation	.261**	1		
	Sig. (2-tailed)	.006			
MO	Pearson Correlation	-.100-	-.215-*	1	
	Sig. (2-tailed)	.297	.024		
Per	Pearson Correlation	.772**	.578**	-.025-	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.797	
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).					

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي SPSS. ويلاحظ من الجدول رقم (٣) عدم وجود ارتباطات قوية جداً بين المتغيرات وهذه خاصية مفيدة تدل على أنّ المتغيرات تقيس ابعاد مختلفة.

٣. اختبار التداخل الخطي: وقبل إجراء تحليل اختبار الفرضيات تأكد الباحثين من عدم وجود مشكلة الترابط الخطي في بيانات المتغيرات المستخدمة في البحث وذلك من خلال اختبار التداخل الخطي Test Multicollinearity او ما يعرف بمقياس Diagnostics Collinearity، وذلك بالاسترشاد بمؤشرين هما معامل تضخم التباين (VIF) Factor Inflationary Variance ومعامل القدرة على التحمل Tolerance والموضحة في الجدول رقم (٤) وكما يلي:

الجدول (٤): اختبار التداخل الخطي للمتغيرات المستقلة

Variable	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Size	.930	1.076
Lev	.896	1.116
MO	.952	1.051

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي SPSS. ويبين الجدول رقم (٤) أنّ جميع قيم معامل تضخم التباين (VIF) أقل من (5)، وأنّ جميع قيم معامل القدرة على التحمل Tolerance أكبر من (0.1) وهذا يشير الى عدم وجود مشكلة التداخل الخطي في بيانات المتغيرات وهو شرط من شروط إجراء تحليل الانحدار الخطي.

٤. اختبار التوزيع الطبيعي: كما قام الباحث بأجراء اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات متغيرات الدراسة وذلك باستخدام تحليل One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test وكانت النتائج كما في الجدول رقم (٥):

الجدول (٥): اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		Size	Lev	MO	Per
N		110	110	110	110
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	11.08530	.52523	.10705	.7977
	Std. Deviation	.294228	.166734	.123878	.2035
Most Extreme Differences	Absolute	.068	.079	.194	.086
	Positive	.044	.079	.161	.053
	Negative	-.068	-.065	-.194	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		.711	.829	2.032	.902
Asymp. Sig. (2-tailed)		.693	.497	.183	.389
a. Test distribution is Normal.					
b. Calculated from data.					

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS.

ويلاحظ من الجدول رقم (٥) أن مستوى معنوية (Sig) جميع المتغيرات أكبر من 0.05 وهذا يعني أن بياناتها تتبع التوزيع الطبيعي. ثالثاً نتائج اختبار فرضيات البحث: الفرضية الأولى: هناك تأثير ذو دلالة إحصائية للملكية الإدارية في الأداء المالي الشركة مقاساً بأنموذج (Tobin's Q).

ولاختبار هذه الفرضية تم صياغة أنموذج الانحدار الخطي الآتي:

$$Per_{it} = b_0 + b_1 MO_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث: -

$b_0$  = ثابت معادلة الانحدار والتي تمثل قيمة المتغير التابع عندما تكون قيمة المتغير المستقل والمتغيرات الضابطة مساوية للصفر.

$b_1$  = الميل، ويستخدم لقياس نوع ومقدار التأثير.

$\varepsilon_{it}$  = اخطاء التقدير او ما تسمى بالبقايا الإحصائية.

وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS كانت النتائج كما في الجدول رقم (٦) وكما يلي:

الجدول (٦): ملخص أنموذج اختبار الفرضية الاولى

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.025 <sup>a</sup>	.001	-.009-	.204430

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS.

يبين الجدول رقم (٦) ملخص الأنموذج اعلاه model summary أنّ قيمة الارتباط (R) بين المتغيرين بلغت 0.025، وأنّ معامل التحديد R Square بلغ 0.001 وهي قيم ضعيفة جدا من الناحية الإحصائية، وأنّ الانحراف المعياري لخطأ التقدير Std. Error of the Estimate كان 0.20443 وكلما انخفض هذا النوع من الأخطاء كلما كان ذلك أفضل من الناحية الإحصائية. كما ويوضح الجدول رقم (٧) تباين اختبار الفرضية الأولى وكما يلي:  
الجدول (٧): تباين اختبار الفرضية الأولى

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.003	1	.003	.066	.797 <sup>a</sup>
	Residual	4.513	108	.042		
	Total	4.516	109			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي SPSS.  
يبين الجدول رقم (٧) التباين اعلاه ANOVA<sup>b</sup> أنّ قيمة F المحسوبة بلغت 0.066 وهي أكبر من قيمتها الجدولية المحسوبة وفق درجات الحرية df (1، 108) والبالغة 3.92 عند مستوى دلالة 5%، وأنّ مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.797 وهي أكبر من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفا بمقدار 0.05.

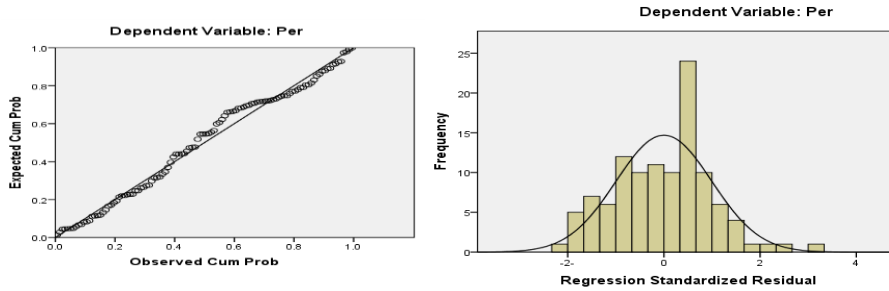
كما ويوضح الجدول رقم (٨) معاملات دالة الانحدار للفرضية الأولى وكما يلي:

الجدول (٨): معاملات دالة الانحدار للفرضية الأولى

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.802	.026		31.075	.000
	MO	-.041-	.158	-.025-	-.257-	.797

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي SPSS.  
يتضح من الجدول (٨) أنّ قيمة ميل معادلة الانحدار B<sub>1</sub> والخاصة بالمتغير المستقل (الملكية الادارية) بلغت -0.041 والتي تبين تأثير المتغير المستقل في المتغير التابع (بواسطة المعامل B)، وتشير القيمة السالبة للمعامل B<sub>1</sub> الى أنّ هنالك تأثير عكسي بين المتغيرين التابع والمستقل الا أنّ معنوية Sig إحصائه T بلغت 0.797 وهي أكبر بكثير من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والبالغ 0.05 وهذا يعني أنّ بيانات العينة وفرت دليلا مقنعا على رفض فرضية البحث لعدم ثبوت الأثر احصائيا.

ويعرض الشكل رقم (١) المدرج التكراري والذي يبين التوزيع الطبيعي للبواقي الاحصائية لمعادلة الانحدار، ويبين استيفاء شروط اختبار تحليل الانحدار بشكل بياني من خلال والذي يبين توزع النقاط حول الخط المستقيم وهذا يثبت أنّ البواقي الاحصائية تتبع التوزيع الطبيعي، والذي يبين دقة معادلة الانحدار السابقة.



الشكل (١): المدرج التكراري والتوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الاولى

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS.  
الفرضية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة في أداءها المالي مقاساً بأنموذج (Tobin's Q).

ولاختبار هذه الفرضية تم صياغة أنموذج الانحدار الخطي الآتي:

$$Per_{it} = b_0 + b_1 Per_{it} + \varepsilon_{it}$$

وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS كانت النتائج كما في الجدول رقم (٩):

الجدول (٩): ملخص أنموذج اختبار الفرضية الثانية

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.772 <sup>a</sup>	.596	.593	.129935

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS.

يبين الجدول اعلاه ملخص الأنموذج اعلاه model summary أن قيمة الارتباط (R) بين المتغيرين بلغت 0.772، وأن معامل التحديد R Square بلغ 0.596 وهي قيم مرتفعة من الناحية الاحصائية، وأن الانحراف المعياري لخطأ التقدير Std. Error of the Estimate كان 0.129935 وكلما انخفض هذا النوع من الاخطاء كلما كان ذلك أفضل من الناحية الاحصائية. كما ويوضح الشكل رقم (١٠) تباين اختبار الفرضية الثانية وكما يلي:

الجدول (١٠): تباين اختبار الفرضية الثانية

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.693	1	2.693	159.502	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1.823	108	.017		
	Total	4.516	109			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS.

يبين الجدول رقم (١٠) التباين اعلاه ANOVA أن قيمة F المحسوبة بلغت 159.502 وهي أكبر من قيمتها الجدولية المحسوبة وفق درجات الحرية df (92.7) والبالغة 2.08 عند مستوى دلالة 5%، وأن مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.00 وهي أصغر من قيمة الخطأ

المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفا بمقدار 0.05 وهذا ما يشير ملائمة الأنموذج الاحصائي المستخدم لاختبار الفرضية. كما ويوضح الشكل رقم (١١) معاملات دالة الانحدار للفرضية الثانية وكما يلي:

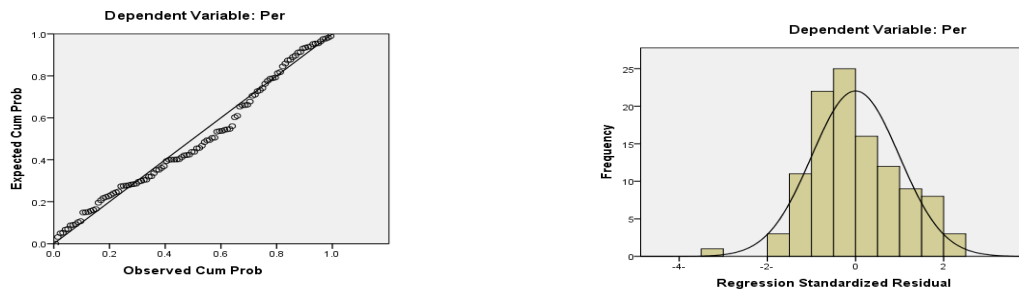
الجدول (١١): معاملات دالة الانحدار للفرضية الثانية

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.124	.469		-10.924	.000
	Size	.534	.042	.772	12.629	.000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS.

يبين الجدول رقم (١١) أنّ قيمة ميل معادلة الانحدار  $B_1$  والخاصة بالمتغير المستقل (حجم الشركة) بلغت 0.534 والتي تبين تأثير المتغير المستقل في المتغير التابع (بواسطة المعامل B)، وتشير القيمة الموجبة للمعامل  $B_1$  الى أنّ هنالك تأثير طردي بين المتغيرين التابع والمستقل او بعبارة اخرى أنّ اي زيادة في المتغير المستقل (حجم الشركة) بمقدار درجة واحدة يؤدي الى الزيادة بمقدار 53.4% في المتغير التابع (الأداء المالي) مع ثبات كل المتغيرات الأخرى، وأنّ معنوية Sig إحصاءه T لمتغير حجم الشركة بلغت 0.00 وهي أصغر بكثير من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والبالغ 0.05 وهذا يعني أنّ بيانات العينة وفرت دليلاً مقنعاً على قبول فرضية البحث لثبوت الأثر احصائياً.

ويعرض الشكل رقم (٢) المدرج التكراري والذي يبين التوزيع الطبيعي للبواقي الاحصائية لمعادلة الانحدار، ويبين استيفاء شروط اختبار تحليل الانحدار بشكل بياني من خلال والذي يبين توزع النقاط حول الخط المستقيم وهذا يثبت أنّ البواقي الاحصائية تتبع التوزيع الطبيعي، والذي يبين دقة معادلة الانحدار السابقة.



الشكل (٢): المدرج التكراري والتوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الثانية

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS.

الفرضية الثالثة: هناك تأثير ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية في أداء الشركة مقاساً بأنموذج (Tobin's Q).

ولاختبار هذه الفرضية تم صياغة أنموذج الانحدار الخطي الآتي:

$$Per_{it} = b_0 + b_1 Lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS كانت النتائج رقم (١٢):

الجدول (١٢): ملخص أنموذج اختبار الفرضية الثالثة

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.578 <sup>a</sup>	.334	.328	.166830

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي SPSS. يبين الجدول اعلاه ملخص الأنموذج اعلاه model summary أن قيمة الارتباط (R) بين المتغيرين بلغت 0.578، وأن معامل التحديد R Square بلغ 0.334 وهي قيم متوسطة من الناحية الإحصائية، وأن الانحراف المعياري لخطأ التقدير Std. Error of the Estimate كان 0.16683 وكلما انخفض هذا النوع من الاخطاء كلما كان ذلك أفضل من الناحية الإحصائية. كما ويوضح الجدول رقم (١٣) تباين اختبار الفرضية الثالثة وكما يلي:

الجدول (١٣): تباين اختبار الفرضية الثالثة

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.510	1	1.510	54.266	.000 <sup>a</sup>
	Residual	3.006	108	.028		
	Total	4.516	109			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي SPSS. يبين الجدول (١٣) التباين اعلاه ANOVA أن قيمة F المحسوبة بلغت 54.266 وهي أكبر من قيمتها الجدولية المحسوبة وفق درجات الحرية (92.7) df والبالغة 2.08 عند مستوى دلالة 5%، وأن مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.00 وهي أصغر من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفا بمقدار 0.05 وهذا ما يشير ملائمة الأنموذج الإحصائي المستخدم لاختبار الفرضية. كما ويوضح الجدول رقم (١٤) معاملات دالة الانحدار للفرضية الثالثة وكما يلي:

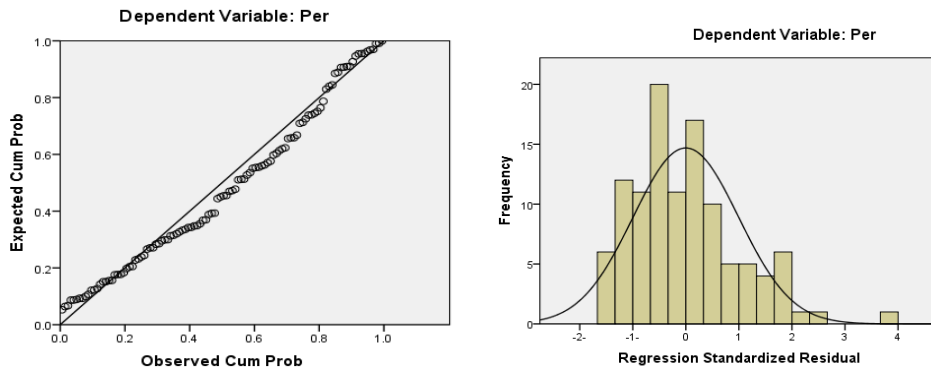
الجدول (١٤): معاملات دالة الانحدار للفرضية الثالثة

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.427	.053		8.087	.000
	Lev	.706	.096	.578	7.367	.000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي SPSS. يبين الجدول رقم (١٤) أن قيمة ميل معادلة الانحدار  $B_1$  والخاصة بالمتغير المستقل (الرافعة المالية) بلغت 0.706 والتي تبين تأثير المتغير المستقل في المتغير التابع (بواسطة المعامل B)، وتشير القيمة الموجبة للمعامل  $B_1$  الى أن هنالك تأثير طردي بين المتغيرين التابع والمستقل او بعبارة اخرى أن اي زيادة في المتغير المستقل (الرافعة المالية) بمقدار درجة واحدة يؤدي الى

الزيادة بمقدار 70.6% في المتغير التابع (الأداء المالي) مع ثبات كل المتغيرات الأخرى، وأن معنوية Sig إحصائه T لمتغير الرافعة المالية بلغت 0.00 وهي أصغر بكثير من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والبالغ 0.05 وهذا يعني أن بيانات العينة وفرت دليلاً مقنعاً على قبول فرضية البحث لثبوت الأثر إحصائياً.

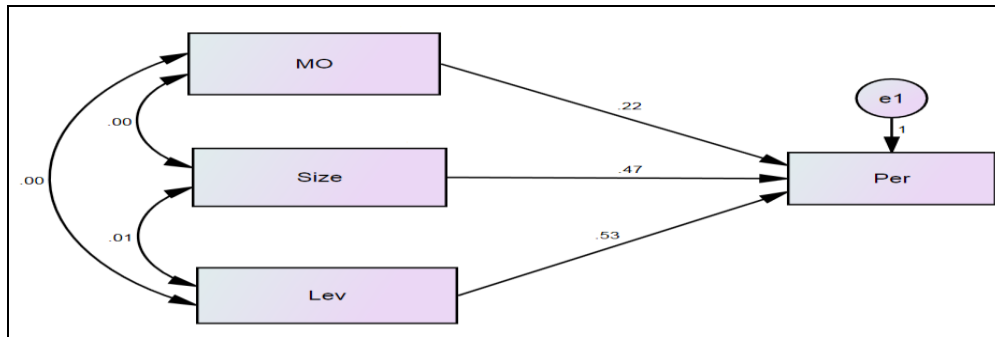
ويعرض الشكل رقم (3) المدرج التكراري والذي يبين التوزيع الطبيعي للبواقي الإحصائية لمعادلة الانحدار، ويبين استيفاء شروط اختبار تحليل الانحدار بشكل بياني من خلال والذي يبين توزع النقاط حول الخط المستقيم وهذا يثبت أن البواقي الإحصائية تتبع التوزيع الطبيعي، والذي يبين دقة معادلة الانحدار السابقة.



الشكل (3): المدرج التكراري والتوزيع الطبيعي لبواقي الفرضية الثانية

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي SPSS.  
الفرضية الرابعة: للعلاقة بين الملكية الإدارية وحجم الشركة والرافعة المالية تأثير ذو دلالة إحصائية في الأداء المالي مقاساً بـ (Tobin's Q).

لغرض اختبار هذه الفرضية سيتم استخدام تحليل المسار Path Analysis وهو تحليل يأخذ بنظر الاعتبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة عند قياس تأثيرها في المتغير التابع وباستخدام برنامج Amos الإحصائي كانت النتائج كما في الشكل (4):



الشكل (4): نتائج تحليل المسار لاختبار الفرضية الرابعة

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي AMOS.  
يوضح الجدول رقم (15) نتائج اختبار الفرضية الرابعة  
الجدول (15): نتائج اختبار الفرضية الرابعة

Covariances		Estimate	S.E.	C.R.	P	
ادارية	<-->	حجم	-0.004	.003	-1.043	.297

Covariances			Estimate	S.E.	C.R.	P
حجم	<-->	الرافعة	.013	.005	2.640	.008
ادارية	<-->	الرافعة	-.004	.002	-2.194	.028
Regression Weights			Estimate	S.E.	C.R.	P
الاداء	<---	ادارية	.223	.078	2.853	.004
الاداء	<---	حجم	.466	.033	14.001	.000
الاداء	<---	الرافعة	.527	.060	8.812	.000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الاحصائي AMOS. ويلاحظ من الجدول أعلاه أنّ العلاقات بين المتغيرات المستقلة كان لها دور في تغيير تأثير المتغير المستقل الملكية الإدارية في المتغير التابع الداء المالي للشركة إذ أصبح ذلك التأثير دال احصائياً ومعنويته 0.004 وهو أقل من مستوى الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية، بعد أنّ كان غير دال على المستوى الفردي الذي لوحظ في نتائج اختبار الفرضية الاولى، وأنّ لحجم الشركة والرافعة المالية تأثير معنوي بدلالة مستوى معنويتهما البالغ 0.000 كلك منها وهو أقل من 0.05 وبالتالي يتم قبول فرضية البحث.

#### المحور الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

##### أولاً. النتائج والاستنتاجات:

1. يتأثر الأداء المالي بمجموعة من العوامل التي قد تكون تنبع من داخل الشركة حيث يمكن للشركة التحكم بها او خارجية لا يمكن للشركة التحكم بها.
2. بينت النتائج عدم وجود أثراً دال من الناحية الإحصائية للملكية الإدارية في الأداء المالي للشركة مقاساً بأنموذج (Tobin's Q).
3. بينت النتائج إنّ هناك تأثيراً دال من الناحية الإحصائية لحجم الشركة في أداءها المالي مقاساً بأنموذج (Tobin's Q).
4. بينت النتائج إنّ هناك تأثيراً دال من الناحية الإحصائية للرافعة المالية في الأداء المالي للشركة مقاساً بأنموذج (Tobin's Q).
5. بينت النتائج إنّ للعلاقة بين الملكية الإدارية وحجم الشركة والرافعة المالية تأثير دال من الناحية إحصائية في الأداء المالي مقاساً بأنموذج (Tobin's Q).

##### ثانياً. التوصيات:

1. ضرورة توعية الشركات بأهمية العوامل المؤثرة كالملكية الإدارية وحجم الشركة والرافعة المالية في تحسين كفاءة الأداء المالي.
2. ضرورة اهتمام المصارف بزيادة حجمها من خلال تنويع الخدمات المقدمة واختيار استثمارات لها القدرة على توليد الأرباح.
3. إجراء المزيد من الأبحاث لاختبار العوامل المؤثرة على الأداء المالي، في قطاعات أخرى في البيئة العراقية.

##### المصادر

##### أولاً. المصادر العربية:



١. إبراهيم، مصطفى يوسف، (٢٠٢١)، الاتجاهات الحديثة للإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية وانعكاسها على القيمة السوقية للوحدات الاقتصادية، رسالة ماجستير، الجامعة المستنصرية/كلية الإدارة والاقتصاد - قسم المحاسبة.
٢. أبو شمالة، سامي نصر وبدير، رامز عزمي والفار، سماح عفيف (٢٠١٨)، العوامل المؤثرة في الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين باستخدام نموذج Tobin's Q، المجلة العربية للعلوم الإدارية، المجلد ٢٥، العدد ٣.
٣. دخان، محمد سالم (٢٠١٨)، أثر محددات هيكل الملكية في أداء الشركات المساهمة السورية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد ٤٠، العدد ٥.
٤. سعيد، عبد السلام لفته وعبد الأمير، محمد عبد المجيد (٢٠٢٠)، خصوصية قرارات التمويل الحكومية وانعكاسها في الأداء المالي/ دراسة حالة في مديرية مجاري محافظة ديالى، مجلة الاقتصاد والعلوم الإدارية، المجلد ٢٦، العدد ١١٩.
٥. سلمان، ياسمين حكمت ووهيب، حمزة فائق (٢٠١٩) قياس تأثير المسؤولية الاجتماعية وانعكاسها على الأداء المالي للمصارف، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد ١٤، العدد ٤٨.
٦. طوارف، محمد عامر وحولي، محمد (٢٠٢٠)، العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسات الصناعية في الجزائر، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد ٦، العدد ١.
٧. عبد، حيدر عباس (٢٠١٧)، إطار مقترح لتطبيق الموازنة الصفرية لتطوير الاداء المالي (دراسة تحليلية لآراء عينة من دوائر محافظة المثنى)، مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد ٧، العدد ١.
٨. النعيمي، شهاب الدين حمد، (٢٠١٢)، التنبؤ بأداء وربحية الشركات باستخدام معادلة Tobin's Q، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد ٧، العدد ٢٠.
٩. هاتف، مجيد عبد الحسين وشعلان، حميدة كريم (٢٠١٨)، دور المقارنة المرجعية في تحسين الأداء المالي للشركات الإنتاجية/دراسة تطبيقية في معمل اسمنت الكوفة، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد ١٥، العدد ٤.
١٠. يحيى، هالة عبد الهادي والعلي، سعدي صالح وصالح، الاء حميد (٢٠٢١)، التأثير الوسيط لربحية السهم بين العوامل المؤثرة في الأداء المالي، مجلة الريادة للمال والاعمال، المجلد ٢، العدد ٢.

#### ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Abbas, N., Ahmed, H., Malik, Q. A., & Waheed, A., (2018), Impact of investment efficiency on cost of equity: an empirical study on shariah and non shariah compliance firms listed on Pakistan Stock Exchange. Pakistan Administrative Review, 2(3), 307-322.
2. Akolor, M., (2019), Effect of International Financial Reporting Standards on Earnings Management: Evidence from Ghana. (Master Thesis, University for Development Studies)
3. Batchimeg, B., (2017), Financial performance determinants of organizations: The case of Mongolian companies. Journal of competitiveness, 9(3), 22-33.
4. Farouk, M. A., & Bashir, N. M., (2017), Ownership structure and earnings management of listed conglomerates in Nigeria. Indian-Pacific Journal of Accounting and Finance, 1(4), 42-54.

5. Hoang, T. V. H., Dang, N. H., Tran, M. D., Van Vu, T. T., & Pham, Q. T., (2019), Determinants influencing financial performance of listed firms: Quantile regression approach. *Asian Economic and Financial Review*, 9(1), 78-90.
6. Matar, A., & Eneizan, B. M., (2018), Determinants of financial performance in the industrial firms: Evidence from Jordan. *Asian Journal of Agricultural Extension, Economics & Sociology*, 22(1), 1-10.
7. Melinda, A., & Wardhani, R., (2020), The effect of environmental, social, governance, and controversies on firms' value: evidence from Asia. In *Advanced Issues in the Economics of Emerging Markets*. Emerald Publishing Limited.
8. Min, B. S., & Verhoeven, P., (2013), Outsider Board Activity, Ownership Structure and Firm Value: Evidence from Korea. *International Review of Finance*, 13(2), 187-214.
9. Mireku, K., & Mensah, S., (2014), The relationship between capital structure measures and financial performance: Evidence from Ghana.
10. Mwebia, R. K., (2017), Effect of Selected Firm Characteristics on Financial Performance of Firms Listed in The Nairobi Securities Exchange. (Master Thesis, University of Nairobi)
11. Ngumo, K. O. S., Collins, K. W., & David, S. H., (2017), Determinants of financial performance of microfinance banks in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8 (16),1-8.
12. Oyedokun, G. E., & Saidu, B., (2018), Impact of intellectual capital on financial performance of listed Nigerian oil Marketing Companies. *training and development*, 8(9).
13. Pascareno, B. E., (2017), Effect of Financial Performance on Company'S Value Moderated by Dividend Policy (Case Study: Insurance Company and Banking Company That Listed in Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 21(1).
14. Sultan, A. S., (2014), Financial statements analysis-measurement of performance and profitability: applied study of baghdad soft-drink industry. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(4), 49-56.
15. Wafula, C. A., (2019), Effect of Selected Internal Factors on Financial Performance of Commercial Banks in Kenya (Doctoral dissertation, University of Nairobi).
16. Wijaya, N., Pirzada, K., & Fanady, C. (2020). Determinants of Earnings Management: An Empirical Analysis. *Journal of Security and Sustainability Issues*, 9(4), 1265-1273.

الملحق (١): قياس متغيرات الدراسة للمصارف عينة البحث

المصرف	السنة	الرافعة المالية	الملكية الإدارية	حجم الشركة	الاداء Tobin's Q
أشور الدولي	2011	0.500231214	0.726246016	25.855	0.890278
	2012	0.363461609	0.581232693	26.314	0.884192
	2013	0.351021111	0.010599928	26.598	0.787747
	2014	0.378406462	0.152092402	26.794	0.915110
	2015	0.402009212	0.109012402	26.837	0.639930
	2016	0.325771886	0.109012402	26.649	0.552614
	2017	0.291429537	0.109012402	26.654	0.490730
	2018	0.425839112	0.109012402	26.871	0.548839
	2019	0.378158122	0.099950601	26.754	0.522392
	2020	0.422805615	0.090211268	26.884	0.570499

0.932541	26.515	0.124328197	0.642658363	2011	الاستثمار العراقي
0.953807	26.664	0.130150455	0.688083589	2012	
0.930836	26.978	0.360741622	0.642032422	2013	
0.939588	27.049	0.328996359	0.492085467	2014	
0.798341	27.036	0.328996359	0.490221723	2015	
0.758064	27.083	0.328996359	0.498498655	2016	
0.689593	27.075	0.328996359	0.506572353	2017	
0.648976	27.132	0.328996359	0.533670436	2018	
0.635493	26.996	0.328996359	0.508093688	2019	
0.636428	27.071	0.328996359	0.535811632	2020	
0.889437	25.942	0.000558997	0.429143247	2011	الاهلي العراقي
0.790480	26.544	0.000871397	0.541405155	2012	
0.919069	27.019	0.001683931	0.689298286	2013	
0.937677	27.146	0.002014944	0.572379031	2014	
0.770615	27.007	0.002014944	0.513972497	2015	
0.679814	27.084	0.002014944	0.502737569	2016	
0.721482	27.127	0.001249760	0.526939358	2017	
0.671236	26.988	0.001986432	0.509564844	2018	
0.835428	27.173	0.001986432	0.594436738	2019	
0.913327	27.519	0.001986432	0.656045748	2020	
0.966924	26.234	0.011093920	0.453681155	2011	التجاري العراقي
1.098146	26.405	0.001285955	0.511988963	2012	
0.825055	26.537	0.001241711	0.412921784	2013	
0.734270	26.831	0.000904338	0.367009559	2014	
0.586151	26.751	0.000904338	0.339097453	2015	
0.617901	26.773	0.000904338	0.334761114	2016	
0.348955	27.450	0.000014884	0.20221305	2017	
0.625048	26.819	0.000014784	0.360376051	2018	
0.650281	26.832	0.000014784	0.394495641	2019	
0.679464	27.148	0.000014784	0.501167009	2020	
0.820172	26.563	0.133564435	0.652750282	2011	الخليج التجاري
0.913010	26.775	0.112146315	0.646262624	2012	
0.977208	27.384	0.011818425	0.609315524	2013	
0.905323	27.428	0.033115816	0.574634684	2014	
0.790408	27.421	0.006786361	0.601745616	2015	
0.772159	27.410	0.000274746	0.603834096	2016	
0.662054	27.126	0.000013700	0.468124595	2017	
0.554804	27.083	0.000013700	0.456245774	2018	
0.517962	27.032	0.000013700	0.44147946	2019	
0.480867	26.959	0.000013700	0.398643023	2020	
1.080987	27.228	0.079377227	0.793569145	2011	الشرق الأوسط
1.038162	27.431	0.077374239	0.770753158	2012	
1.048077	27.375	0.178233241	0.738071779	2013	
0.770049	27.250	0.060180399	0.550453774	2014	
0.777136	27.238	0.060180399	0.588281951	2015	
0.740320	27.175	0.199809518	0.570717363	2016	
0.754859	27.341	0.199809518	0.637900876	2017	
0.706566	27.409	0.199632719	0.665978646	2018	
0.631907	27.213	0.199632719	0.593926607	2019	
0.637440	27.197	0.199632719	0.591134487	2020	
1.443035	27.209	0.022115603	0.622695155	2011	المتحد

1.211967	27.283	0.180055002	0.560785648	2012	للاستثمار
1.020092	27.350	0.101296617	0.551133898	2013	
0.825860	27.115	0.104307345	0.468917087	2014	
0.701994	26.992	0.100741672	0.491695403	2015	
0.603529	26.989	0.100741672	0.426857538	2016	
0.560186	26.976	0.000000700	0.427339355	2017	
0.463182	26.969	0.000000700	0.410813441	2018	
0.460335	27.273	0.000000700	0.430298657	2019	
0.694197	27.127	0.000000700	0.65448218	2020	
1.071794	26.329	0.120415940	0.597348572	2011	
1.097805	26.733	0.073406910	0.385537854	2012	
1.196295	27.394	0.082714290	0.645025482	2013	
0.918696	27.507	0.084621941	0.680871518	2014	
0.933798	27.704	0.071167512	0.731631053	2015	
0.963739	27.730	0.071162688	0.739567169	2016	
0.929662	27.906	0.071162688	0.779637335	2017	
0.910758	28.080	0.078538034	0.810206438	2018	
0.923255	28.010	0.078542034	0.808645029	2019	
0.888106	27.884	0.078590034	0.777419178	2020	
0.916261	26.279	0.130252394	0.655243215	2011	الموصل
0.892744	26.882	0.130252394	0.529726503	2012	
0.847775	27.053	0.130265420	0.534443759	2013	
0.668300	26.576	0.130265420	0.244740812	2014	
0.454187	26.624	0.115417955	0.281468543	2015	
0.697021	26.740	0.170616439	0.352189479	2016	
0.492119	26.824	0.170616439	0.311018694	2017	
0.449958	26.739	0.170616439	0.351359105	2018	
0.443982	26.740	0.198589560	0.34548527	2019	
0.404291	26.708	0.198589560	0.321701805	2020	
1.289365	27.498	0.000002997	0.840483205	2011	بغداد
0.996899	27.894	0.000002997	0.840655016	2012	
1.039230	28.199	0.000003000	0.834969878	2013	
1.052028	28.234	0.006810707	0.839989961	2014	
1.015496	28.069	0.006810707	0.826729904	2015	
0.953915	27.814	0.006810707	0.764398515	2016	
0.885849	27.717	0.006410707	0.745960309	2017	
0.825563	27.739	0.007989727	0.760454887	2018	
0.824637	27.756	0.007989827	0.75842611	2019	
0.876060	27.981	0.007989727	0.803853249	2020	
0.857348	25.848	0.209723180	0.369472125	2011	سومر التجاري
0.850570	26.322	0.153473128	0.412577626	2012	
0.970441	26.462	0.201415990	0.367528969	2013	
0.976527	26.763	0.199480220	0.380949935	2014	
0.919793	26.635	0.199498144	0.276538953	2015	
0.880209	26.586	0.199486780	0.240591865	2016	
0.891041	26.690	0.199498144	0.314378235	2017	
0.893967	26.738	0.199498144	0.344564602	2018	
0.594826	26.582	0.199498144	0.230943459	2019	
0.510976	26.532	0.199498144	0.210824422	2020	