وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة قاصدي مرباح ورقلة – الجزائر

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني

في ميدان : علوم اقتصادية و التسيير و علوم تجارية

فرع : علوم مالية ومحاسبية

تخصص: مالية المؤسسة

بعنوان :

محددات الربحية في شركات المساهمة الجزائرية

دراسة قياسية لعينة من الشركات ولاية ورقلة للفترة ما بين: 2011- 2015

من إعداد الطالب : حمزة حريز

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 10/ 05 / 2018

أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ / محمد كويسي	(أستاذ محاضر ، جامعة ورقلة)	رئيسا
د / عبد الباقي بضياف	(أستاذ محاضر "ب"، جامعة ورقلة)	مشرفا و مقررا
أ / محمد الهاشمي حجاج	(أستاذ محاضر "أ" ، جامعة ورقلة)	مناقشا

السنة الجامعية 2018/2017

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة قاصدي مرباح، ورقلة – الجزائر

كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني

في ميدان : علوم اقتصادية و التسيير و علوم تجارية

فرع : علوم مالية ومحاسبية

تخصص: مالية المؤسسة

بعنوان :

محددات الربحية في شركات المساهمة الجزائرية

دراسة قياسية لعينة من الشركات ولاية ورقلة للفترة ما بين: 2011- 2015

من إعداد الطالب : حمزة حريز

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 10/ 05 / 2018

أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ أ / محمد كويسي	(أستاذ محاضر ، جامعة ورقلة)	رئيسا
د / عبد الباقي بضياف	(أستاذ محاضر "ب"، جامعة ورقلة)	مشرفا و مقررا
أ / محمد الهاشمي حجاج	(أستاذ محاضر "أ" ، جامعة ورقلة)	مناقشا

السنة الجامعية 2018/2017

الاهداء

أهدي خلاصة جهدي المتواضع

إلى فيض الحب و وافر العطاء بلا انتظار المقابل إلى من عانت معي مخاض هذا العمل وميلاده إلى

التي غمزتني بحنانها وحبها إلى أمي الحبيبة التي أتمنى لها دوام الصحة والصافية

إلى من كان شمعة التي تنير دربي ومن علمني الجهاد والمثابرة وحب الإطلاع والسير على خطى

الحبيب المصطفى عليه أفضل الصلاة والسلام إلى أبي الحبيب أطال الله في عمره

إلى فرحة البيت وقرة العين زوجتي الغالية أسماء حفظها الله

إلى إخوتي وأخواتي كل باسمه و إلى زملائي في الدراسة

بلأخص: كريم، أسامة، العيد، عباس، فيصل، العيد

إلى كل طالب علم جاد في طلبه غيور على دينه

إلى كل من حمله قلبي ولم يحمله قلمي كل باسمه

إلى كل من ينظر بعين الرحمة لأمة سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

حمزة

الشكر

قال تعالى: "ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحا ترضاه"

نحمد الله عز وجل الذي ألهمنا الصبر والثبات، وأمدنا بالقوة والعزم على مواصلة مشوارنا الدراسي و توفيقه لنا على انجاز هذا العمل، فنحمدك اللهم ونشكرك على نعمتك وفضلك ونسألك البر والتقوى ومن العمل ماترضى، وسلام على حبيبه وخليله الأمين عليه أزكى الصلاة والسلام

كما أتقدم بجميل شكري وتقديري للأستاذ الفاضل عبد الباقي بضياف لتفضله بالإشراف على هذا البحث وعلى سعة صدره وعلى حرصه أن يخرج هذا البحث في صورة كاملة لا يشوهه أي نقض ان شاء الله، وأسال الله أن يجزيه عنا كل خير

وأشكر كذلك لجنة المناقشة لتفضلهم على قراءة وتقييم هذه المذكرة

وأتقدم بالشكر لجميع زملائي في الدفعة وإلى كل من قدم لنا يد العون في انجاز هذه المذكرة ماديا ومعنويا سواء من قريب أو من بعيد

حمزة

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العوامل المؤثرة على الربحية في الشركات المساهمة الجزائرية ولاية ورقلة خلال الفترة 2011 إلى 2015 مقاسا بالعائد على الأصول، ولتحقيق هذا الهدف تم استخدام نماذج " بانل " استنادا على العائد عل الأصول كمتغير تابع وحجم الشركة وإنتاجية الشركة ونسبة المديونية كمتغيرات مستقلة؛ اشتمل عينة الدراسة على ستة شركات مساهمة ،وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين حجم الشركة والربحية، و وجود علاقة عكسية بين نسبة المديونية والربحية، بينما لا يوجد أثر بين إنتاجية الشركة الربحية.

كلمات مفتاحية : ربحية ، عائد على الأصول ، شركات مساهمة، نسبة المديونية، نماذج بانل

ABSTRACT:

This study aimed to identify the factors influencing profitability in the Algerian shareholding companies and their states during the period 2011 to 2015 as measured by return on assets, in order to achieve this objective, "PANEL" models were used based on the return on assets as a dependent variable, company size and company productivity. The debt ratio as independent variables; The sample included six shareholding companies, and the study found a correlation between the size of the company and profitability, and the inverse relationship between the ratio of indebtedness and profitability, while there is no impact between the productivity of the profitability company.

Keywords: profitability, asset return, shareholding companies, debt ratio, panel models.

قائمة المحتويات

العنوان	الصفحة
الإهداء	III
الشكر	IV
الملخص	V
قائمة المحتويات	VI
قائمة الجداول	VII
قائمة الأشكال البيانية	VII
قائمة الملاحق	VII
قائمة الإختصارات والرموز	VIII
المقدمة	أ
الفصل الأول **الأسس النظرية والتطبيقية لمحددات الربحية في الشركات المساهمة**	
تمهيد	2
المبحث الأول : الأدبيات النظرية للربحية والعوامل المحددة له	3
المبحث الثاني : الدراسات السابقة	14
خلاصة الفصل:	22
الفصل الثاني **دراسة قياسية لمحددات الربحية في شركات المساهمة**	
المبحث الأول : الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة	24
المبحث الثاني : الدراسات القياسية لمحددات الربحية في الشركات المساهمة	32
خلاصة الفصل	37
خاتمة	38
قائمة المراجع	41
قائمة الملاحق	44
الفهرس	49

قائمة الجداول

رقم الجداول	عنوان الجدول	الصفحة
(1.1)	ملخص الدراسات السابقة	18
(1.2)	يوضح مصطلحات ومتغيرات الدراسة المستخدمة في النوذج	28
(2.2)	يوضح المتغيرات المعتمدة في الدراسة وكيفية حسابها	29
(3.2)	يوضح معلمات نموذج العلاقة بين المتغيرات المستقلة و الربحية باستخدام النموذج التجميعي	32
(4.2)	يوضح نتائج إختبار لاغرانج LM	33

قائمة الأشكال البيانية

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
(1.1)	يوضح التمثيل النقطي للمتغير التابع (y=roa)بدلالة المتغير المستقل x1(حجم الشركة)	30
(2.1)	يوضح التمثيل النقطي للمتغير التابع (y=roa)بدلالة المتغير المستقل x3(نسبة المديونية)	30
(3.1)	التمثيل البياني يوضح تطور العائد على الأصول لكل شركة خلال كل سنة	31

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	الصفحة
الملحق 01	نتائج تقدير نماذج بانل (الانحدار التجميعي)	45
الملحق 02	نتائج اختبار لا غرانج LM	45
الملحق 03	مؤشر الربحية مقاسة بمعدل العائد على الأصول والمتغيرات المستقلة	46
الملحق 04	يوضح البيانات المالية لمؤشرات قياس الربحية	47
الملحق 05	يوضح المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة	48

قائمة الاختصارات والرموز

بالعربية	بالفرنسية	الإختصارات والرموز
الربحية	**Profitability**	**P**
العائد على الأصول	**Return on assets**	**ROA**
حجم الشركة	**Company size**	**Comp S**
إنتاجية	**Productivity**	**Prod**
نسبة المديونية	**Debt ratio**	**Debt**
عمر الشركة	**Company age**	**Comp a**
نموذج الإنحدار التجميعي	**Pooled Regression Model**	**PRM**

مقدمة عامة

أ. توطئة :

يعتبر تحقيق الأرباح وتعظيمها من الأهداف التي تسعى الشركات الاقتصادية تحقيقها ، نظرا لان تحقيق الارباح يمثل شكلا من إشكال استمرارية الشركات وبقائها من خلال مساهمة الارباح في مواجهة الأخطار وتسديد الالتزامات. وتعتبر القطاعات الصناعية والخدمية والبترولية في الجزائر مساهما رئيسا في الناتج المحلي الاجمالي ، مما يلعب دورا رئيسا في دعم الاقتصاد الجزائري ، ونتيجة لذلك اصبح التوظيف الفعال للقطاع الصناعي و الخدمي من اهم الاهداف الرئيسة للإصلاحات المالية ، وأصبحت الربحية والكفاءة من ضمن التحديات التي تواجهها الشركات الصناعية و الخدمية لتعزيز الوضع المالي لديها من اجل مواجهة الاخطار الناتجة عن الانفتاح الاقتصادي والعولمة خصوصا اذا ما اخذنا بعين الاعتبار ان الانفتاح الاقتصادي يسمح بتدفق السلع والمنتجات الى السوق المحلي دون قيد او شرط وهذا ما يشكل تحديا واضحا للشركات الوطنية العاملة ويفرض عليها رفع ادائها وكفاءاتها الانتاجية للمحافظة على الحصص السوقية ، وهو ما يتطلب الجودة في الانتاج مع المحافظة على مستوى تكاليف منخفضة تمكن تلك الشركات من منافسة ما قد تقدم الشركات الاجنبية من منتجات عالية الجودة وبأسعار منخفضة .

إن تعظيم الأرباح يعني تعظيم ثروة الملاك وذلك لأن مبدأه طوره المحاسبين للمساعدة في اتخاذ القرارات وهو يعكس قيمة الشركة، وأن الربح يجب أن يكون هدف الشركات الرئيسي وذلك لعدة أسباب منها :

-أن أرباح الشركة ممكن أن تنقص في أي وقت ويمكن أن تزداد وهذا لا يعتبر هدف الشركة بينما قيمة الشركة هو الهدف الأساسي في الأمد الطويل؛

-يمكن استخدام رأس المال لزيادة الأرباح، ولكن قد تكون بمقدار أقل من الأرباح المتحققة في استثمار اخر بنفس المخاطرة؛

وبالتالي فإن هدف تعظيم الأرباح هدفا يمكن قبوله محورا لقرارات الإدارة المالية لأنه يفي بالغرض ويمكن أن يرضي الملاك.

ومن القرارات المهمة التي تهتم الإدارة المالية في اتخاذها هي المتعلقة بتحديد المزيج المناسب لتحقيق الربحية، يعني هذا أنه يوجد محددات من شأنها أن تؤدي إلى زيادة الربحية فإنه يمكن قياس تأثير هذه المحددات على ربحية الشركة.

ب. طرح الإشكالية :

وبناء على ما سبق يمكن أن تبرز معالم الإشكالية من خلال الانطلاق من تساؤل جوهري يأتي على النحو التالي:

"ما مدى تأثير المحددات الداخلية للربحية في الشركات المساهمة الجزائرية خلال الفترة (2011-2015) ؟"

يتفرع التساؤل أعلاه إلى الأسئلة الفرعية التالية :

- هل يؤثر حجم الشركة ممثلة برقم الأعمال على ربحية الشركة ممثلة بمعدل العائد على الأصول؟
- هل تؤثر نسبة المديونية ممثلة بإجمالي الديون على إجمالي الأصول على ربحية الشركة ممثلة بمعدل العائد على الأصول ؟
- هل تؤثر إنتاجية الشركة ممثلة برقم الأعمال على إجمالي الأصول على ربحية الشركة ممثلة بمعدل العائد على الأصول ؟

ت. فرضيات البحث :

- يؤثر حجم الشركة ممثلة برقم الأعمال على ربحية الشركة ممثلة بمعدل العائد على الأصول؛
- تؤثر نسبة المديونية ممثلة بإجمالي الديون على إجمالي الأصول على ربحية الشركة ممثلة بمعدل العائد على الأصول .
- تؤثر إنتاجية الشركة ممثلة برقم الأعمال على إجمالي الأصول على ربحية الشركة ممثلة بمعدل العائد على الأصول.

ث. مبررات اختيار الموضوع :

- الرغبة الشخصية للبحث في هذا الموضوع.
- إن السبب لاختيار الموضوع هو أنه في مجال التخصص، ومن المواضيع المهمة التي تخدم مجال المؤسسات.

ج. أهداف الدراسة وأهميتها :

❖ **الأهداف :**

- يعتبر تعظيم ربحية الشركة من بين الأهداف الواجب على الإدارة تحقيقها؛
- التعرف على العوامل المؤثرة على ربحية الشركات المساهمة الجزائرية ؛
- إلقاء الضوء على الشركات المساهمة والمؤشرات التي تستخدم في قياس الربحية؛

❖ **أهمية الدراسة :**

- تتناول هذه الدراسة أحد المواضيع الهامة والمتمثلة في محددات الربحية في الشركات المساهمة باعتبار هذا المؤشر مصدرا من مصادر الاطمئنان للمستثمرين؛
- تزويد المهتمين بعمل المؤسسات الصناعية والخدمية، من باحثين ومحللين وعاملين وكذلك المستثمرين بالمعلومات والمؤشرات والنتائج التي تهم وتخدم كل في مجال اهتمامه؛

- تساهم في تقدير معلومات مفيدة تساعد متخذي القرار في الجهات ذات العلاقة للمساعدة في وضع السياسات المالية التي تدعم في متطلبات الربحية؛

ح. حدود الدراسة :

الحدود المكانية : اقتصرت الدراسة على عينة من الشركات المساهمة في الجزائر.

الحدود الزمنية : حددت المدة الزمنية للدراسة من 2011 إلى 2015

خ. منهج البحث والأدوات المستخدمة :

بناءا على طبيعة الإشكال المطروح وبغية الوصول إلى الأهداف المرجوة في هذا البحث، وقصد الإحاطة بجوانب موضوع الدراسة والتمكن منه، نحاول استخدام المناهج المعتمدة في الدراسة المالية والاقتصادية والعلمية، استخدمنا المنهج الوصفي في الدراسة النظرية.

كما تم الاعتماد على منهج دراسة الحالة في الفصل الثاني لأنه يوافق الدراسة التطبيقية والذي يتضمن إسقاط على عينة من الشركات المساهمة الجزائرية مستخدمين أساليب إحصائية والأدوات القياسية وذلك باستخدام نماذج PANEL DATA بالتطبيق على Eviews 9

د. مرجعية الدراسة :

تم الاعتماد في الدراسة على مجموعة من الكتب والرسائل الجامعية والملتقيات، ومجلات العلمية على مواقع الانترنت بالإضافة إلى القوائم المالية للشركات (الميزانيات وجدول حسابات النتائج) من أجل الدراسة التطبيقية.

ذ. صعوبات البحث :

- صعوبة الحصول على دراسات سابقة تتناول هذا الموضوع؛
- صعوبة الحصول على بيانات الدراسة؛
- البيانات المحاسبية مضللة (مخادعة).

ر. هيكل البحث :

سعيا منا لتحقيق الأهداف الموجودة والإلمام بجوانب والأساسيات البحث والإجابة على إشكالية البحث فقد قمنا بتقسيم البحث كما يلي:

الفصل الأول : الأدبيات النظرية والتطبيقية: ويندرج تحت البحث الأول الأدبيات النظرية والتطبيقية لمحددات الربحية في شركات المساهمة حيث تم تناول في المطلب الأول مفهوم الربحية وأهميتها وتناولنا في المطلب الثاني مؤشرات قياس الربحية والمطلب الثالث محددات ربحية الشركات المساهمة وتم تخصيص المبحث الثاني للدراسات السابقة.

الفصل الثاني: الدراسة القياسية: حيث تم تناول الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة في المبحث الأول أما المبحث الثاني تحت عنوان الدراسات القياسية لمحددات الربحية في شركات المساهة،في المطلب الأول تم تناول اختيار نموذج الأمثل للدراسة أما المطلب الثاني تم تحليل نموذج الدراسة، وفي المطلب الثالث تم عرض وتفسير النتائج.

الفصل الأول

الأدبيات النظرية والتطبيقية لمحددات الربحية في شركات المساهمة

تمهيد

تعتبر الربحية أحد أهم المصطلحات في عالم التجارة والأعمال، وأهم مؤشرات الكفاءة والسلامة المالية للشركات، ولا تزال دراسة الربحية ومحدداتها من المسائل البحثية الهامة في إدارة الأعمال الاستراتيجية في العالم، حيث أن زيادة الضغوط على إدارة الشركات لاتخاذ القرارات الصحيحة في الوقت المناسب تحتم على المديرين فهم العلاقة بشكل جيد، حيث تعتبر كيفية زيادة الأرباح التجارية في عالم الأعمال التنافسية اليوم من أهم التحديات التي تواجه المديرين، ولتحقيق ذلك يحتاج المديرين إلى فهم العوامل التي تزيد من الربحية في شركاتهم، ومن أجل النجاح، يتعين على الشركات ان تقوم بتحديد العوامل التي تؤثر على ربحيتها، وأن تعتمد على هذه العوامل في تحديد أهدافها.

المبحث الأول : الأدبيات النظرية للربحية والعوامل المحددة له

إن الغرض الأساسي لأي مؤسسة مهما كانت طبيعة نشاطها تجارية أو صناعية أوغيرها، تلعب دورا هاما في تعظيم ربحيتها والمحافظة على مكانتها في السوق مما يجعلها تعمل باستمرار وبأقل تكلفة ممكنة.

وللتحدث عن الربحية موضوع هام، حيث من هذه الأخيرة تستطيع المؤسسة التحكم في قدرتها بالسيطرة على الأمور الإنتاجية والاستغلال العقلاني ولكافة مواردها البشرية والمالية والمادية.

المطلب الأول : مفهوم الربحية

الربحية هدف أساسي وأمر ضروري لبقائها واستمرارها وغاية يتطلع إليها المستثمرون ومؤشر يهتم به الدائنون عند تعاملهم مع المؤسسة، وهي أيضا أداة هامة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الموارد الموجودة بحوزتها لذا نجد أن جهدا كبيرا من الإدارة في المؤسسة يوجه بالدرجة الأولى نحو الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بهدف تحقيق أفضل عائد ممكن لأصحابها لا تقل قيمته عن العائد الممكن تحقيقه على الاستثمارات البديلة التي تتعرض لنفس الدرجة من المخاطر[1].

للتعرف على مفهوم الربحية يجب الوقوف عند التفرقة بين مفهوم الربح والربحية.

الفرع الأول: الربحية profitability

يعتبر مفهوم الربحية من المفاهيم الأكثر تعقدا وتشبعا نظرا لتعدد أوجهه، رغم أن التعاريف الخاصة بهذا المصطلح قد تبدو متفقة كما سنرى أدناه، إلا أن ذلك لا يعني أن هذه التعاريف لاتختلف في مضمونها أو محتواها، وقد تعزى حقيقة هذا الاختلاف بالدرجة الأولى، إلى اختلاف الآراء ووجهات النظر بين الباحثين والمستعملين لهذا المصطلح في إعطاء وتحديد مفهوم دقيق وواضح لها، ومن أهم هذه الآراء نذكر مايلي :

1 – يمكن تعريف الربحية بأنها:[2] " عبارة عن العلاقة بين الأرباح التي تحققها الشركات والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح، والربحية تعبر هدفا للشركات ومقياسا للحكم على كفاءتها على مستوى الوحدة الكلية أو

[1] عبد الحليم كراجة، علي ربابعة، ياسر السكران، موسى مطر، **الإدارة والتحليل المالي: أسس، مفاهيم، تطبيقات**، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان، 2006: ص 26

[2] مقيمح صبري، **محددات الربيحة في البنوك التجارية**، مجلة الحقيقة العدد 31،جامعة 20 أوت 1995، سكيكدة، 2012: ص 282.

الوحدات الجزئية تقاس الربحية إما من خلال العلاقة بين الأرباح والمبيعات أو من خلال العلاقة بين الأرباح والاستثمار الذي ساهم في تحقيقها، علما أن المقصود بالاستثمارات هو قيمة الموجودات أو حقوق الملكية.

2 – الربحية هي مفهوم واسع وله مجلات عديدة، وأن قياسها يعتبر مسألة دقيقة، وهذا القياس لا يكون ذات دلالة إلا إذا نسب إلى فترة مرجعية معينة، كما أنها مفهوم يطبق على كل عمل اقتصادي تستعمل فيه الإمكانيات المادية والبشرية والمالية ويعبر عنها بالعلاقة مابين النتيجة والإمكانيات المستعملة، وتعتبر القياس النقدي للفعالية [1].

ويركز هذا التعريف على أن الربحية تعتبر عن العلاقة ما بين النتيجة و الإمكانيات المستعملة لتحقيقها.

3 – الربحية هي الكفاءة الذاتية للمؤسسة في إعادة الإنتاج المالي[2]

يعتبر هذا التعريف الربحية بمثابتة مقياس لكفاءة المؤسسة في تسيير مواردها المالية.

ومما سبق نستخلص أن الربحية هي الهدف الرئيسي الذي تعمل على تحقيقه جميع المؤسسات.

الفرع الثاني: الربح

للربح عدة مفاهيم نورد منها:

المفهوم المالي للربح

يمثل مفهوم الربح في علم الإدارة المالية بأنه ذلك الربح الذي لا يقل مستواه عن الأرباح التي يتم تحقيقها في المشاريع المماثلة والتي تتعرض لنفس الدرجة من المخاطر، ولتحقيق هذا لابد للإدارة المالية أن تتحصل على الأموال المطلوبة بأقل ما يمكن من التكاليف والمخاطر وإستثمار هذه الأموال بطريقة تمكن من الحصول على عوائد مرضية لا يقل مستواه عما يستطيع أصحاب الأسهم تحصيلها من استثمار أموالهم في مشاريع أخرى تتعرض لنفس النوع من المخاطر وهذا المفهوم يتعلق بدرجة كبيرة بالفرصة البديلة لأصحاب الأسهم ومدى جدوى الاستثمار في هذا المجال أو ذاك. [3]

المفهوم الاقتصادي للربح:

يشمل **المفهوم** الاقتصادي للربح على ثلاثة مفاهيم تناقش عادة في الأدب وهي:

- أولها مفهوم الربح المعنوي والذي يتمثل في الإشباع الذي يحصل عليه الفرد خلال فترة معينة؛

[1] Pierre Conso, la gestion Financière de l'entreprise, Dunod ebtrise, 7eme édition, 1985, P 203.
[2] A Larbi, Analyse Financiére de l'entrprise,et éléments de décisions court terme, mémoire de fin étude pour obtenir la licence en finance, u d' oran, 1983/1984, p 232.
[3] محمد الطيب موسى القذافي، **محددات الربحية في المصارف التجارية الليبية**، رسالة ماجستير، جامعة بنغازي،2012: ص.ص 41-42.

- ثانيها مفهوم الربح الحقيقي ويمثل في ذلك القدر من السلع والخدمات التي يستهلكها الفرد لإشباع حاجاته ورغباته؛
- ثالثها مفهوم الربح النقدي ويمثل في التدفقات النقدية الصافية التي يتحصل عليها الفرد خلا فترة معينة لتغطية حاجاته الاستهلاكية.

تعد هذه المفاهيم الثلاثة مهمة، إلا أن لكل منها مزايا وعيوبا، فالربح المعنوي يصعب قياسه لأن حاجات البشر لا يمكن وضعها في صورة كمية، ويتم إشباعها على مستويات عديدة كلما زاد الربح الحقيقي للفرد، والربح النقدي يمكن قياسه ولكنه لا يأخذ في الاعتبار التغيرات في قيمة وحدة النقد.

المفهوم المحاسبي للربح :[1]

على الرغم من وجود أتفاق عام على أن الاقتصاد والمحاسبة من العلوم المترابطة، وأن كلاهما يهتم بأنشطة منظمات الأعمال ويتعاملان مع متغيرات متشابهة ، وكذلك يتفقان على ضرورة قياس الاحداث المالية للمنشآت إلا أنهما يختلفان في توقيت إظهار الربح ووسيلة قياسه وطالما اختلفت وسيلة القياس اختلفت بالتالي النتائج النهائية، وكان من نتيجة ذلك إثارة كم هائل من الجدل هن الاهمية النسبية لكل من قائمة الدخل والميزانية عند تحديد الربح ، فالمتبنون لوجهة نظر الميزانية يرون أن الدخل هو الزيادة في حقوق الملكية (الزيادة في الأصول).

الفرع الثالث: أهمية الربحية

يهدف تحليل الربحية إلى تحديد الموقف الربحي للمؤسسة بصفة كلية مع إمكانية التخطيط المستقبلي لها، ويمكن تطبيق هذا التحليل على كافة المؤسسات بغض النظر عن طبيعة نشاطها الاقتصادي وشكلها القانوني، ونجد ان هذا التحليل يفيد بالدرجة الاولى الجهاز المالي والإداري للمؤسسة فهو يعمل بمثابة الضوء الكاشف الذي يعكس فعالية الاداء مما يتيح فرصة إجراء مقارنة بين فترات معينة لاكتشاف معدلات النمو أو التراجع وكذا معرفة الموقف التنافسي للمؤسسة، إضافة إلى هذا يفيد الجهات المتعاملة معها من مقرضين، موردين ...الخ. بهدف الإطار الخاص بتحليل الربحية إلى التأكد من مدى قدرة المؤسسة على تخفيض التكلفة التمويلية إلى أدنى حد ممكن، تحقيق معدلات مرتفعة على الاموال المستثمرة، تعظيم قيمة الربح القابل للتوزيع، تغطية الوظائف الاقتصادية للأرباح، رفع سعر الأسهم المتداولة في السوق، تعظيم قيمة المؤسسة.

[1] عبد اللطيف مصيطفي، عبد القادر مراد، **أثر إستراتجية البحث والتطوير على ربحية المؤسسة الاقتصادية**، جامعتي غرداية والأغواط، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 2013/04:ص 36.

ويتضمن أربعة مراحل متكاملة فيما بينها وهي: تحليل ربحية المبيعات، تحليل ربحية الأصول، تحليل ربحية رأس المال الممتلك، تحليل مقدرة الربحية على سداد الالتزامات.

المطلب الثاني : مؤشرات قياس الربحية

لقياس الربحية يوجد العديد من المقاييس مثل العائد عل الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على الاستثمار، وغيرها ومن خلال هذه الدراسة سوف نعتمد على العائد على الأصول كمتغير تابع.

أولا: العائد على الأصول : Return of Assets

يعد مؤشر العائد على الأصول أو مايسمى بمعدل العائد المحاسبي أو معدل العائد المحاسبي المستحق من أكثر المؤشرات التحليلية التي تستخدم في تقييم الأداء لدى شركات الأعمال والتي تهم الملاك والإدارة والمستثمرين، [1] ويمثل هذا المؤشر القدرة الربحية للدينار الواحد ومقدار العائد الذي يحصل عليه كل دينار تم استثماره في الشركة، ولذلك فإن ارتفاع القدرة الربحية للدينار الواحد يعني كفاءة العمليات التشغيلية والقرارات المالية المتخذة من قبل الإدارة المالية.

وهنالك العديد من مزايا للعائد على الاصول منها:

1. سهولة عملية الحساب؛
2. تتماشى مع المفاهيم المحاسبية لقياس الدخل وعائد الاستثمار؛
3. تأخذ في الحسبان جميع التدفقات النقدية التي تحققها المنشأة، وتعبر عن الربحية بشكل نسبة مئوية.

رغم أهمية التحليلي النسبي الذي يعتبر المحور الرئيسي في تقييم الأداء المالي إلا أن هذا الأسلوب لا يخلو من بعض العيوب والانتقادات منها: [2]

أ. لا تعني نسب المالية شيئا ما لم يتم مقارنتها بمعيار يستخدم لأغراض المقارنة والنسب مع المعيار لاتعني شيئا لأنها قيم تاريخية؛

[1] عمر عيد الجعيدي، **مدى اختلاف العالقة لكل من ROA و ROE مع العوائد غير العادية للاسهم وتأثر العلاقة بنوع القطاع والحجم**، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، عمان، 2015: ص216.

[2] الزبيدي، حمزة محمود، **الإدارة المالية المتقدمة**، مؤسسة الوراق، عمان، 2009، ص144.

ب. إن مجموعات النسب المالية جميعها لابد أن تتكامل في منظومة واحدة لإعطاء صورة حقيقية عن منشأة الأعمال لأن الاعتماد على نسب معينة فقط قد يعطي نتائج مضللة؛

ج. يتم استخراج الكثير من النسب المالية باستخدام الأرقام الواردة في الميزانية العمومية للشركة في لحظة زمنية محددة وهذا يجعل الحكم على أداء الشركات مرهونا بهذه اللحظة الزمنية؛

د. إن اختلاف المعالجة المحاسبية لبعض عناصر الميزانية أو قائمة الدخل مثل معالجة الاهتلاك والأرباح المحتجزة يؤدي إلى اختلاف نتائج النسب المالية وبالتالي اختلاف تقييم الأداء .

بالإضافة الى ما سبق وجهت بعض الانتقادات الى مقياس ROA على الرغم من أهميته في قياس الأداء وكفاءة الإدارة من أهمها: [1]

- يعتمد مؤشر ROA على مفهوم صافي الأرباح وليس على مفهوم التدفقات النقدية الذي تهتم به الإدارة المالية عند تقييم المشروعات الاستثمارية وهذا قد يؤدي إلى قبول اقتراحات تسهم بدرجة أقل في تعظيم ثروة الملاك أو رفض اقتراحات قد تسهم في تعظيم ثروة الملاك؛
- يتجاهل مؤشر ROA ومؤشرات النسب المالية عموما القيمة الزمنية للنقود فليس منطقيا أن يتم النظر إلى قيمة الدينار الحالية بنفس القيمة في السنوات القادمة، وعلى العكس من ذلك فإن مؤشرات التدفق النقدي تراعي القيمة الزمنية للنقود؛
- يفترض مؤشر ROA استخدام طريقة القسط الثابت في حساب الاهتلاك بغض النظر عن طبيعة الاستثمارات المقترح تنفيذها، كما أنها قد تعطي نتائج مضللة قد تؤثر في طبيعة القرار .

ونتيجة لهذه العيوب في المقاييس التقليدية كان لابد من الاتجاه إلى مقاييس أكثر دقة وهي المقاييس الحديثة والتي تتمثل في مقياس القيمة الاقتصادية المضافة EVA والقيمة السوقية المضافة MVA والتي جاءت لمعالجة جوانب القصور في المؤشرات التقليدية لقياس وتقييم الأداء[2].

[1] آل رقيب، دريد كامل، **مقدمة في الإدارة المالية المتقدمة**، دار المسيرة، عمان، 2007، ص165

[2] عمر عيد الجعيدي، مرجع سبق ذكرة، ص.ص 217.218.

❖ **قياس العائد على الأصول[1] : (ROA)**

يعتبر مؤشر العائد على الأصول (ROA) أو ما يسمى بالقابلية الإيرادية Earning Power من أكثر المؤشرات التحليلية المستخدمة في قياس الأداء لدى شركات الأعمال وعليه والتي تهم كلا من الإدارة والملاك والمستثمرين، وهو إطار تلجأ إليه الشركات لكونه يمثل مزيجا لكل مقومات الربحية (الإيرادات والتكاليف والاستثمار).

ويعبر هذا المؤشر عن ربحية الدينار الواحد المستثمر داخل شركة الأعمال وعليه فإن ارتفاعه قياسا بالمعيار التاريخي أو الصناعي يعني كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة في شركة الأعمال، بالإضافة إلى كفاءة القرارات المالية التي اتخذتها الإدارة المالية.

وذكر أبو نصار، بأن الشركات تختلف في تعريفها لمفهومي الدخل والاستثمار، فبعض الشركات تستخدم الدخل التشغيلي في حين تستخدم الأخرى صافي الدخل، كما أن البعض يستخدم إجمالي الموجودات عند الاستثمار والبعض الآخر يستخدم إجمال الموجودات مطروحا منه المطلوبات المتداولة وهذه الطريقة تسمى طريقة "دوبونت" في تحليل الربح، وبين[2] الشيخ أن ROA يعد أحد المقاييس الأساسية للربح، ويعبر عن العلاقة بين الأرباح وحجم الأموال المتاحة للإدارة، إذ يقيس القدرة على تحقيق الأرباح من الأموال المتاحة للإدارة بغض النظر عن طرق تمويلها ويحسب على النحو التالي:[3].

$$\text{العائد على الأصول} = \frac{\text{النتيجة الصافية السنوية}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

1. **العائد على حقوق الملكية : Return on Equite**

ويقيس هذا المؤشر معدل العائد المحقق عن استثمار أموال المالكين، وأن ارتفاع معدل العائد على حق الملكية هو دليل لأداء الإدارة الكفؤ، ويمكن أن يكون ارتفاعه دليلا للمخاطرة العالية الناجمة عن زيادة الرافعة المالية، بينما يشير انخفاضه إلى تمويل متحفظ من القروض ويحسب بالصيغة الآتية:[4]

[1] ابو نصار محمد، **محاسبة الإدارة المتقدمة**، مطبعة الجامعة الأردنية، عمان، 2001: ص101

[2] الشيخ عماد، **دراسة اسعار الأسهم**، المجلة العربية للعلوم الإدارية، 2012: ص. ص207-238

[3] تمتان مراد، شروقي زين الدين، **العوامل المؤثرة على ربحية البنوك التجارية**، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، جامعة المدية، العدد01-افريل 2014: ص 34.

[4] أيمن علي سليمان سليمان، **أثر الحصة السوقية على ربحية الشركات المساهمة العامة**، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2017:ص.20

$$\text{معدل العائد على حق الملكية} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{حقوق الملكية}}$$

ويقصد بصافي الربح بعد الضريبة هو الربح المتحقق من عمليات المؤسسة أو أية مصادر أخرى بعد طرح الضرائب.

أم المقصود بحقوق الملكية هي رأس المال المدفوع مضافا إليه الاحتياطات المختلفة و الأرباح غير الموزعة مطروحا منها جميع الديون قصيرة الأجل، كما يطرح منها أية موجودات غير ملموسة إذا تحدثنا عن صافي حقوق المالكين الملموسة.

ويستخدم هذا القياس لمعرفة كفاءة إدارة المؤسسة في إدارة جانبي الميزانية أو مهارة استخدام الموجودات لتحقيق المبيعات (كفاءة التشغيل) وكذلك المالية لتحقيق أفضل عئد ممكن لأصحاب المؤسسة.[1]

2. هامش الربح التشغيلي:[2] (Operating Profit Margin)

الربح التشغيلي هو مؤشر آخر لقياس الربحية الناتجة فقط عن النشاط الرئيسي للمنشأة، وهذا المعدل يعكس العلاقة بين الربح التشغيلي والمبيعات، ويظهر العائد من النشاط الأساسي قبل المصاريف غير التشغيلية والإيرادات والضرائب، ويشير قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من أعمالها الأساسية.

$$\text{هامش الربح التشغيلي} = \frac{\text{الربح التشغيلي}}{\text{المبيعات}} \times 100$$

3. هامش صافي الربح (Net Profit Margin)

تمثل العلاقة بين الربح والمبيعات، إن حساب هذه النسبة يمكن أن يعدل استنادا إلى حاجة المحلل مثل استبدال صاقي الربح بالعائد قبل تكاليف الفائدة أو العائد بعد الفائدة والضرائب، ويجب على المحلل أن يبحث عن أي دخل، مصاريف أو ربح ، خسارة غير عادية أو غير متكرر فيما يتعلق مباشرة بالنشاط الأساسي للشركة، ويجب أن تستثنى هذه البنود عند قياس فاعلية الشركة.

[1] سليمان شلال، علي البقوم، سالم العون، **العوامل المحددة للهيكل المالي في شركات الأعمال حالة تطبيقية في الشركات المساهمة العامة الأردنية في سوق عمان المالي**، للفترة (1997-2001)، المنارة، المجلد 14 العدد، 01، 2008 ص62.

[2] أيمن علي سليمان سليمان، مرجع سبق ذكره، ص.ص20.21 .

$$\text{هامش صافي الربح} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{المبيعات}} \times 100$$

4. هامش الربح الإجمالي (Gross Profit Margin)

هو أحد النسب الاكثر أهمية لقايس ربحية الشركة، ويحسب هامش إجمالي الربح من خلال طرح تكلفة المبيعات من صافي المبيعات، وهذا المعدل يعكس العلاقة بين إجمالي المبيعات وتكلفة المبيعات، وهامش إجمالي الربح الناتج يقسم على المبيعات للوصول إلى نسبة هامش إجمالي الربح وهذه النسبة تشير إال الهامش المتوفر لامتصاص تكاليف البيع والإدارة وغيرها من المصاريف والخسائر للوصول إلى صافي الربح.

$$\text{هامش إجمال الربح} = \frac{\text{إجمالي الربح}}{\text{المبيعات}} \times 100$$

5. العائد على رأس المال العامل (Return on Working Capital)[1]

يقيس القدرة على التحكم بفعالية وكفاءة الأصول المتداولة بطريقة توفر للشركة أقصى عائد على أصولها، وتقليل المدفوعات عن إلتزاماتها، ويمثل رأس المال العامل الفرق بين الأصول المتداولة والإلتزامات قصيرة الأجل، فيما يمكن حساب العائد على رأس المال العامل بالمعادلة التالية:

$$\text{العائد على رأس المال العامل} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{رأس المال العامل}}$$

6. العائد على الاستثمار: [2]

يمكن تعريفه على أنه سعر الفائدة الذي يساوي بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي يدرها المشروع وبين التكاليف التي يتطلبها المشروع المقترح، وهو يقيس قدرة المشروع على تحقيق العائد لمعرفة الربح ويلقى اهتماما من قبل القائمين على إدارة المشروع لمعرفة مدى نجاح وكفاءة الإنجاز على ضوء المنافسة الحادة للمشاريع الاخرى.

[1] أيمن علي سليمان سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 22.

[2] عبد اللطيف مصيطفي وعبد القادر مراد، **أثر إستراتيجية البحث والتطوير على ربحية المؤسسة الاقتصادية**، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية – جامعة غرداية وجامعة الجلفة، العدد 04، 2013: ص.ص 35.36.

وعند حساب معدل العائد يمكن أن يكون ذلك عل أساس التدفقات النقدية قبل الضرائب وبعدها، وكذلك يمكن أن تتضمن هذه التدفقات مخصصات الاندثار أو بدونها، والشائع أخد التدفقات الجارية قبل خصم الضرائب ولكن باستبعاد مخصصات الاندثار، ويجري حساب العائد على الاستثمار وفق المعادلة التالية :

$$\text{العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{الاستثمارات}}$$

حيث أن : الاستثمارات أو رأس المال المستثمر = رأس المال الثابت + رأس المال المتداول .

صافي الربح / المبيعات = نسبة الربح بالقياس إلى المبيعات.

المبيعات / الاستثمارات = معدل دوران رأس المال .

المطلب الثالث : محددات الربحية[1]

1. حجم الشركة : company size

يقصد بالحجم هو تصنيف الشركة إلى شركة صغيرة أو متوسطة أو كبيرة الحجم حيث يوجد عدة مقاييس لحجم الشركة، إجمالي الموجودات أو إجمالي المبيعات أو إجمالي القيمة الدفترية، ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء المالي إما سلبا أو إيجابا حيث بينت بعض الدراسات وجود أثر سلبي للحجم على الأداء المالي، بينما بينت بعض الدراسات الأخرى أثر إيجابي للحجم على الأداء المالي ، [2]ولأغراض هذه الدراسة تم استخدام قيمة إجمالي المبيعات كمقياس لحجم الشركة، فهذا المقياس يظهر مدى حجم الشركة من خلال قيمة إجمالي المبيعات فيها.

2. إنتاجية الشركة : Productivity

وتعني مقدرة الشركة على توفير السلع والخدمات المناسبة والمتنوعة لعملاء الشركة، حيث تم قياس هذا المتغير من خلال حساب معدل دوران الأصول وذلك بقسمة إجمالي المبيعات على إجمالي الأصول وهي كالتالي.

$$\text{انتاجية الشركة} = \frac{\text{إجمالي المبيعات}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

[1] Zhe, p et al, **Financial Activities and firm Performance-Microeconomics** , evidence form manufacturing in shanghi, discussion, Paper No. 5/2005. http: //ssrn.com

[2] Ross, S.A, **the determination of financial structure**, the incentive signaling Approach, Bell journal of Economics, p.p 23-40.

للإنتاج أهمية كبرى تكمن هذه الاهمية في خلق وتحقيق عدد من المنافع الاقتصادية والمتمثلة فيما يلي :[1]

- المنفعة الشكلية (التحويلية) :ذلك بتغيير جوهر المادة وتحويلها إلى مادة نفعية سواء سلعة أو خدمة ؛
- المنفعة المكانية:وهي نقل السلع والخدمات من مكانها غلى أماكن اكثر حاجة إليها وذلك عن طريق النقل الذي يعد طريقة اقتصادية فعالة ؛
- المنفعة الزمنية: وذلك عن الإدخال والتخزين واختبار الوقت المناسب الذي تزداد فيه الحاجة إليها ؛
- المنفعة الكلية: وذلك عن طريق نقل ملكية السلعة أو الخدمة احيانا من شخص إلى آخر؛
- المنفعة الإجتماعية: وهي محصلة المنافع السابقة ويمكن تحقيقها بتكامل للنشاط الاقتصادي وذلك عن طريق تحقيق الأهداف الفعالية والإيجابية؛

3. نسبة المديونية Debt ratio

كما تسمى أيضا بهيكل التمويل، أو الإقتراض أو نسب الرافعة المالية، وهي تساعد المحلل المالي على الحكم على مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها أي مدى اليسر المالي، وتقيس هذه النسبة قدرة المؤسسة على سداد كافة ديونها قصيرة الأجل وطويلة الأجل في مواعيد إستحقاقها، وتتكون نسب هيكل التمويل من النسب التالية: [2]

- إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول؛
- إجمالي الديون إلى إجمالي حقوق الملكية؛
- حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول؛
- هيكل رأس المال.

وبناء على الجانب التطبيقي للدراسة استوجب علينا التطرق إلى تعريف نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول حيث تستخدم هذه النسبة لحساب نسبة الأصول التي تم تمويلها عن طريق الديون ويمكن تعريفها على انها نسبة تقيس المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في الإعتماد على التويل الخارجي في تمويل إحتياجاتها.

[1] زهواني رضا، **تحسين تخطيط الإنتاج في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، (دراسة حالة مؤسسة رمال بلاستيك تقرت) رسالة الماجستير في العلوم الأقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2017/2006: ص25.

[2] لزعر محمد سامي، **التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي**، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2012: ص100

ويمكن حساب هذه النسبة من خلال الصيغة التالية[1]:

$$\text{نسبة المديونية} = \frac{\text{إجمالي الإلتزامات}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

ومن خلال هذه النسبة نجدها تتكون من إجمالي الإلتزامات سواء كانت إلتزامات متداولة وقروض طويلة الأجل، إجمالي الأصول سواء كانت تلك الأصول متداولة أو ثابتة.

إن إنخفاض هذه النسبة يدل على إنخفاض الاعباء الثابتة التي تتحملها المؤسسة و إنخفاض المخاطر التي قد يتعرض لها الدائنون، أما إرتفاعها وإن كان يؤدي إلى تعظيم العائد للمالكين إلا أنه يؤدي إلى زيادة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة بسبب الأعباء الإضافية التي يخلقها التوسع في الاقتراض.

4. عمر الشركة company age

ويقصد به عدد السنوات التي مرت منذ تأسيس الشركة، حيث تم قياسه على أساس عدد السنوات التي مرت على الشركة منذ تأسيسها

5. نسبة التداول Trading ratio

وتمثل مقدرة الشركة على دفع الالتزامات قصيرة الأجل المترتبة عليها، وتم قياس هذا المتغير بقسمة مجموع الأصول المتداولة على مجموع الالتزامات المتداولة.

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{مجموع الأصول المتداولة}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

6. درجة الرفع المالي للشركة (Degree of Finacial Leverage)

وتعني مقدرة الشركة على قياس تأثير الزيادة في نسبة الاقتراض على هيكل رأس المال من خلال درجة الرفع المالي والتي تعرف بأنها التغيير في نسبة العائد على السهم إل نسبة التغير في الأرباح التشغيلية، حيث تم قياس هذا المتغير بقسمة الأرباح قبل الفائدة والضريبة (EBIT) على الارباح قبل الضريبة (EBT) حيث :

[1] محمد عبد الحميد عطية، **الاستثمار في البورصة**، دار التعليم الجامعي الإسكندرية، مصر، 2011: ص218.

$$DFL = \frac{EBIT}{EBT}$$

7. رضا عملاء الشركة customer satisfaction [1]

وتعني مقدرة الشركة على توفير السلع والخدمات المناسبة والمتنوعة لعملاء الشركة، حيث تم قياس هذا المتغير من خلال حساب معدل دوران الأصول وذلك بقسمة إجمالي المبيعات على إجمالي الأصول.

$$\text{إنتاجية الشركة} = \frac{\text{إجمالي المبيعات}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

المبحث الثاني : الدراسات السابقة

المطلب الأول : دراسات باللغة العربية

1 – دراسة البطاينة لما محمد (2012) : رسالة ماجستير بعنوان "محددات الربحية في الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان[2]" هدفت هذه الدراسة لاستقصاء المحددات الرئيسية لربحية الشركات الصناعية و الخدمية المدرجة في بورصة عمان للفترة 2000-2009، مقاسا بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية ، حيث تكونت عينة الدراسة من 92 شركة بلغت منها الشركات الصناعية 57 شركة حيث بلغت الشركات الخدمية 35 شركة . لتحقيق اهداف الدراسة تم استخدام العديد من الاساليب مثل اسلوب تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) لتقدير معادلة الانحدار باستخدام اسلوب الأثر الثابت (Fixed Effect Model) والأثر العشوائي (Random Effect Model) حيث اشارت النتائج عن وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين الحجم والاصول الملموسة والانتاجية من والربحية من جهة اخرى، واشارت النتائج ايضا الى ان مخاطر الاعمال ، نسبة المديونية والعمر تؤثر سلبا على الربحية بعلاقة ذات دلالة إحصائية.

2 – دراسة مصطفى عبد الله القضاة (2015)[3] : بعنوان:" أثر النسب المالية على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان المالي"، هدفت هذه الدراسة للتعرف على

[1] مصطفى عبد الله احمد القضاة، **العوامل المؤثرة على الأداء المالي في الشركات المساهمة الصناعية**، مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، الأردن، 2015: ص.ص 264.265.

[2] البطاينة لما محمد، رسالة ماجستير بعنوان، **محددات الربحية في الشركات الصناعية**، عمان، 2012.

[3] مصطفى عبد الله القضاة، **أثر النسب المالية على الأداء المالي للشركات المساهمة**، عمان، 2015.

أثر النسب المالية على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية للفترة (2005-2011) مقاسا بالعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على القيمة السوقية، والعائد على المبيعات. تم استخدام البرنامج الإحصائي (E-VIEWS) للبيانات المقطعية، وتكونت عينة الدراسة من (65) شركة، منها (17) شركة مدرجة في السوق الأول و(48) شركة مدرجة في السوق الثاني. أشارت نتائج الدراسة إلى وجود أثر معنوي إيجابي للمتغيرات المستقلة مجتمعة على الأداء المالي للشركة، ووجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي والمتغير المستقل المستثمر المؤسسي.

3-دراسة مقيمح صبري(2012) [1]: مجلة الحقيقة بعنوان "محددات الربحية في البنوك التجارية " هدفت هذه الدراسة الى تقسيم المحددات إلى محددات داخلية وأخرى خارجية، حيث اعتمدت قدرة البنوك في الوصول إلى تحقيق الربح وتعظيم الربحية على مدى تحديد تلك المحددات، وكذا قدرتها على وضع آليات وسياسات معينة بغرض التحكم بتلك المحددات. كما بينت هذه الدراسة أهم مؤشرات قياس الربحية في البنوك التجارية حسب نموذجين هما : معدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE) مع إجراء دراسة تطبيقية في بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR الجزائري للفترة 2006_2009 من خلال نموذج تحليل الانحدار والارتباط الخطي البسيط لتحديد أثر المحددات كمتغيرات مستقلة على ربحية البنوك التجارية كمتغير تابع، أشارت النتائج إلى أن مؤشرات ROA و ROE كان فيه النمو بصفة متزايدة وبشكل مستمر خلال فترة الدراسة مما يعني أن إدارة وتسيير العمليات البنكية كانت موفقة إلى حد كبير وتتمتع بدرجة مقبولة من الكفاءة .

4 – دراسة تهتان مراد و شروقي زين الدين بعنوان [2]" العوامل المؤثرة على ربحية البنوك التجارية" هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر العوامل الداخلية (السيولة، القروض، المديونية، حقوق الملكية، حجم البنوك، مصاريف الاستغلال العامة) على ربحية البنوك التجارية العاملة في الجزائر مقاسة بمعدل العائد على إجمالي الموجودات (ROA)، ولتحقيق ذلك تم تطبيق نماذج (Panel Data) على عينة مكونة من خمسة بنوك تجارية عاملة في الجزائر خلال الفترة (2005-2011)، وقد توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها:

- تعتبر البنوك التجارية الخاصة اكثر كفاءة في تحقيق الأرباح مقارنة بالبنوك العمومية

[1] مقيمح صبري،مجلة الحقيقة بعنوان: **محددات الربحية في البنوك التجارية**، جامعة سكيكدة، 2012.
[2] تهتان مراد وشروقي زين الدين، بعنوان: **العوامل المؤثرة على ربحية البنوم التجارية**، الجزائر ،2015.

- لا توجد علاقة ارتباط معنوية إحصائيا بين نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول، حجم البنك (إجمالي الاصول) ومعدل العائد على إجمالي الموجودات (ROA)

5 – دراسة جميل حسن النجار بعنوان[1] "مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين" هدفت هذه الدراسة الى اختبار أثر الرفع المالي على الأداء المالي وفقا لمقاييس الأداء المحاسبية التقليدية العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) والعائد على المبيعات(ROS)، ونمو المبيعات والقيمة السوقية للشركة التي تم احتسابها وفقا لنمودج Tobin"s q، ومعرفة أيهما أكثر تأثرا بالرفع المالي . تمثل مجتمع الدراسة بالشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تم اختيار عينة مكونة من عشرين شركة بعد تحقيقها لشروط معينة خلال فترة الدراسة (2004-2011) تم استخدام نماذج الانحدارات لتحليل البيانات واختبار الفرضيات على أساس التباطؤ الزمني ، توصلت الدراسة الى وجود أثر سلبي للرفع المالي على مقاييس الأداء المحاسبية، وأن هذا الأثر يمتد لعدة سنوات لاحقة ، وأن هناك أثرا سلبيا للرفع المالي على القيمة السوقية للشركة حسب نموذج Tobin's q ويمتدهذا الاثر لعدة سنوات لاحقة.

المطلب الثاني : دراسات باللغة الأجنبية

1 – دراسة (Magoro, 2009) بعنوان[2]:

"A study of the relationship between market share and profitability in listed South African retail companies".

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد ما إذا كانت هناك علاقة قوية بين الحصة الوقية (ممثلة بالنسبة المئوية التي تملكها الشركات في السوق) والربحية (ممثلة بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والعائد على رأس المال المستخدم)، وقد أجريت الدراسة الكمية من خلال اختبار الفرضيات ، وتمثل مجتمع الدراسة في هذا البحث من المنظمات التي تعمل في قطاعات التجزئة التي تم إراجها أو المدرجة في بورصة جوهانسبرج للأوراق المالية (JES) للفترة (2004-2008) ، وكان حجم العينة 8 شركات، وقد تم استخدام البيانات الثانوية في هذه الدراسة من خلال الرجوع إلى معلومات السوق والتقارير المالية السنوية للشركات عينة الدراسة، وأظهرت النتائج الرئيسية

[1] جميل حسن النجار، **مدى تأثير الرفع الماليعلى الاداء المالي** ، فلسطين، 2015.

[2] Magoro, **A study of the relationship between market share and profitability in listed** South African retail companies"2009.

للبحث أنه توجد علاقة بين حصة الشركات في السوق وربحيتها، واوصت الدراسة بضرورة إجراء كمية أكثر عبر صناعات أخرى غير مشمولة فيها.

2 – دراسة:[1] (Flamin ,V, Mcdonald, c. and Liliana Schummacher, 2009)

بعنوان:"محددات الربحية في البنك التجاري في افريقيا جنوب الصحراء الكبرى." هدفت هذه الدراسة إلى تحديد محددات الربحية في البنوك التجارية في إفريقيا، واستخدمت هذه الدراسة عينة من 389 بنك في 41 بلدا إفريقيا جنوب الصحراء الكبرى لدراسة العوامل المحددة لربحية البنك التجاري، وتنويع النشاط، والملكية الخاصة. وتتأثر عائدات البنك من قبل متغيرات الاقتصاد الكلي، مما يدل على أن سياسات الاقتصاد الكلي التي تشجع على انخفاض معدلات التضخم واستقرار نمو الناتج يدفعه إلى التوسع في الائتمان. كما أشارت النتائج إلى اعتدال مستمر في الربحية، وأن من معدل العائد على الأصول إلى رأس المال تحدث مع فارق كبير، مما يعني أنه لايتم الاحتفاظ بها كعوائد عالية على الفور فتشكل زيادات رأس المال.

3 – دراسة (Gul ,S,Irshad ,F,Zaman) 2011 .[2]

بعنوان: العوامل المؤثرة في ربحية البنوك التجارية في باكستان الغرض من هذا البحث هو دراسة تأثير العلاقة المحددة بين المصارف وخصائص الاقتصاد الكلي على ربحية البنوك، باستخدام بيانات من أعلى 15 بنك تجاري باكستاني خلال الفترة 2005-2009، وتستخدم هذه الدراسة للتحقق في تأثير الموجودات والقروض والأسهم والودائع، والنمو الاقتصادي والتضخم والسوق ورأس المال طريقة ربحية المؤشرات الرئيسية، أي العائد على الأصول، العائد على حقوق المساهمين، العائد على رأس المال الموظفة، وصافي الفوائد، والهامش على حدة. وجدت النتائج التجريبية أن هناك أدلة قوية على التأثير القوي لكل من العوامل الداخلية والخارجية في الربحية. كما تعد نتائج هذه الدراسة ذات قيمة لكل من الأكاديميين وصانعي السياسات.

[1] Flamin ,V, Mcdonald, c. and Liliana Schummacher, **محددات الربحية في البنك التجاري** ،في افريقيا جنوب الصحرى الكبرى، 2009.

[2] Gul ,S,Irshad ,F,Zaman ، بعنوان: **العوامل المؤثرة في ربحية البنوك التجارية في باكستان**، 2011.

الجدول رقم (1.1) : ملخص الدراسات السابقة

الإسم	عنوان الدراسة	متغيرات الدراسة	هدف الدراسة	أهم النتائج الدراسة
البطاينة لما محمد (2012)	محددات الربحية في الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان	(الحجم، الأصول الملموسة، الانتاجية) (العائد على الأصول)	هدفت هذه الدراسة لاستقصاء المحددات الرئيسية لربحية الشركات الصناعية و الخدمية المدرجة في بورصة عمان للفترة	اشارت النتائج عن وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين الحجم والاصول الملموسة والانتاجية من جهة والربحية من جهة اخرى ، واشارت النتائج ايضا الى ان مخاطر الاعمال ، نسبة المديونية والعمر تؤثر سلبا على الربحية بعلاقة ذات دلالة إحصائية.
مصطفى عبد الله القضاة (2015)	أثر النسب المالية على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان المالي	(العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على القيمة السوقية، والعائد على المبيعات) (حجم الشركة، المستثمر الرئيسي، عمر الشركة، نسبة المديونية، نسبة السيولة، رضا العملاء، الانتاجية، درجة الرفع المالي)	هدفت هذه الدراسة للتعرف على أثر النسب المالية على الأداء المالي	نتائج الدراسة إلى وجود أثر معنوي إيجابي للمتغيرات المستقلة مجتمعة على الأداء المالي للشركة، ووجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي والمتغير المستقل المستثمر المؤسسي.
دراسة مقيمح صبري(2012)	محددات الربحية في البنوك التجارية	(العائد على الأصول (ROA)، العائد على حقوق الملكية (ROE)) (نسبة السيولة النقدية)، نسبة الأصول الثابتة إلى حقوق الملكية، إجمالي حقوق الملكية، مجموع التسهيلات الائتمانية، إجمالي الاصول الثابتة، إجمالي الأصول،	هدفت هذه الدراسة الى تقسيم المحددات إلى محددات داخلية وأخرى خارجية، حيث اعتمدت قدرة البنوك في الوصول إلى تحقيق الربح وتعظيم الربحية على مدى تحديد تلك المحددات	أشارت النتائج إلى أن مؤشرات ROA و ROE كان فيه النمو بصفة متزايدة وبشكل مستمر خلال فترة الدراسة مما يعني أن إدارة وتسيير العمليات البنكية كانت موفقة إلى حد كبير وتتمتع بدرجة مقبولة من الكفاءة
دراسة تهتان مراد و شروقي زين الدين	العوامل المؤثرة على ربحية البنوك التجارية	(السيولة، القروض، المديونية، حقوق الملكية، حجم البنوك، مصاريف الاستغلال العامة)	هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر العوامل الداخلية على ربحية البنوك التجارية العاملة	-تعتبر البنوك التجارية الخاصة اكثر كفاءة في تحقيق الأرباح مقارنة بالبنوك العمومية -لا توجد علاقة ارتباط معنوية

		(العائد على إجمالي الأصول ROA)	في الجزائر	إحصائيا بين نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول، حجم البنك (إجمالي الاصول) ومعدل العائد على إجمالي الموجودات (ROA)
جميل حسن النجار	مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين	العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) والعائد على المبيعات(ROS) (الرفع المالي)	هدفت هذه الدراسة الى اختبار أثر الرفع المالي على الأداء المالي وفقا لمقاييس الأداء المحاسبية التقليدية	توصلت الدراسة الى وجود أثر سلبي للرفع المالي على مقاييس الأداء المحاسبية، وأن هذا الأثر يمتد لعدة سنوات لاحقة ، وأن هناك أثرا سلبيا للرفع المالي على القيمة السوقية للشركة
Magoro, 2009	"A study of the relationship between market share and profitability in listed South African retail companies".	(ممثلة بالنسبة المئوية التي تملكها الشركات في السوق) (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، العائد على رأس المال المستخدم)	تحديد ما إذا كانت هناك علاقة قوية بين الحصة السوقية والربحية	لا توجد علاقة بين حصة الشركات في السوق وربحيتها
Flamin ,V, Mcdonald, c. and Liliana Schummacher, (2009)	محددات الربحية في البنك التجاري في افريقيا جنوب الصحراء الكبرى	(متغيرات الاقتصاد الكلي) (العائد على الأصول)	هدفت هذه الدراسة إلى تحديد محددات الربحية في البنوك التجارية في إفريقي	أشارت النتائج إلى اعتدال مستمر في الربحية، وأن من معدل العائد على الأصول إلى رأس المال تحدث مع فارق كبير، مما يعني أنه لايتم العلاقة السببية حسب الاحتفاظ بها كعوائد عالية على الفور فنشكل زيادات رأس المال.
Gul ,S,Irshad ,F,Zaman 2011	العوامل المؤثرة في ربحية البنوك التجارية في باكستان	(الموجودات والقروض والأسهم والودائع، والنمو الاقتصادي والتضخم والسوق ورأس المال) (العائد على الأصول، العائد على حقوق المساهمين، العائد على رأس المال الموظفة، وصافي الفوائد، والهامش)	الغرض من هذا البحث هو دراسة تأثير العلاقة المحددة بين المصارف وخصائص الاقتصاد الكلي على ربحية البنوك	هناك أدلة قوية على التأثير القوي لكل من العوامل الداخلية والخارجية في الربحية

المطلب الثالث : مقارنة الدراسات

الفرع الأول: أوجه الاختلاف :

تختلف الدراسة عن الدراسات السابقة في أنها الدراسات السابقة تناولت مختلف الشركات (بنوك و وبورصات وشركات) ومختلف الدول : عمان ، باكستان، جوهانسبرج وغيرها،غير أن الدراسة الحالية تناولت الشركات الصناعية المساهمة في الجزائر، كانت الدراسة تسعى إلى درجة قياس ومدى تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع أي قياس مدى تأثير المحددات الداخلية على الربحية، اما الدراسات السابقة سعت إلى استقصاء المحددات الرئيسية للربحية والتعرف على أثر النسب المالية على الأداء المالي ، وتقييم المحددات الداخلية والخارجية على الربحية، وتحليل أثر العوامل الداخلية والخارجية على الربحية، واختبار مدى أثر الرفع المالي على الأداء، والعلاقة المحددة بين المصارف .

أما من حيث السنوات فالدراسة الحالية تناولت خمسة سنوات من ستة شركات صناعية، أما الدراسات الأخرى فمنها من تناولت بنك واحد لمدة 3سنوات ومنها من درست ثمانية شركات لمدة اربعة سنوات، ومنها اربعة سنوات ل389 بنكا، ومنها خمسة بنوك لستة سنوات، ومنها لستة سنوات ل130 شركة، ومنها 184شركة ل 9 سنوات .

أما بالنسبة للمتغيرات توجد دراسات تناولت ثلاثة متغيرات تابعة لثمانية متغيرات مستقلة أما الدراسة الحالية فتناولت ثلاثة متغيرات مستقلة للمتغير التابع واحد مقاسا بمؤشر الربحية،

الدراسة الحالية درست متغير تابع واحد العائد على الأصول أما بالنسبة للدراسات الأخرى فدرست المتغيرات التابعة مجمعة متمثلة (العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والعائد على الاستثمار في معظم الدراسات.

أما يالنسبة للمتغيرات المستقلة بالنسبة للدراسة الحالية فكانت مجمعة متمثلة في (حجم الشركة، نسبة المديونية وإنتاجية الشركة) أما الدراسات السابقة فكانت متغيراتها المستقلة مجمعة متمثلة في (حجم الشركة أو المصرف، نسبة المديونية، عمر الشركة ، نسبة السيولة النقدية، رضا العملاء، درجة الرفع المالي، مصاريف الاستغلال العامة،و كذلك متغيرات الاقتصاد الكلي).

الفرع الثاني: أوجه التشابه :

يوجد تشابه الدراسة الحالية مع بعض الدراسات السابقة من حيث العنوان مثل دراسة البطاينة لما محمد، ودراسة مصطفى عبد الله القضاة تشبه مع الدراسة في المتغير التابع الربحية ونفس المؤشر المقاس بها والمتغيرات المستقلة مثل الحجم والانتاجية والمديونية.

يوجد تشابه في الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة من حيث البرنامج المستخدم حيث تم استخدام برنامج احصائي (Eviews) و اسلوب تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) لتقدير معادلة الانحدار مثل دراسة دراسة تهتان مراد و شروقي زين الدين والبطاينة لما محمد ومصطفى عبد القضاة .

خلاصة الفصل:

لقد سلط الضوء من خلال هذا الفصل على الأدبيات النظرية في المبحث الأول، حيث تم التطرق إلى المفاهيم المتعلقة بالربحية وأهميتها ومنه نستطيع القول أن الربحية هي سياسة الوصول الى الأهداف والغاية التي يتطلب المدرين الوصول إليها بأقصى ربح ممكن وبأقل تكلفة، وبالرغم من اختلاف أنواعها نجد أنها تصب في مفهوم واحد قياس فعالية المؤسسة وكفائتها ، تم تحديد معايير ومؤشرات قياس الربحية بالمؤسسة وبكل من له علاقة بالمؤسسة، ولاحظنا أنها تعتمد على صافي الربح في معظم العمليات.

أما في المطلب الثالث فركزنا على التحدث عن أهم العوامل المحددة للربحية والمتمثلة في حجم الشركة ونسبة المديونية والانتاجية كمتغيرات مستقلة ايضا تطرقنا إلى بعض المتغيرات التي لها علاقة بالموضع المالي.

أما المبحث الثالث فكان بعنوان الأدبيات التطبيقية يتمحور حول أهم الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع الدراسة ، والذي تم من خلاله استعراض لأهم جوانب هذه الدراسات والمتمثلة في الهدف من الدراسة وكذا ذكر أهم النتائج المتوصل لها ، وفي الأخير تم تقديم تعليق حول الدراسات السابقة ، وإبراز مايميز دراستنا.

الفصل الثاني

دراسة قياسية لمحددات الربحية في شركات المساهمة

المبحث الأول : الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

باعتبار المنهج أو الطريقة أداة عمل ، تطبيق، تخطيط، تسيير، فإن لكل ظاهرة منهج يرتبط بها بقصد وصفها وتفسيرها للوصول إلى أسباب هذه الظاهرة والعوامل التي تتحكم فيها، واستخلاص النتائج لتعميمها، أما الأدوات المستخدمة فهي تلك المتعلقة بجمع المعلومات من أجل الإستعانة بها في التحليل ومن ثم الوصول لإثبات صحة الفرضيات أو نفيها.

قبل الشروع في دراسة المحددات الربحية في الشركات المساهمة الجزائرية، نوضح بعض جوانب الدراسة والممثلة في مجتمع الدراسة وعينتها، وتحديد متغيراتها وكيفية قياسها، وكدا الأدوات الإحصائية المستعملة كل هذا سيتم التطرق له من خلال المطلبين التاليين:

المطلب الأول : مجتمع وعينة الدراسة

يتناول هذا المطلب عرض لطريقة المتبعة في هذه الدراسة من خلال التعرف على مجتمع وعينة الدراسة، وأهم مصادر جمع هذه البيانات.

شركات الدراسة:

- **EMFC**
- **DIED**
- **BAYAT CARTING**
- **ENDTAP**
- **STAR AVIATION**
- **TASSILI**

أولا : مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات الصناعية المساهمة الجزائرية، حيث تقيدت الدراسة بما هو متوفر من بيانات ومعلومات عن الشركات الصناعية، ورغم المجالات لإدراج جميع الشركات الصناعية ولفترة أطول ما يمكن إلا أن الدراسة في الأخير اقتصرت على الشركات المساهمة الجزائرية، وتمت الدراسة على ستة شركات مساهمة خلال

الفترة الممتدة مابين (2011-2015) وللقيام بهذه الدراسة تم الحصول على البيانات من القوائم المالية (الميزانية وجذول حسابات النتائج) للشركات محل الدراسة، وتمت الدراسة على حجم عينة مكونة من 30 مشاهدة.

ثانيا : مصادر جمع البيانات

أثناء الدراسة قمنا بجمع المعلومات التي تخدم الموضوع وجميع المعطيات المالية والممثلة في القوائم المالية (الميزانية، جدول حسابات النتائج) للشركات محل الدراسة خلال الفترة 2011-2015.

المطلب الثاني : الأدوات والإجراءات المتبعة في الدراسة

الفرع الأول : الأدوات المستخدمة

تم الاعتماد في عرض وتحليل البيانات على برنامج الجداول الالكترونية (EXCEL) إصدار 2007 لمعالجة البيانات التي تكون في شكل جداول ، والبرنامج الإحصائي للبنات المقطعية (.PANEL DATA)

يشمل اطار الدراسة على تعريف بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، والتي نختصرها بكلمة " بانل" في دراستنا، والنماذج الأساسية المستخدمة في تقديرها وكذا طرق اختبار فيما بينها، ومنه صياغة نموذج الدراسة .

نماذج السلاسل الزمنية و المقطية

1-تعريف وأهمية بيانات بانل :

تعرف البيانات الطويلة على أنها مشاهدات مقطعية مقاسة في فترات زمنية معينة

كما يمكن أن نعرف قاعدة بيانات بانل للسلاسل زمنية مع مقطع عرضي،بمجموعة البيانات التي تجمع بين خصائص كل من البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية، فالسلاسل الزمنية تصف سلوك مفردة واحدة خلال فترة زمنية معينة بينما تصف البيانات المقطعية سلوك عدد من المفردات أو الوحدات المقطعية عند فترة زمنية واحدة وعليه فالبيانات بانل تجمع بين ثلاثة حدودمع بعض:

- ✓ الحد الموضوعي: ويمثل الهدف المدروس(المتغير التابع- متغير الاستجابة) ومحدداته (المتغيرات المستقلة)؛

- ✓ الحد الزمني: الفترة الزمنية المدروسة؛
- ✓ الحد المقطعي: والذي قد يكون مجموعة دول، محافظات، مؤسسات، أسر أشخاص، سلع...الخ، وهنا تكمن أهمية استخدام بيانات بانل.

ومن هنا تحليل بانل يتميز على تحليل البيانات الزمنية بمفردها أو البيانات المقطعية بمفردها.

2- أهمية بيانات بانل: [1]

-التحكم في التباين الفردي، الذي قد يظهر في حالة البيانات المقطعية أو الزمنية، والذي يقضي إلى نتائج متحيزة؛

-تتضمن بيانات بانل محتوى معلوماتي، أكثر من تلك التي في المقطعية أو الزمنية، وبالتالي إمكانية الحصول على تقديرات ذات ثقة اعلى، كما أن مشكلة الارتباط المشترك بين المتغيرات تكون أقل حدة من بيانات السلاسل الزمنية، ومن جانب آخر، تتميز بيانات بانل عن غيرها بعدد أكبر من درجات الحرية وكذلك بكفاءة أفضل؛

-توفر نماذج بانل إمكانية افضل لدراسة ديناميكية التعديل، التي قد تخفيها البيانات المقطعية، كما أنها أيضا تعتبر مناسبة لدراسة سلوكيات مفردات العينة من نقطة زمنية لأخرى؛

-تساهم في الحد من إمكانية ظهور مشكلة المتغيرات المهملة، الناتجة عن خصائص المفردات غير المشاهدة، والتي تقود عادة إلى تقديرات متحيزة في انحدارات المفردة، وتبرز أهمية استخدام بيانات بانل في أنها تأخذ في الاعتبار ما يوصف "بعدم التجانس أو الاختلاف غير الملحوظ" الخاص بمفردات العينة سواء المقطعية أو الزمنية؛

حيث تساعد هذه النماذج فيمنع ظهور مشكلة انعدام ثبات تباين حد الخطأ Heteroscedasticiy الشائعة الظهور عند استخدام بيانات المقطع العرضي في تقدير النماذج القياسية، كما تبرز كذلك أهمية إعداد بيانات ونماذج بانل عندما يرغب الباحث بتقدير نموذج لمقطع عرضي لا تكفي بياناته لوصف سلوك هذا المقطع، وبالتالي تتيح هذه النماذج وصف سلوك مجموعة معينة من الدول الأفراد، المنشآت كل واحد خلال فترة زمنية معينة.

3-النماذج الأساسية لتحليل بيانات بانل:

[1] بادي البلطجي **تحليل الاقتصاد القياسي في بيانات بانل**، الطبعة الثالثة، 2005: ص.ص 4-9

يقترح المنهج الحديث الصيغة الأساسية لانحدار بيانات بانل كما قدمها W.Green (1993) ومن هنا تأتي نماذج البيانات الطويلة في ثلاثة أشكال رئيسية هي:

أولا: نموذج الانحدار التجميعي (PRM): Pooled Regression Model

يعتبر هذا النموذج من ابسط نماذج البيانات الطويلة حيث تكون فيه جميع المعاملات βj و $\beta 0$ ثابتة لجميع الفترات الزمنية (يهمل أي تأثير للزمن).

تستخدم طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية في تقدير معلمات النموذج في المعادلة

ثانيا: نموذج التاثيرات الثابتة (FEM) : Fixed Effects Model

في نموذج التأثيرات الثابتة يكون الهدف هو معرفة سلوك كل مجموعة بيانات مقطعية على حدى من خلال جعل معلمة القطع $\beta 0$ تتفاوت من مجموعة إلى أخرى مع بقاء معاملات الميل βj ثابتة لكل مجموعة بيانات مقطعية (أي سوف نتعامل مع حالة عدم التجانس في التباين بين المجاميع).

ثالثا: نموذج التأثيرات العشوائية (REM) : Random Effects Model

في نموذج التأثيرات الثابتة يكون حد الخطأ e ذو توزيع طبيعي بوسط مقدراه صفر، ولكي تكون معلمات نموذج التأثيرات الثابتة صحيحة وغير متحيزة عادة ما يفرض بأن تباين الخطأ ثابت (متجانس) لجميع المشاهدات المقطعية وليس هناك أي ارتباط ذاتي خلال الزمن بين كل مجموعة من مجاميع المشاهدات المقطعية في فترة زمنية محددة، يعتبر نموذج التأثيرات العشوائية نموذجا ملائما في حالة وجود خلل في أحد الفروض مذكورة أعلاه في نموذج التأثيرات الثابتة، حيث أنه في نموذج التأثيرات العشوائية سوف يعامل معمل القطع $\beta 0$ كمتغير عشوائي له معدل مقداره u.

4-إختبارات التحديد (أساليب اختيار النموذج الملائم للبيانات الطويلة):

من أجل إيجاد النموذج الملائم عند استعمال معطيات بانل يستخدم ما تسمى باختبارات التحديد كما ذكرنا سابقا بوجود ثلاثة نماذج رئيسية من نماذج الطويلة وعلى هذا الأساس يطرح السؤال الأتي: ما هو النموذج الأكثر

ملائمة لبيانات دراسة ما؟ لغرض الإجابة عن مثل هذا السؤال سوف نقوم بعرض ثلاث أساليب، الأول: مضاعفالانحدار **LM** لغرض الاختبار بين نموذج الانحدار التجميعي و(نموذج التأثيرات الثابتة او نموذج التأثيرات العشوائية) والأسلوب الثاني : **HAUSMAN** هو أسلوب الإختيار بين نموذج التأثيرات العشوائية ونموذج التأثيرات الثابتة والأسلوب الثابت **F** الاختيار بين نموذج الانحدار التجميعي و نموذج التأثيرات الثابتة.

ثانيا : الإجراءات المتبعة في الدراسة

1. تحديد النموذج المستخدم في الدراسة

تعتبر محددات الربحية من أهم الأدوات المستخدمة لقياس الربحية للشركات المساهمة، حيث اعتمدنا على مؤشر الربحية واخترنا مؤشر العائد على الأصول(ROA) لاعتباره مؤشر متكامل وشامل لقياس الربحية.

يشكل نموذج الربحية من مجموع من المؤشرات التي تستخدم في الدراسة وهي في الجدول الآتي :

الجدول رقم (1.2): يوضح مصطلحات ومتغيرات الدراسة المستخدمة في النموذج

الرقم	المتغير التابع	Dependent Variable
	المتغير التابع (الربحية) وتم قياسه بما يلي	Profitability
1	العائد على الأصول	Return On Assets
	المتغيرات المستقلة	Independent Variables
1	حجم الشركة	Company Size
2	إنتاجية الشركة	Productivity
3	نسبة المديونية	Debt Ratio

المصدر: من إعداد الطالب

المطلب الثالث: مراحل الدراسة

بغرض الوصول إلى نتائج الدراسة، سوف نتبع المراحل التالية :

- حساب نسبة العائد على الأصول خلال فترة الدراسة المحددة؛

- حساب متغيرات المستقلة مجمعة لكل مؤسسة من مؤسسات عينة الدراسة من خلال كل سنة من سنوات الدراسة؛
- بعد إختيار النموذج الأنسب للدراسة من بين النماذج الثلاثة لنموذج البيانات الطويلة (panel data) نقوم بإختبار الدلالة الإحصائية لأثر حجم الشركة وإنتاجية الشركة ونسبة المديونية على الربحية، من خلال مجموعة من الإختبارات التالية :

✓ اختبار (Prob F-statistic) : لمعرفة المعنوية الإحصائية للنموذج ككل؛

✓ معامل التحديد (R^2) : لمعرفة القوة التفسيرية للربحية ومحدداتها؛

✓ اختبار (Prob-t) : لمعرفة المعنوية الإحصائية (الدلالة الإحصائية) للمتغير المستقل على المتغير التابع؛

❖ سوف يتم اعتماد الترميز التالي للمتغيرات من أجل تسهيل عملية الدراسة الموضح في الجدول الأتي :

الجدول رقم(2.2) : يوضح المتغيرات المعتمدة في الدراسة وكيفية حسابها

الرمز	النسبة	كيفية الحساب
Y	معدل العائد على الأصول	النتيجة الصافية/إجمالي الأصول
X1	حجم الشركة	رقم الأعمال
X2	إنتاجية الشركة	رقم الأعمال/إجمالي الأصول
X3	نسبة المديونية	إجمالي الديون/إجمالي الأصول

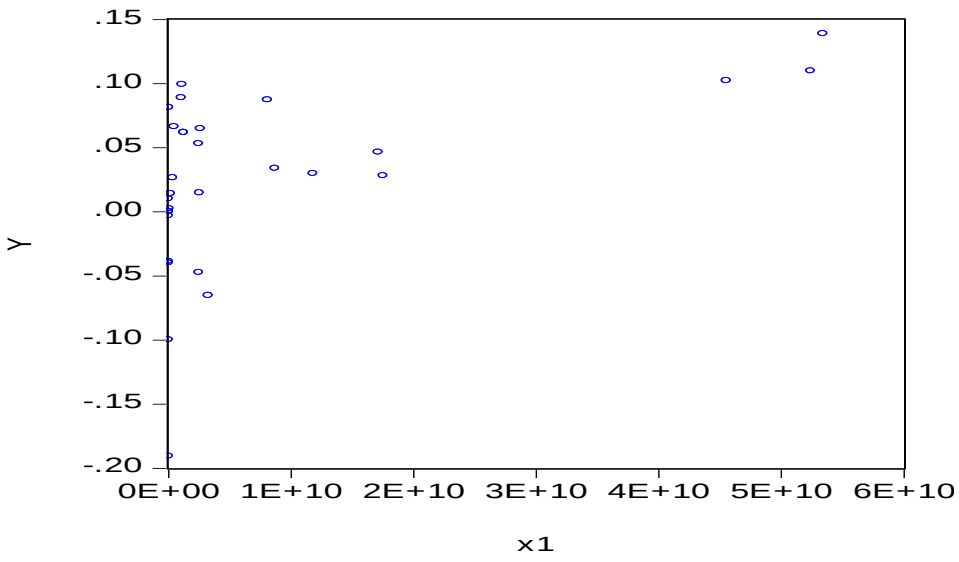
المصدر : من إعداد الطالب بناءا على مراجع الدراسة

إذن من خلال فرضيات الدراسة المذكورة سابقا نعمل على :

الفرضية الرئيسية : وتتمثل في دراسة العلاقة بين حجم الشركة (X1)، إنتاجية الشركة (X2)، نسبة المديونية(X3)، والربحية (Y)، أما عن الفرضيات الفرعية فهي تتمثل في :

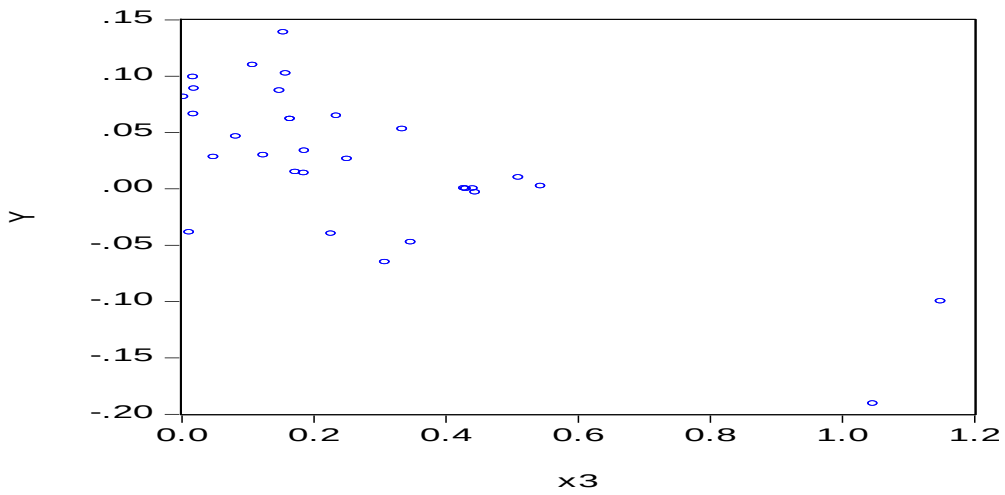
- العلاقة بين حجم الشركة (X1) والربحية (Y)؛
- العلاقة بين إنتاجية الشركة (X2) والربحية (Y)؛
- العلاقة بين نسبة المديونية (X3) والربحية (Y)؛

الشكل رقم (1.1) : يوضح التمثيل النقطي للمتغير التابع (y=roa)بدلالة المتغير المستقل (x1حجم الشركة)



المصدر : من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews

الشكل رقم (2.1) يوضح التمثيل النقطي للمتغير التابع (y=roa) بدلالة المتغير المستقل (x3 نسبة المديونية)



المصدر : من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews

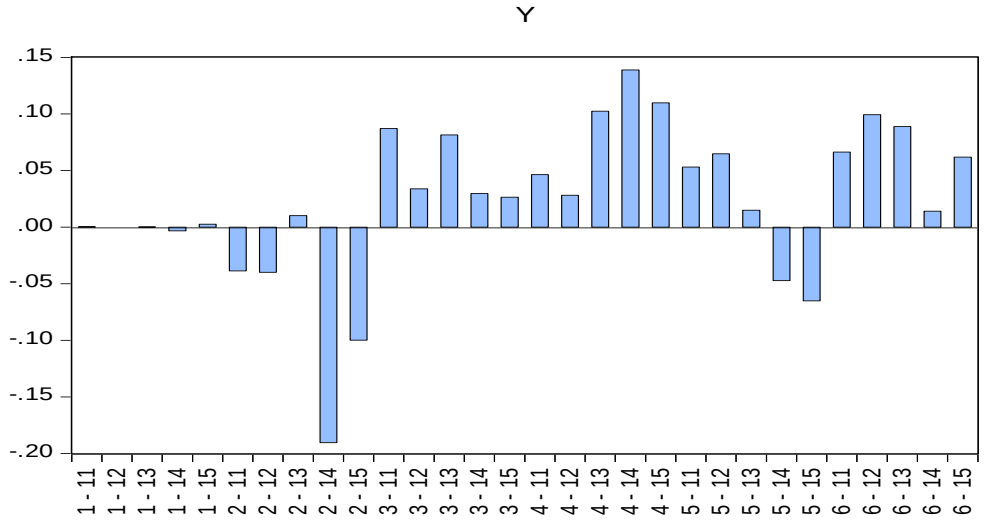
يساعدنا التمثيل النقطي للمتغير التابع(ROA) بدلالة كل من المتغيرين المستقلين (حجم الشركة ونسبة المديونية) على صياغة العلاقة الخطية وذلك من خلال ملاحظة شكل انتشار النقاط، فإذا كان هذا الانتشار على شكل معادلة خط مستقيم تكون العالقة خطية، وإذا كان الانتشار على شكل قطع مكافئ تكون العلاقة أسية.

ومن خلال الشكلين السابقين لا يمكن تمييز العلاقة بين المتغيرين، هل هي علاقة خطية أم هي علاقة أسية؟.

لذلك سنلجأ إلى تقدير أكبر عدد من النماذج، ثم نختار النموذج الأحسن بناءا على عدة معايير إحصائية هي :

- معنوية المعالم المقدرة (وجود دلالة إحصائية لمعاملات المعادلة)؛
- المعنوية الكلية للنموذج (وجود دلالة إحصائية للمعالم)؛
- معامل R2 (احسن جودة توفيق).

الشكل رقم(3.1) منحنى يوضح معدل العائد على الأصول للشركة عينة الدراسة خلال الفترة (2011-2015)



المصدر: من إعداد الطالب اعتماد من مخرجات eviews 9

نلاحظ أن هناك تباين في معدل العائد على الأصول، حيث بلغ متوسط معدل العائد على الأصول للشركات عينة الدراسة (0.022566074)، وبلغ عدد الشركات التي لديها معدل العائد على الأصول أكثر من المتوسط ثلاثة شركات، وتبلغ أ كبر نسبة للعاءد على الأصول لدى شركة (**ENDTAP**) بنسبة (0.085147286)، وتصل أدنى نسبة للعائد على الأصول لدى شركة (**EMFC**) بنسبة (-3.36911)

المبحث الثاني : دراسات قياسية لمحددات الربحية في الشركات المساهمة

من خلال هذا المبحث سنقوم بإختيار النموذج الأمثل للدراسة وذلك في المطلب الأول، ليليه تحليل نموذج الدراسة في المطلب الثاني والذي من خلاله سنحاول إلى عرض وتفسير النتائج في المطلب الثالث.

المطلب الأول: اختيار نموذج الأمثل للدراسة

بعد إدخال البيانات إلى البرنامج الإحصائي Eviews 9 تحصلنا على نتائج الجدول التالي:

الفرع الأول: النموذج التجميعي: Pooled Regression Model

جدول رقم (3.2): يوضح معلمات نموذج العلاقة بين المتغيرات المستقلة و الربحية باستخدام النموذج التجميعي

الفترة : 2011-2015	مجموع مشاهدات بانل: 30 مشاهدة
المتغيرات التفسيرية	نموذج الانحدار التجميعي
C=العائد على الأصول	0.04 (0.0395)
X1= حجم الشركة	1.5 (0.0072)
X2= إنتاجية الشركة	0.019 (0.2795)
X3= نسبة المديونية	-0.014 (0.0001)
R-squared	0.075958
Prob(F-statistic)	0.000002

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الملحق رقم (1)

الفرع الثاني: اختبار Lagrange Multiplier (LM)

– اختيار أحسن نموذج يظهر العلاقة بين المتغيرين :

نقوم بالمفاضلة بين النماذج السابقة باستخدام اختبار/LM

- إذ كانت LM: عند مستوى معنوية اقل من 0.05 فإننا نرفض H0 ونقبل H1:
- H0 نقبل نموذج الانحدار التجميعي.
- H1 نقبل نموذج التأثيرات الثابتة أو العشوائية.
- الجدول الموالي يوضح اختبار LM

جدول رقم (2) يوضح نتائج إختبار لاغرانج LM

الاختبار	P-Value
Breusch-Pagan	(0.2747)

المصدر : من إعدا الطالب اعتمادا على بيانات الملحق (2)

نلاحظ من الجدول السابق أن احتمال الخطأ Breusch-Pagan يساوي 0,2747أكبر من 0.05 وعلية فإننا نقبل H0 ونرفض H 1 أي أن النموذج الملائم هو النموذج التجميعي.

المطلب الثاني : تحليل نموذج الدراسة

بعد ما تم استخراج النماذج الملائمة والمناسبة والمتوصل إلى نتائج الدراسة في المطلب الأول، سيتم في هذا المطلب تحليلها وتفسيرها، وانطلاقا من مخرجات التحليل والتفسير سيتم اختبار صحة فرضيات الدراسة الموضوعة سابقا، وهذا قصد الوصول إلى نتائج نهائية.

الفرع الأول : تحليل نتائج الدراسة

تحت هذا العنوان سنقوم بتشخيص القوة الإحصائية للنماذج المقدرة وذلك بإجراء اختبار كل من معنوية المعالم Prob، ومعنوية النموذج Prob-F، ومعامل التحديد R^2.

أولا: اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة :

نختبر الدلالة الإحصائية لكل من المعاملات المقدرة في المعادلة:

المعنوية الإحصائية α_0

$$\begin{cases} H_0: \alpha_0 = 0 \\ H_1: \alpha_0 \neq 0 \end{cases}$$

من خلال الجدول السابق نجد أن القيمة الإجمالية للاختبار 0.0395=< 0,05 (مستوى المعنوية) و منه نرفض H0 و نقبل H1 أي أن المعلمة المقدرة α_0 تختلف معنويا في الواقع عن الصفر و أن قيمتها المقدرة لها دلالة إحصائية بمستوى معنوية 5%.

المعنوية الإحصائية α_1

$$\begin{cases} H_0: \alpha_1 = 0 \\ H_1: \alpha_1 \neq 0 \end{cases}$$

من خلال الجدول السابق نجد أن القيمة الإجمالية للاختبار 0.0072=<0,05 (مستوى المعنوية) و منه نرفض H0 و نقبل H1 أي أن المعلمة المقدرة α_0 تختلف معنويا في الواقع عن الصفر و أن قيمتها المقدرة لها دلالة إحصائية بمستوى معنوية 5%.

المعنوية الإحصائيةα_2

$$\begin{cases} H_0: \alpha_2 = 0 \\ H_1: \alpha_2 \neq 0 \end{cases}$$

من خلال الجدول السابق نجد أن القيمة الإجمالية للاختبار0.2795≤0,05 (مستوى المعنوية) و منه نرفض H1 و نقبلH0 أي أن المعلمة المقدرة α_0 لا تختلف معنويا في الواقع عن الصفر و أن قيمتها المقدرة ليس لها دلالة إحصائية بمستوى معنوية 5%.

المعنوية الإحصائية α_3

$$\begin{cases} H_0: \alpha_3 = 0 \\ H_1: \alpha_3 \neq 0 \end{cases}$$

من خلال الجدول السابق نجد أن القيمة الإجمالية للاختبار 0.0001=<0,05 (مستوى المعنوية) و منه نرفض H0 و نقبل H1 أي أن المعلمة المقدرة α_0 تختلف معنويا في الواقع عن الصفر و أن قيمتها المقدرة لها دلالة إحصائية بمستوى معنوية 5%.

ثانيا: اختبار المعنوية الكلية للنموذج:في هذا الاختبار نختبر الدلالة الإحصائية للمعاملات بشكل إجمالي وفق الفرضيتين:

$$\begin{cases} H_0: \alpha_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = 0 \\ H_1 aumois(\alpha_j \neq 0)\forall_j = 1.2.3 \end{cases}$$

من خلال الجدول أعلاه نجد أن القيمة الإجمالية للاختبار 0,05brob(F.stastic)> =0.000002

و منه نرفض H0، و نقبل H1، بمعنى انه يوجد على الأقل معلمة تختلف معنويا عن الصفر أي وجود دلالة إحصائية للمعادلة المقدرة و بقيمة بمستوى معنوية5%.

ثالثا: اختبار معامل التحديد أو جودة التوفيق:

يمكن أن نلاحظ جودة التوفيق المثالية للمعادلة المقترحة من خلال قيمة R^2 معاملا للتحديد الذي يساوي 0.675958، بمعنى أن المعادلة المعطاة تفسر لنا 67,5% من التغيرات الإجمالية للعائد على الأصول و هي تعبر عن نسبة جيدة جدا لتفسير العلاقة بين معدل العائد على الأصول و كل من حجم الشركة وإنتاجية الشركة ونسبة المديونية

من خلال النقاط الثلاث السابقة يمكننا أن نلاحظ القوة الإحصائية الجيدة للمعادلة المقترحة في تفسير العلاقة المدروسة و من ثم مصداقية النتائج المستخلصة منها.

☜ **معادلة النموذج :** $Y= 0.4 + 15X_1 - 0.14X_3$

المطلب الثالث: عرض وتفسير النتائج

- **حجم الشركة** : لما يتغير معدل العائد على الأصول بمقدار وحدة واحدة يتغير حجم الشركة بمقدار 1.5 أي إذا أردنا أن نرفع مقدار معدل العائد على الأصول الذي يمثل الربحية بمقدار وحدة واحدة، على الشركة أن ترفع من رقم الأعمال بمقدار 1.5 أي مرة ونصف، أي العلاقة طردية وهذا يزيد من الايرادات، وبالتالي يزيد من النتيجة الصافية التي تؤثر إيجابا في معدل العائد عل الأصول الذي يعطى بالنسبة التالية: النتيجة الصافية/ إجمالي الأصول.
- **إنتاجية الشركة:** نلاحظ أن إنتاجية الشركة ليس لها دلالة إحصائية أي أنها لا تؤثر في معدل العائد على الأصول في هذه الفترة الزمنية بالنسبة للشركات محل الدراسة.

- **نسبة المديونية:** لما يتغير معدل العائد على الأصول بوحدة واحدة يتغير نسبة المديونية بمقدار 0.14 في الاتجاه المعاكس أي أن العلاقة عكسية، وعليه إذا أرادت الشركة أن ترفع معدل العائد على الأصول بمقدار وحدة واحدة تخفض من مقدار الديون بنسبة 0.14 أو تزيد من حجم الأصول ب 0.14
- **الثابت:** لما يتغير معدل العائد على الأصول بمقدار وحدة واحدة يتغير الثابت بمقدار 0.04 وهو يمثل لنا جميع العوامل الأخرى التي لم نقم بدمجها في النموذج .

خلاصة الفصل:

إن تحقيق ربحية الشركات المساهمة الصناعية والخدمية اليوم يتطلب وضع سياسة دقيقة ومدروسة بشكل جيد من طرف إدارة الشركة، وذلك في ظل عدة محددات، والتي تعتبر حائلا دون تحقيق الربحية أو إمكانيات متاحة لتعظيمها، وقد حاولنا من خلال هذا الفصل القيام بدراسة قياسية لمحددات الربحية في الشركات المساهمة في الجزائر؛

كمدخل نظري قمنا بعرض بعض المفاهيم حول السلاسل الزمنية المقطعية (بانل)، والنماذج المكونة لها، والبحث عن النموذج الملائم لدراسة موضوعنا، وذلك عن طريق اختبارات المفاضلة بين النماذج، تم تقدير معلمات النموذج المختار، تم عرض نتائج الدراسة وتحليلها، حيث توصلت الدراسة أنه توجد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة والعائد على الأصول ، ووجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين نسبة المديونية والعائد على الاصول.وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين إنتاجية الشركة والعائد على الأصول.

خاتمة

حاولنا من خلال هذه الدراسة معالجة موضوع قياس محددات الربحية في الشركات المساهمة، حيث كانت إشكالية البحث "ما مدى تأثير المحددات الربحية في الشركات الصناعية المساهمة الجزائرية خلال الفترة (2011-2015) " وبناءا على الأهداف المؤخودة من هذه الدراسة وبالاعتماد على الفرضيات الموضوعة لإشكالية الدراسة، تم تناول هذا الموضوع من خلال دراسة العناصر الرئيسية التي تضمنتها فصول البحث منها فصل نظري وفصل تطبيقي، حيث خصص الفصل الأول لدراسة المحددات الربحية في الشركات، بينما خصص الفصل الثاني لمعرفة العلاقة بين حجم وإنتاجية الشركة ونسبة الديونية على ربحية الشركات.

على ضوء ما ورد سيتم عرض النتائج واختبار فرضيات الدراسة وفي الأخير عرض التوصيات

أولا: نتائج اختبار الفرضيات:

أفضت نتائج اختبار فرضيات الدراسة إلى ما يلي:

أ- بالنسبة للفرضية الأولى والمتمثلة في "يؤثر حجم الشركة على الربحية" فقد تم إثباتها من خلال النتائج التالية:

- هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة والربحية مقاسا بالعائد على الأصول عند مستوى معنوية 5%

وهذه علاقة طردية بين حجم الشركة ممثلة ب" رقم الأعمال" والربحية مقاسا بالعائد على الأصول بحيث عند زيادة رقم الأعمال بمقدار1.5 وحدات فإنه يرتفع معدل العائد على الأصول بمقدار وحدة واحدة، حيث يرتبط معدل العائد على الأصول طردية مع حجم الشركة، وهنا توافقت دراستنا مع دراسة البطاينة لما محمد و ومصطفى عبد الله القضاة. ولم تتوافق مع دراسة تهتان مراد وشروقي زين الدين.

ب- بالنسبة للفرضية الثانية والمتمثلة في " تؤثر نسبة المديونية على الربحية " فقد تم إثباتها من خلال النتائج التالية:

- هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة المديونية والربحية مقاسا بالعائد على الأصول عند مستوى معنوية 5%

وهذه علاقة عكسية بين نسبة المديونية ممثلة ب" إجمالي الديون / إجمالي الأصول " والربحية مقاسا بالعائد على الأصول بحيث عند إنخفاض نسبة المديونية بمقدار 0.14 وحدات فإنه يرتفع معدل العائد على الأصول بمقدار وحدة واحدة حيث يرتبط معدل العائد على الأصول عكسيا مع نسبة المديونية، وهنا توافقت دراستنا مع دراسة البطاينة لما محمد ولم تتوافق مع دراسة مصطفى عبدالله القضاة.

ت- بالنسبة للفرضية الثالثة والمتمثل في " تؤثر إنتاجية الشركة على الربحية " فقد تم نفيها من خلال:

- عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الإنتاجية ممثلة بـ" رقم الأعمال / إجمالي الأصول" والربحية مقاسا بالعائد على الأصول عند مستوى معنوية 5% وهنا لم تتوافق دراستنا مع دراسة البطاينة لما محمد ومصطفى عبد الله القضاة.

التوصيات:

بعد مناقشة النتائج المستوحات التي خلصت إليها الفرضيات المتعلقة بالدراسة يمكن بيان أهم التوصيات لتحسين الأداء المالي أو الربحية للشركات المساهمة الصناعية الجزائرية ، والخروج بمجموعة من الاقتراحات والتي تساهم إلى حد ما في تجاوز العقوبات في إشكالية محددات الربحية إذ نذكر منها :

- ✓ على إدارة هذه الشركات استثمار الديون لتحقيق أداء مالي جيد للشركة من خلال قراراتها المالية السليمة المرتبطة بالاستثمار لكي تضمن زيادة الأرباح، حيث أنه من نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين المديونية والربحية؛
- ✓ استغلال الطاقات العاطلة أو زيادة الطاقات الإنتاجية لزيادة كميات الإنتاج لتحقيق أداء مالي جيد للشركة حيث وجدت أن الإنتاجية تؤثر سلبا على الربحية لهذه الشركات.
- ✓ توسيع فئة المتغيرات المستقلة وذلك لتوسيع المجال للمقارنة بين المتغيرات وتأثيرها.

أفاق الدراسة:

إن البحث في مجال ربحية الشركات الصناعية والعوامل التي تتأثر بها لا يزال واسعا إذ يمكن الخوض في مواضيع كثيرة يمكن أن نزيح الكثير من الغموض في هذا المجال الواسع يمكن أن نذكر منها :

- ✓ عمل دراسات أخرى باستخدام متغيرات أخرى تقيس المتغيرات الأساسية للدراسة، وذلك من التحقق من نتائج الدراسة كالمتغيرات الحديثة على سبيل المثال؛
- ✓ إجراء الدراسة في كثير من المجالات الصناعية والخدمية وشركات التأمين لعينة من الشركات أو شركة واحدة من غير الشركات المصرفية.

قائمة المصادر والمراجع

المراجع باللغة العربية :

الكتب :

1. عبد الحليم كراجة، على ربابعة، ياسر السكران، موسى مطر، **الإدارة والتحليل المالي: أسس، مفاهيم، تطبيقات**، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006: ص 26.
2. الزبيدي، حمزة محمود، **الإدارة المالية المتقدمة**، مؤسسة الوراق، عمان، 2009.
3. آل رقيب، دريد كامل، **مقدمة في الإدارة المالية المتقدمة**، دار المسيرة، عمان، 2007.
4. ابو نصار محمد، **محاسبة الإدارة المتقدمة**، مطبعة الجامعة الأردنية، عمان، 2001.
5. عبد الحميد عطية، **الاستثمار في البورصة**، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2011:

مجلات:

1. مقيمح صبري، **محددات الربحية في البنوك التجارية**، مجلة الحقيقة العدد 31، جامعة 20 أوت 1995، سكيكدة، 2012: ص 282.
2. عبد اللطيف مصيطفي وعبد القادر مراد، **أثر إستراتيجية البحث والتطوير على ربحية المؤسسة الاقتصادية**، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية – جامعة غرداية وجامعة الجلفة، العدد 04، 2013.
3. عمر عيد الجعيدي، **مدى اختلاف العالقة لكل من ROA و ROE مع العوائد غير العادية للاسهم وتأثر العلاقة بنوع القطاع والحجم**،مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، عمان، 2015.
4. الشيخ عماد، **دراسة اسعار الأسهم**، المجلة العربية للعلوم الإدارية، 2012.
5. تهتان مراد، شروقي زين الدين ، **العوامل المؤثرة على ربحية البنوك التجارية**، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية العدد: 01- جامعة المدية، 2005-2011: افريل 2014.
6. سليمان شلال، علي البقوم، سالم العون، **العوامل المحددة للهيكل المالي في شركات الأعمال حالة تطبيقية في الشركات المساهمة العامة الأردنية في سوق عمان المالي**، للفترة، المنارة، المجلد 14 العدد،2008،01.
7. مصطفى عبد الله احمد القضاة، **العوامل المؤثرة على الأداء المالي في الشركات المساهمة الصناعية**، مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، الأردن، 2015.
8. مقيمح صبري، **محددات الربحية في البنوك التجارية**، مجلة الحقيقة،العدد 31 ، جامعة20 أوت سكيكدة، 2012.
9. تهتان مراد وشروقي زين الدين، **العوامل المؤثرة على ربحية البنوم التجارية**، ، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، جامعة المدية، العدد01-افريل 2014.
10. جميل حسن النجار، **مدى تأثير الرفع المالي على الاداء المالي**، مجلة جامعة الأزهر بغزة، المجلد 15، العدد 1 فلسطين2013.

مذكرات ورسائل التخرج:

1. محمد الطيب موسى القذافي، **محددات الربحية في المصارف التجارية الليبية**، رسالة ماجستير، جامعة بنغازي، 2012.
2. أيمن علي سليمان سليمان، **أثر الحصة السوقية على ربحية الشركات المساهمة العامة**، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2017.
3. زهواني رضا، **تحسين تخطيط الإنتاج في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، (دراسة حالة مؤسسة رمال بلاستيك تقرت) رسالة الماجستير في العلوم الأقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2017/2006.
4. لزعر محمد سامي، **التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي**، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2012: ص100
5. البطاينة لما محمد، رسالة ماجستير بعنوان، **محددات الربحية في الشركات الصناعية**، عمان، 2012

المراجع باللغة الأجنبية:

1. Pierre Conso, la gestion Financière de l'entreprise, Dunod ebtrise, 7eme édition, 1985, P 203
2. A Larbi, Analyse Financiére de l'entrprise,et éléments de décisions court terme, mémoire de fin étude pour obtenir la licence en finance, u d' oran, 1983/1984, p 232.
3. Ross, S.A, **the determination of financial structure**, the incentive signaling Approach, Bell journal of Economics, p.p 23-40.
4. Zhe, p et al, **Financial Activities and firm Performance-Microeconomics** , evidence form manufacturing in shanghi, discussion, Paper No. 5/2005. http: //ssrn.com
5. Magoro**, A study of the relationship between market share and profitability in listed** South African retail companies"2009.
6. Flamin ,V, Mcdonald, c. and Liliana Schummacher, **محددات الربحية في البنك التجاري**،في افريقيا جنوب الصحرى الكبرى، 2009.
7. Gul ,S,Irshad ,F,Zaman ، بعنوان: **العوامل المؤثرة في ربحية البنوك التجارية في باكستان**، 2011.

الملاحق

الملحق (1): نتائج تقدير نماذج بانل (الانحدار التجميعي)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 04/17/18 Time: 21:44
Sample: 2011 2015
Periods included: 5
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.040710	0.018775	2.168272	0.0395
X1	1.51E-12	5.18E-13	2.916509	0.0072
X2	0.019566	0.017715	1.104503	0.2795
X3	-0.147327	0.032678	-4.508496	0.0001

R-squared	0.675958	Mean dependent var	0.022566
Adjusted R-squared	0.638569	S.D. dependent var	0.068458
S.E. of regression	0.041157	Akaike info criterion	-3.419298
Sum squared resid	0.044041	Schwarz criterion	-3.232472
Log likelihood	55.28947	Hannan-Quinn criter.	-3.359531
F-statistic	18.07886	Durbin-Watson stat	1.547957
Prob(F-statistic)	0.000002		

المصدر : من إعداد الطالب إعتمادا على مخرجات Eviews 9

الملحق رقم (2): نتائج اختبار لا غرانج LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.547978	0.645249	1.193227
	(0.4591)	(0.4218)	(0.2747)
Honda	0.740256	-0.803274	-0.044561
	(0.2296)	(0.7891)	(0.5178)
King-Wu	0.740256	-0.803274	-0.105221
	(0.2296)	(0.7891)	(0.5419)
Standardized Honda	1.942849	-0.607415	-2.420006
	(0.0260)	(0.7282)	(0.9922)
Standardized King-Wu	1.942849	-0.607415	-2.473466
	(0.0260)	(0.7282)	(0.9933)
Gourieroux, et al.*	--	--	0.547978
			(0.4197)

المصدر : من إعداد الطالب إعتمادا على مخرجات Eviews 9

الملحق رقم(3): يوضح مؤشر الربحية مقاسة بمعدل العائد على الأصول والمتغيرات المستقلة

الرقم	السنة	الشركة	حجم الشركة(رقم الأعمال)	إنتاجية الشركة	نسبة المديونية	العائد على الأصول
1	2011	spa EMFC	27594662.41	0.043134498	0.428232072	0.000375262
1	2012		11910604.02	0.017643802	0.430675305	1.84822E-05
1	2013		13449996.6	0.019377302	0.441492573	0.000157247
1	2014		8205128	0.011732041	0.44490248	-0.003224475
1	2015		87936339	0.082568609	0.54420518	0.002505028
2	2011	SPA.DIED	1,405,000.00	0.01793501	0.012266103	-0.038620221
2	2012		1,400,000.00	0.018571276	0.227206272	-0.039845928
2	2013		1900000	0.026555164	0.510231506	0.010101085
2	2014		2450000	0.035625798	1.04743071	-0.190510229
2	2015		2300000	0.034782668	1.149240414	-0.099794165
3	2011	SPA. BAYAT CATRING	8099776531	1.210164193	0.148544848	0.087250151
3	2012		8719589179	1.193126123	0.18678292	0.033862017
3	2013		38108000.00	1.068208889	0.003235237	0.081478288
3	2014		11,828,118,622.01	0.961307927	0.124147019	0.029820869
3	2015		385,000,000.00	0.033653043	0.250893473	0.026564886
4	2011	SPA. ENDTAP	17,139,589,651.08	0.413643321	0.082875487	0.0464409
4	2012		17,548,082,392.19	0.418330865	0.048874116	0.028148234
4	2013		45,538,633,383.78	0.611515678	0.158176791	0.102395491
4	2014		53,429,189,231.16	0.602752413	0.154333512	0.138857305
4	2015		52,414,633,002.22	0.589228681	0.108411211	0.109894498
5	2011	SPA.star aviation	2,493,466,615.10	1.219003203	0.334650208	0.053107275
5	2012		2,622,511,471.91	1.266380241	0.234979141	0.064828766
5	2013		2564063604	1.369077421	0.172921073	0.014890779
5	2014		2,491,657,923.08	0.879703679	0.347359592	-0.04732277
5	2015		3,282,335,383.24	1.103165251	0.308023955	-0.065137759
6	2011	SPA. Tassili	482,139,066.53	0.738941758	0.018595563	0.0663992
6	2012		1,123,965,741.66	1.082971118	0.017923164	0.099310699
6	2013		1079724916	0.837842632	0.019367063	0.088963616
6	2014		178,719,550.00	0.122464179	0.185264909	0.014111928
6	2015		1,265,201,432.00	0.700194898	0.164846977	0.061955772

المصدر : من إعداد الطالب إعتمادا على مخرجات EXCEL

الملحق رقم (4) يوضح البيانات المالية لمؤشرات قياس الربحية

السنوات	المؤسسة	إجمالي الأصول	اجمالي الديون	النتيجة الصافية
2011	SPA.EMFC	639735335	273955187.9	240068.5
2012		675058811.8	290731159.7	12476.6
2013		694110895	306444805	109146.91
2014		699377717	311154881	-2255126
2015		1065009332	579583595	2667878
2011	SPA.DIED	78338401.9	960906.94	-3025446.4
2012		75385236.36	17127998.55	-3003794.71
2013		71549173.42	36506642.53	722724.27
2014		68770389.25	72032217.65	-13101462.61
2015		66124887.34	75993392.87	-6598877.94
2011	SPA. BAYAT CATRING	6693121959	994228786.6	583975903.1
2012		7308187299	1365044567	247469963
2013		35674670.37	115416	2906711.08
2014		12304193369	1527528930	366921739.2
2015		11440272938	2870289804	303909545.7
2011	SPA. ENDTAP	41435673601	3434001646	1924309979
2012		41947854821	2050164318	1180758048
2013		74468464234	11779182691	7625234937
2014		88642016361	13680433721	12308591501
2015		88954653296	9643681656	9775626976
2011	SPA.star aviation	2045496361	684525782.3	108630737.5
2012		2070872071	486611739.5	134252081.8
2013		1872840473	323853585	27888053
2014		2832383202	983855473.9	-134036218.8
2015		2975379601	916488192.5	-193809558.1
2011	SPA. Tassili	652472351.7	12133090.47	43323641.95
2012		1037853848	18601624.62	103069991.5
2013		1288696558	24958268	114647106
2014		1459361848	270368540	20594410
2015		1806927522	297866539	111949589

المصدر : من إعداد الطالب إعتمادا على مخرجات EXCEL

ملحق (5): يوضح المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة

الشركة		حجم الشركة	إنتاجية الشركة	نسبة المديونية	العائد على الأصول
EMFC	1	29819346.01	0.03489125	0.457901522	-3.36911E-05
DIED	2	1891000	0.026693983	0.589275001	-0.071733892
BAYAT	3	5814118466	0.893292035	0.142720699	0.051795242
ENDTAP	4	37214025532	0.527094192	0.110534223	0.085147286
STAR AVIATION	5	2690806999	1.167465959	0.279586794	0.004073258
Tassili	6	825950141.2	0.696482917	0.081199535	0.066148243
متوسط الحسابي	=	7762768581	0.557653389	0.276869629	0.022566074
الانحراف المعياري	=	14594846641	0.460419443	0.207039723	0.057298124

المصدر : من إعداد الطالب إعتمادا على مخرجات EXCEL

فهرس

العنوان	الصفحة
الإهداء	III
الشكر	IV
الملخص	V
قائمة المحتويات	VI
قائمة الجداول	VII
قائمة الأشكال البيانية	VII
قائمة الملاحق	VII
قائمة الاختصارات والرموز	VIII
المقدمة	أ
الفصل الأول **الأسس النظرية والتطبيقية لمحددات الربحية في الشركات المساهمة**	
تمهيد	2
المبحث الأول : الأدبيات النظرية للربحية والعوامل المحددة له	3
المطلب الأول : مفهوم الربحية	3
المطلب الثاني : مؤشرات قياس الربحية	6
المطلب الثالث : محددات الربحية	10
المبحث الثاني : الدراسات السابقة	14
المطلب الأول : دراسات بالعربية	14
المطلب الثاني : دراسات بالأجنبية	16
المطلب الثالث : مقارنة الدراسات	20
خلاصة الفصل	22
الفصل الثاني **دراسة قياسية لمحددات الربحية في شركات المساهمة**	
المبحث الأول : الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة	24
المطلب الأول : مجتمع وعينة الدراسة	24
المطلب الثاني : الأدوات والإجراءات المتبعة في الدراسة	25

المطلب الثالث: مراحل الدراسة	28
المبحث الثاني : الدراسات القياسية لمحددات الربحية في الشركات المساهمة	32
المطلب الأول: اختيار نموذج الأمثل للدراسة	32
المطلب الثاني : تحليل نموذج الدراسة	33
المطلب الثالث: عرض وتفسير النتائج	35
خلاصة الفصل	37
خاتمة	38
قائمة المراجع	41
قائمة الملاحق	44
الفهرس	49