

أثر الأداء التشغيلي على ربحية السهم لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

م.م. حسين جليل محسن
معهد الإدارة/الرصافة
الجامعة التقنية الوسطى

Hussein.mohsen@mtu.edu.iq

م.د. ميثم بدر بعيوي السفان
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة القادسية

miaytham.alsfan@qu.edu.iq

المستخلص:

هدف البحث الحالي الى اختبار مجموعة من مؤشرات الاداء التشغيلي والتي شملت (دورة التشغيل، معدل دوران الاصول غير المتداولة) كمتغيرات مستقلة فرعية على ربحية السهم الواحد لمجموعة من الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية ضمن قطاع الصناعة. بلغ حجم العينة 16 شركة صناعية للمدة (2015-2019). اعتمد البحث على نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار العلاقة وفقاً لمجموعة من الاختبارات الاحصائية باستخدام برنامج SPSS. توصل البحث الى مجموعة من النتائج اهمها وجود علاقة ارتباط وتأثير ايجابية بين مؤشر معدل دوران الأصول غير المتداولة للأداء التشغيلي مع ربحية السهم الواحد وعلى العكس من ذلك في مؤشر دورة التشغيل. واوصى البحث متخذين القرارات بالتركيز على مؤشر معدل دوران الأصول كونه ذو تأثير عالي على ربحية السهم الواحد، ومن ناحية اخرى على متخذ القرار ان يعطي لدروة لتشغيل مساحة اقل من الاهمية عندما يناقش ويتخذ قرارات تتعلق بربحية السهم الواحد.

الكلمات المفتاحية: مؤشرات الأداء التشغيلي، دورة التشغيل، معدل دوران الاصول غير المتداولة، الأرباح.

The impact of Operational Performance on earnings per share for a sample of companies listed on the Iraq Stock Exchange

Lecturer Dr :Maytham Badr B. Al-Sfan
College of Administration and Economics
University of Al-Qadisiyah

Assist. Lecturer: Hussein Jalil Mohsin
Institution of Administration/Rusafa
Middle Technical University

Abstract:

The objective of the current research is to test a set of operational performance indicators that included (operating cycle, turnover rate of non-current assets), as independent sub-variables on the profitability per share of a group of companies listed on the Iraq Stock Exchange within the industrial sector. The sample size was 16 industrial companies for the duration (2015-2019). The research considered the model of multiple linear regression to test the relationship according to a set of statistical tests using SPSS. The research found a set of results; the most important one is the existence of a positive correlation and impact between the non-current asset turnover ratio with earnings per share, and on the contrary, in the operating cycle ratio. The research recommended that decision-makers must focus on the asset turnover rate, as it has a high impact on earnings per share, on the other hand the decision maker should give a to

operating cycle an area of less importance when discussing and making decisions related to the profitability per share.

Keywords: Operating Performance Indicators, Operating Cycle, Non-Current Assets Turnover, Profits.

المقدمة

لقد كان بحث الادبيات عن نموذج يساهم في الوصول الى أداء المتفوق باستخدام ممارسات تشغيلية متكررة امراً بالغ الاهمية في الدراسات الإدارية منذ مدة ليست بالقليلة، لذا ركزت العديد من الدراسات في المقام الاول على العلاقة بين الانتاجية والربحية او دراسة العلاقة بين جودة الاداء والربحية الامر الذي دفع باتجاه محدودية الدراسات التي تتناول دراسة تأثير الاداء التشغيلي على ربحية الشركات الى حد كبير.

ويقال إن الأداء هو القدرة على إنجاز مهام معينة، ويتم قياسه وفقاً لمعايير الدقة والسرعة والتكاليف ومستويات الاكتمال، وقياس الاداء هو تحليل الأداء الفعلي للشركة بالمقارنة مع الأهداف والغايات المحددة مسبقاً مثل الربحية والسيولة، النمو وأداء سوق الأسهم، والهدف من قياس الأداء هو لتوفير معلومات إدارية جديرة بالاهتمام عن الشركة، وتشمل هذه المقاييس المناهج والنظم والأدوات والعمليات المستخدمة في قياس الأداء، ويمكن تصنيف مقاييس الاداء الى مقاييس مالية ومقاييس غير مالية، هذا البحث ونظراً لكونه دراسة مختصرة سوف يتم التركيز فقط على مقاييس الاداء التشغيلي ذات البعد المالي وهي (دورة التشغيل-معدل دوران الاصول غير المتداولة) اذ تقيس هذه النسب الجوانب المالية لأداء الشركة.

وتعد الربحية مقياس مهم من مقاييس الاداء التي تعبر عن نتيجة النشاط اذ يقدم هذا المقياس ملخص هام للعديد من الاطراف ذات المصلحة بالشركة، اذ يساعد المستثمرين على تقييم مدى نجاح قرارات الاستثمار، ويقدم للدائنين مؤشراً عن الجدارة الائتمانية للشركة وغيرها من مجالات الفائدة التي تقدمها الربحية، لذا يهدف البحث الحالي الى قياس مدى تأثير مجموعة من مؤشرات الاداء التشغيلي على الربحية كمؤشر لمخلص نتيجة اعمال الشركة في بيئة الاعمال العراقية.

ولتحقيق اهداف البحث تم تقسيمة الى عدة محاور: المحور الاول منهجية البحث ودراسات سابقة، المحور الثاني تضمن الجانب النظري للبحث (الاداء التشغيلي-الربحية)، المحور الثالث تضمن الجانب التطبيقي للبحث (دراسة واختبار العلاقة بين الاداء التشغيلي والربحية)، المحور الرابع: الاستنتاجات والتوصيات.

المحور الاول: منهجية البحث والدراسات السابقة

اولاً. منهجية البحث:

أ. **مشكلة البحث:** تعد الممارسات التشغيلية من المحددات الداخلية التي يمكن ان تسهم في تطوير كفاءة العمليات لتحقيق مزايا تنافسية للشركة بمعنى الفكرة القائلة ان اعادة هندسة بعض الممارسات التشغيلية يمكن ان تكسب الشركة منافع تساهم في الحد من حالة الفشل والتدهور المتوقعة التي قد تواجه الشركة من خلال تحسين مستوى الربحية باعتبارها مؤشر يلخص تفاعل العديد من ممارسات الاداء التشغيلي وبالتالي يزيد من فرص الشركة في تحقيق النمو والاستمرارية في ظل بيئة اعمال ديناميكية تسودها متغيرات متسارعة خارج سيطرة الشركة، ومما سبق يمكن تلخيص مشكلة البحث بالآتي: هل للأداء التشغيلي ارتباط وتأثير في مستوى ربحية السهم الواحد في الشركات العاملة في بيئة الاعمال العراقية؟

- ب. اهداف البحث:** يمكن تلخيص اهداف البحث بالآتي:
1. عرض مفهوم الاداء التشغيلي وممارساته ومؤشرات ومحددات المؤثرة فيه.
 2. تناول مفهوم الربحية كمؤشر محاسبي لاداء الشركة والذي ينتج من خلال تفاعل مجموعة من العوامل والمحددات.
 3. تقديم نموذج مقترح لقياس علاقة الاداء التشغيلي-من خلال مجموعة مختارة من المؤشرات-بربحية السهم الواحد.
 4. اختبار العلاقة بين الاداء التشغيلي من خلال مؤشرات الأداء المتمثلة ب (دورة التشغيل-معدل دوران الاصول غير المتداولة) مع ربحية السهم الواحد في بيئة الاعمال العراقية وتقديم مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات ذات الصلة بالدراسة التطبيقية للبحث.
- ج. اهمية البحث:** تنبع اهمية البحث من اهمية الربحية كمؤشر هام في عملية اتخاذ القرار من قبل المستثمرين فضلاً عن اهميتها للعديد من الاطراف ذات المصالح الاخرى والتي يمكن ان تتأثر بمجموعة من المحددات الداخلية مما ينعكس على تحسين مستوى الربحية إذا ما سعت الشركة الى اعادة هندسة مثل هذه المحددات والتي يمكن ان تقود الى التخلص من حالة الفشل التي تعاني او تهدد العديد من الشركات في العراق.
- كما تأتي اهمية البحث من اهمية هذا النوع من الدراسات والتي تعد محدودة في بيئة الاعمال العراقية على حد علم الباحثان لذا نسعى الى مليء الفجوة البحثية وتعزيز الاديات المحاسبية بمثل هذا النوع من البحوث وتقديم مجموعة من المقترحات والتوصيات يمكن عدها نافعة للعديد من الاطراف ذات المصلحة بالشركات العاملة في بيئة الاعمال العراقية.
- د. فرضية البحث:** يستند البحث على فرضية اساسية مفادها: ان اعادة هندسة الاداء التشغيلي يمكن ان يساهم في تحسين مستوى الربحية في الشركات العاملة في بيئة الاعمال العراقية.
- ولاختبار الفرضية من الناحية الاحصائية تم صياغتها بالشكل الاتي:
- فرضية العدم:** لا توجد علاقة معنوية احصائياً بين مؤشرات الاداء التشغيلي (دورة التشغيل-معدل دوران الاصول غير المتداولة) وربحية السهم الواحد للشركات في بيئة الاعمال العراقية.
- الفرضية البديلة:** توجد علاقة معنوية احصائياً بين مؤشرات الاداء التشغيلي (دورة التشغيل-معدل دوران الاصول غير المتداولة) وربحية السهم الواحد للشركات في بيئة الاعمال العراقية.
- هـ. منهجية البحث ووسائل جمع المعلومات والبيانات:** اعتمد الباحثان على منهجين خلال البحث الحالي تمثل الاول بالمنهج الاستنباطي من خلال الاطلاع على الدراسات السابقة والنظر في البحوث ذات الصلة بمتغيرات البحث من خلال البحث في شبكة الانترنت والمكتبات والرسائل والاطارح ذات الصلة بموضوع ومتغيرات البحث، والثاني تمثل بالمنهج الاستقرائي فقد استمد الباحثان بالاعتماد على هذا المنهج متغيرات البحث المستقلة والتابعة من خلال الاطلاع على القوائم المالية للشركات عينة البحث.
- و. الحدود الزمانية والمكانية:** اعتمد البحث على مجموعة من الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية ضمن قطاع الصناعة كعينة للبحث اذ بلغ حجم العينة 16 شركة صناعية وللفترة الزمنية من سنة (2015-2019).
- ثانياً. الدراسات السابقة:** بعد ما ركزت الكثير من دراسات إدارة العمليات اهتمامها على الممارسات التشغيلية مثل إدارة الجودة الشاملة أو الانتاج في الوقت المحدد على انها وسيلة لتحسين

الأداء التشغيلي والأداء المالي جاء البحث (Duarte et al., 2011) لاختبار تأثير الممارسات التشغيلية في الأداء المالي بسبب محدودية الدراسات التي تناولت هذا الموضوع، إذ يهدف البحث الى اختبار العلاقة بين الممارسات التشغيلية المختارة (إدارة الجودة، الانتاج في الوقت المحدد، شهادة ISO، الاستعانة بمصادر خارجية لتقديم الخدمات) ونتائج الأداء المالي للربحية والنمو، لعينة من 1200 شركة تعمل في ساو باولو في البرازيل، تم استخدامها وكان التحليل باستخدام الانحدار المتعدد لاختبار التأثير المباشر للممارسات التشغيلية وتفاعلها، والنتائج لم تشير الى وجود علاقة ايجابية للمتغيرات المستقلة مع الأداء المالي، وتوصلت كذلك الى وجود علاقة سلبية بين الاستعانة بمصادر خارجية لتقديم الخدمات مع كل من الربحية والنمو، كما توصل الي البحث الى علاقة سلبية أضعف بين شهادة ISO والنمو.

وفي دراسة اخرى للباحث Tsiriktsis 2007 تناول فيها دراسة تأثير الأداء التشغيلي على الإنتاجية في شركات الطيران المحلية الأمريكية، فضلاً عن ذلك اختبار تأثير تركيز الاداء التشغيلي على الربحية في الخدمات، وقد اعتمد البحث على بيانات القوائم المالية المرحلية ربع سنوية متاحة لجميع شركات النقل الكبرى منذ تقديم الشركات التقارير المطلوبة عن مؤشرات الخدمة إلى وزارة النقل الأمريكية، ويوضح التحليل نقطتين رئيسيتين هما: أولاً ان العلاقة بين الأداء التشغيلي والربحية متوقف على نموذج تشغيل الشركة إذ تظهر شركات الطيران ذات الخدمات المركزة وهي شركات الطيران التي تستخدم نوع واحد من الطائرات (Boeing 737) وجود علاقة بين الوافدين المتأخرين الربحية، وأن استغلال الطاقة التشغيلية يعد بمثابة قوى محرك للربحية في شركات الطيران كاملة الخدمات التي تستخدم انواع من الطائرات من شركات الطيران ذات الخدمات المركزة، ثانياً تتفوق شركات الطيران المركزة على بقية شركات الطيران في شروط الربحية.

وقد تناولت دراسة (Jedrzejczak-Gas, 2013) العوامل المؤثرة على الربحية في الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم في بولندا، ان الغرض من هذه الدراسة هو تحديد العوامل التي تؤثر على العائد على حقوق الملكية للشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم وفحص قوة واتجاه تأثير هذه العوامل على مستوى العائد على حقوق الملكية على أساس نموذج Du Pont، ولتحقيق هذا الهدف تم استخدام ثلاث طرق مختلفة: تحليل الارتباط وتحليل التمايز وطريقة الانحدار الخطي، يُظهر تحليل معامل الارتباط أن الاتجاهات في التغيرات بين العائد على حقوق الملكية والعائد على المبيعات كانت مرتبطة ارتباطاً وثيقاً، كانت اتجاهات التغيرات بين العائد على حقوق الملكية ودوران الأصول (معدل الدوران) متشابهة إلى حد ما، كانت اتجاهات التغيرات بين العائد على حقوق الملكية وهيكل رأس المال متباينة إلى حد ما، كما سمحت طريقة التمايز بتحديد معظم سنوات الفترة، في كل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم، فإن العائد على المبيعات تأثر وبنسبة عالية من خلال التغيرات الحاصلة في العائد على الملكية اما بخصوص الشركات الصغيرة والمتوسطة فقد كان لعامل المبيعات أهمية رئيسية في الربحية.

اما دراسة (Kiraci, 2020) قد ركزت على شركات الطيران التي طورت مجموعة من نماذج الأعمال لزيادة حصتها في السوق واكتساب ميزة تنافسية، وأحد نماذج الأعمال التي جذبت الانتباه مؤخراً هو نموذج الأعمال منخفض التكلفة، لذا فان الغرض من هذه الدراسة هو تحديد المتغيرات المالية التي تؤثر على قدرة شركات الطيران ذات نماذج الأعمال المنخفض التكلفة،

ولتحقيق هذا الهدف تم فحص 16 شركة طيران ذات أداء مالي مستمر للفترة 2004-2017، وتم استخدام تحليل الاحصائي في الدراسة، في نطاق الدراسة تم إنشاء نموذجين مختلفين، في النموذج الأول يتم استخدام العائد على الأصول (ROA) وفي النموذج الثاني يتم استخدام العائد على حقوق الملكية (ROE) كمتغير تابع. تشير نتائج الدراسة إلى أن النموذج الأول يكون لفرص النمو وهيكل الأصول تأثير على الربحية، اما في النموذج الثاني، يكون لفرص النمو وهيكل الأصول ومستوى الرافعة المالية تأثير على الربحية.

وفي دراسة (للكبيسي والقضاة، 2015) هدفت اختبار تأثير مقاييس الاداء التشغيلي والممثلة بالنسب المالية (العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على القيمة السوقية، والعائد على المبيعات) على الأداء المالي (الربحية) للشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية من عام 2005 إلى عام 2011 لعينة 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.

أما في دراسة (Kamau, 2016) التي كان هدفها هو قياس العلاقة بين الأداء التشغيلي مقاييس وممارسات قياس الأداء كما هدفت الدراسة أيضا إلى قياس مؤشر/مستوى مقاييس الأداء التشغيلي لشركات التصنيع في كينيا البالغ عددها 750 شركة تصنيع في كينيا وكان حجم عينة 100 الشركات تم اختيار، وتوصلت الدراسة ان شركات التصنيع في كينيا لديها مؤشر لقياس الأداء التشغيلي %63.95 وكشف أيضا أن هناك علاقة إيجابية بين مقاييس الأداء التشغيلي وممارسات قياس الأداء.

ثالثاً. مجالات الافادة من الدراسات السابقة:

1. التعرف على الاتجاهات البحثية التي تناولت العوامل المؤثرة على الربحية.
2. تحديد المتغيرات الاكثر تأثيراً في الربحية التي يمكن الاستفادة منها في البحث الحالي.
3. تحديد المدة الزمنية المناسبة.
4. تحديد نماذج القياس والاختبارات الاحصائية المناسبة.

المحور الثاني: الجانب النظري للبحث

1. **الاداء التشغيلي (مدخل مفاهيمي):** يشير الاداء التشغيلي الى الجوانب القابلة للقياس من نتائج عمليات الشركة مثل الموثوقية ومدة دورة الإنتاج ودوران المخزون وبدوره يؤثر الاداء التشغيلي على مقاييس اداء الاعمال مثل الحصة السوقية ورضا الزبائن (Voss, et al., 1997: 1047) ان انظمة قياس الاداء تم تطويرها كوسيلة للمراقبة والمحافظة على الرقابة التنظيمية، لذا تلعب مقاييس الاداء والادوات الرئيسية المستخدمة في قياس الاداء دوراً حيوياً في كل مؤسسة حيث ينظر إليها غالباً على انها منظار للبحث عن المؤشرات التي تساعد الادارة بالتنبؤ بالاداء الاقتصادي للشركة وتحديد مدى حاجة العمليات الى تغييرات محتملة (Otley, 1999: 363-364). أن اختيار مقاييس الاداء يعد من اهم التحديات التي تواجه الشركات (Cavalluzzo & Ittner, 2004:243) لذا فإن مقاييس الاداء التي يتم اختيارها بشكل خاطيء وروتيني تقود الى ارسال اشارات خاطئة لمديري الشركات مما يؤدي الى قرارات غير صائبة ونتائج غير مرغوب بها فضلاً عن تحمل تكاليف مخفية هائلة عند قياس الاداء بشكل خاطيء ويدفع فاتورة ذلك المساهمون من خلال

زيادة حجم الاستثمارات وعمليات الاستحواذ التي لا تؤتي ثمارها وغيرها ولا يعود السبب في ذلك الى الإدارة الضعيفة وانما بسبب الى الاختيار الخاطيء لمقاييس الاداء والتي بدورها تدفع لاتخاذ قرارات خاطئة (Ferguson & Leistikow, 1998: 82-83)

ان معدل دوران الاصول غير المتداولة ودورة التشغيل ونسبة الموظف الواحد من الايرادات كمقاييس للاداء كل منها يعطي نظرة مختلفة عن الكيفية التي حققت فيها الشركة الايرادات وتعطي صورة فيما اذا كانت الشركة تنفق اموالها بشكل جيد مدى كفاءة استخدامها للأصول والموارد، وتقدم هذه المقاييس نظرة اكثر عمقاً حول تمويل الشركة مقارنة بمجرد الاكتفاء بدراسة وتحليل السجلات المحاسبية والسجلات الأخرى، اذ تقدم نسبة دوران الاصول غير المتداولة توضيحاً فيما اذا كانت الشركة تنفق اموالها على الاصول غير المتداولة التي تمتلكها والتي تصيف قيمة فعلية للشركة، اما معدل دوران التشغيل فتوضح فيما اذا كانت الشركة تدير حسابات الدائنين وحسابات المدينين والمخزون بكفاءة ام لا اذ يتضمن معدل دورة التشغيل ثلاث جوانب تمويل الشركة هي عدد ايام المخزون وعدد ايام المبيعات وعدد ايام تسوية حسابات الدائنين اذ تعني دورة التشغيل الاقصر ان الشركة تجمع المال من الزبائن بكفاءة ولديها شروط دفع جيدة مع الشركات والمؤسسات الأخرى المدينين لها وان المخزون يتحرك بوتيرة مواكبة لمتوسط قدرة الانتاج وطلبات الزبائن، اما نسبة الموظف الواحد من الايرادات فتشير الى مقدار ما يساهم به موظف الشركة في تحقيق الايرادات، اذ تشير نسبة العالية لمساهمة الموظف في تحقيق الايرادات الى ان الموظفين يساهمون بتحقيق ايرادات ومبيعات جيدة وكافية للشركة في حين تشير النسبة المتدنية الى انخفاض مستوى الانتاجية (Treadwell, 2015: 219)

ان تحديث او استبدال الاصول غير المتداولة يمكن ان يساعد على زيادة نسبة دوران هذه الاصول كما يمكن للشركة اعادة تمويل اي قرض من خلال ضمان الاصول غير المتداولة كما ان انخفاض النفقات على الاصول غير المتداولة يؤدي الى تدني نسبة دوران الاصول غير المتداولة مثل الصيانة الكبيرة من خلال اعتماد برنامج للصيانة المنتظمة الدورية للأصول غير المتداولة، اما معدل دورة التشغيل الطويلة فيمكن تحسينها من خلال زيادة الجهود اللازمة للتصحيح من المدينين لضمان تسديد الزبائن في التوقيت المناسب ويشمل ذلك تسديد الفواتير الاكثر تكراراً او زيادة مكالمات ومراسلات التصحيح، كما يمكن للشركة تخفيض من مستويات المخزون غير المستخدم من خلال زيادة المبيعات او بيع المنتجات المكدسة على الموزعين الرئيسيين، ومن الضروري التفاوض بشكل افضل مع الدائنين للحصول على شروط دفع ملائمة بدرجة اكثر لاعطاء الشركة مزيداً من الوقت لسداد الفواتير دون تكبيدها غرامات تأخيرية او فوائد اضافية عن تأخير السداد، اما النسبة المنخفضة لمساهم الموظف الواحد في تحقيق الايرادات تتطلب من الشركة زيادة مساهمات الموظفين من خلال اتخاذ مجموعة من الاجراءات منها زيادة الاجور والمكافآت والحوافز واعادة التنظيم واقامة دورات التدريبية من خلال برامج التعليم المستمر وتحديث المعدات واعادة الهيكلة داخل الشركة اذ يمكن للإدارة ان تحدث فرقاً في انتاجية الموظف من خلال هذه الاجراءات، واذا كانت هذه الاجراءات غير ناجحة فقد يكون لدى الشركة عدد كبير من الموظفين يفوق العدد الذي يتلائم مع متطلبات العمل مما يستدعي على الشركة تسريح عدد من العاملين فيها. (Azim et al., 2015: 65) اما في مجال ادارة العمليات بعض الممارسات ذات الصلة بالجانب التشغيلي مثل ادارة الجودة الشاملة والانتاج في الوقت المحدد ينظر اليها على انها طريقة لتحسين

ادارة العمليات وبالتالي تحسين الاداء المالي كما ان الدراسات ذات الصلة بإدارة العمليات تشير الى وجود علاقة بين الممارسات المشار اليها والاداء ولكن لم تجد هذه الدراسات وجود علاقة بين ممارسات ادارة العمليات والاداء المالي (النمو والربحية) (Duarte, et al., 2011: 397) ومما سبق يتضح امكانية تصنيف مقاييس الاداء الى مقاييس مالية ومقاييس غير مالية، ونظراً لكون البحث دراسة مختصرة فسوف يتم التركيز فقط على مقاييس الاداء التشغيلي ذات البعد المالي وهي (دورة التشغيل-معدل دوران الاصول غير المتداولة -العائد على الأصول-العائد على حقوق الملكية) اذ تقيس هذه النسب مدى اختلاف الجوانب المالية لأداء الشركة.

2. مفهوم الربحية كمؤشر محاسبي للأداء: يمكن تعريف الربحية بأنها قدرة الشركة على تحقيق ارباح خلال مدة معينة، والارباح هي الفائض المتبقي من الايرادات التي تحققها الشركة بعد خصم جميع المصروفات المرتبطة مباشرةً بتوليد الايراد مثل تكاليف انتاج المنتج، والنفقات الأخرى المتعلقة بتسيير أنشطة الأعمال. (Ball, et al., 2015 :2)

ان معلومات القوائم المالية مثل ايراد المبيعات ونسبة التداول ونسبة الدين الى حقوق الملكية وصافي الربح مهمة عند تحديد الربحية كما يمكن عدّها ذات اهمية كممثل او وكيل عن الاستثمار في رأس المال البشري والاداء التاريخي وتنوع الصناعة كما ان قطاع السوق الاوسع الذي تتنافس فيه الشركة يعد مهم للغاية في تحديد الربحية. (Nagy, 2009: 5) وهناك العديد من العوامل التي تؤثر في ربحية الشركة وتأثيرها مختلف على المدى القصير والمدى الطويل وان تحديد هذه العوامل سوف يكون عاملاً مساعد بشكل كبير في ادارة الشركة بنجاح ويمكن ان يكون لهذه العوامل تأثير سلبي او ايجابي وتنقسم الى محددات داخلية ومحددات خارجية، اما الداخلية منها السياسات المحاسبية، جودة المنتجات والخدمات، مدة الاستجابة للتغيرات الحاصلة في السوق، ابتكار منتجات ناجحة، الاستثمار في الموارد البشرية، الانفاق على عمليات البحث والتطوير، اقتراح حلول مبتكرة في انظمة خدمة الزبائن، تحسين (تخفيض) التكلفة، كفاءة الادارة، الاستفادة من القدرة على العمل في سوق متجانس، مجلس ادارة الشركة، الموظفون، الثقافة التنظيمية، الشركات الجديدة في السوق، الموردون، النقل، المنافسة، التقنيات المبتكرة، المعلومات والاتصالات، القوانين الحكومية، الاستثمارات الاجنبية، التعاون بين الشركات، سوق العمل، الخدمات المصرفية، الموارد المالية، المواد الاولية الطبيعية، اما المحددات الخارجية لربحية الشركة فتشمل دورة الاعمال، اسعار الصرف، عمليات الاندماج والاستحواذ، الوضع الجيد للاقتصادي العالمي، ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي، سياسية، قانونية، الديموغرافية الاجتماعية، القطاع الذي تعمل فيه الشركة، المنافسون الحاليون المحتملون، البيئة الدولية، الابعاد الاقتصادية والتكنولوجية والاجتماعية والثقافية، المساهمون، العلم والتعلم، وسائل الاعلام، النظام النقدي، السياسات المالية، القوانين الحكومية، النمو المتوقع للاقتصاد، معدلات التضخم وغيرها. (Parkitna & Sadowska, 2011: 47-51). كما تم دراسة الربحية على مستوى الاقتصاد الجزئي اعتماداً على مؤشرات الاداء مثل نسبة التداول، نسبة السيولة، نسبة دوران المستحقات، رأس المال العامل الى اجمالي الأصول. (Mahato & Jagannathan, 2016 :18) ومن بين العوامل المؤثرة على ربحية الشركة كفاءة سياسة التخزين، مستوى الدين، كفاءة رأس المال، البعض منها له تأثير ايجابي في تحسين مستويات الاداء، وينبغي ان يكون الهدف من التنظيم الجيد للأنشطة التشغيلية هو كفاءة استخدام الاصول المتداولة والتي عادةً ما يكون لها نصيب كبير من

اجمالي الاصول، اذ تتضح زيادة كفاءة استخدام الاصول المتداولة من خلال الدوران السريع لعناصرها (المخزون والمدينون) بحيث تنتج عنها ارباح اجمالية عالية، وينبغي استخدام المصادر الدين مجتمعة لتمويل الأنشطة التشغيلية مع مراعاة زيادة الدين الى مستوى معين بشكل لا يؤثر على الاستقلال المالي للشركة وهذا يعد خارطة طريق لزيادة قدرة الاصول على توليد الارباح، وعند تحليل ودراسة عمل الرافعة المالية يتضح انها تكون مواتية (ايجابية) بمعنى زيادة معدل العائد على الاصول (ROA) وهذا الجانب يبرر استراتيجية ذهاب الشركة الى سياسة التمويل من خلال زيادة الديون، ويمكن ايضاً زيادة ربحية الشركة من خلال تسريع دوران رأس المال المملوك، والمساهمة بقدر اكبر من الارباح وزيادة قيمة الشركة، وتساهم ايضاً وبشكل كبير في زيادة ربحية الشركة اجراءات تخفيض جميع النفقات التشغيلية (Burja, 2011: 216).

كما ان محددات مثل اسعار الصرف، النظام الضريبي، اسعار الفائدة، معدلات التضخم تؤثر على ربحية الشركة، فتقلبات اسعار الصرف لا يمكن التنبؤ بها، في حين ان ارتفاع اسعار الفائدة يقود الى ارتفاع تكلفة الاقتراض من المؤسسات المالية وبالتالي انخفاض ربحية الشركة، ومن ناحية اخرى معدلات التضخم يكون لها تأثير على اسعار المدخلات مما يجعل تكاليف الانتاج مرتفعة في حين ان ارتفاع الضريبة المفروضة على الاستيرادات وعلى المدخلات يؤدي الى ارتفاع تكاليف الانتاج وبالتالي انخفاض هوامش الارباح (Amariati, 2013: 9-12) ان الربحية تعد هدف رئيس لأصحاب الاعمال وهناك ستة تكتيكات فعالة من حيث ادارة التكلفة والتي يمكن تنفيذها بشكل صحيح لتحقيق وفورات وزيادة الارباح وهي: السيطرة على النفقات، زيادة هوامش الربح، الحد من التكاليف التسويقية، ادارة المخزون، تطوير قاعدة البيانات، زيادة المبيعات (SBAadmin, 2011)

ولقد كانت نتائج الدراسات غير متجانسة فيما يتعلق بتأثير الاداء التشغيلي على الربحية ولعدة أسباب يمكن تفسير هذه النتائج المتباينة (Duarte, et al., 2011: 397):
 أ. الأداء المالي هو متغير تابع بعيد المنال يتأثر بمتغيرات متعددة في وقت واحد، مما يجعل أي تحقيق محدوداً من حيث الضوابط.
 ب. قد تؤدي بعض الممارسات التشغيلية إلى نتائج إيجابية في بعض الدراسات، ونتائج سلبية في دراسات اخرى، وتحديد هذه التفاعلات ليس بالأمر السهل.

المحور الثالث: الجانب التطبيقي للبحث

دراسة واختبار العلاقة بين الاداء التشغيلي والربحية

اولاً. وصف مجتمع وعينة البحث: بلغ عدد الشركات المدرجة ضمن قطاع الصناعة 25 شركات اختار الباحثان منها 16 شركة لاختبار العلاقة بين الاداء التشغيلي والربحية، اذ يلاحظ على هذا القطاع بدأ بالنمو بشكل جيد مما يساعد في الحصول على نتائج مقبولة لتلبية اهداف البحث وقد استخدم الباحثان عدد من نسب التشغيل كبديل لمؤشرات الكفاءة التشغيلية للشركات عينة البحث في حين استخدم الباحثان ارباح السهم الواحد كمقياس لمتغير، ولمعرفة نتائج البحث تم اعتماد الاساليب الكمية، فقد تم استخدام الانحراف المعياري والارتباط والانحدار الخطي، كما تم استخدام برنامج SPSS للحصول على النتائج التحليلية التنبؤية ومعرفة درجة الارتباط والتأثير.
 ثانياً. قياس المتغيرات: لأجراء التحليل المناسب وفقاً للمتغيرات ذات الصلة بالبحث استخدم الباحثان المتغير التابع والمتغيرات المستقلة المبينة في الجدول ادناه:

الجدول (1): المتغير المستقل والمتغيرات التابعة المستخدمة في البحث

المتغيرات		التفاصيل
المتغير التابع	ربحية السهم الواحد	Earnings Per Share (EPS)
المتغيرات المستقلة	معدل دوران الاصول غير المتداولة	Non-Current Asset Turnover Ratio (N-CATF)
	دورة التشغيل	Operating Cycle (OC)

المصدر: اعداد الباحثان.

1. قياس المتغير التابع: ربحية السهم الواحد (EPS) هو مؤشر على ربحية الشركة، وهو يشير الى حصة السهم من ارباح الشركة ويمكن حساب ربحية السهم الواحد (EPS) من خلال النموذج الآتي:

$$EPS = \text{Net Income} \div \text{Average Outstanding Common Share}$$

2. قياس المتغيرات المستقلة:

أ. معدل دوران الاصول غير المتداولة (Non-Current Asset Turnover Ratio (N-CATF): يعد هذا المقياس مؤشراً على انتاجية الاصول غير المتداولة فيما يتعلق بقدرتها على توليد الارباح يتم قياس معدل دوران الاصول غير المتداولة من خلال قسمة الايرادات على الاصول غير المتداولة وفقاً للنموذج الآتي:

$$N-CATF = \text{Revenue} / \text{Property, Plant and Equipment}$$

ب. دورة التشغيل (Operating Cycle (OC): دورة التشغيل هو مؤشر على كفاءة الاداء الاداري وهو يشير الى حسن ادارة الشركة لحسابات المدينون والمخزون وحسابات الدائون، وبشكل عام دورة التشغيل الاقصر تقود الى كفاءة أفضل في ممارسات الاعمال التجارية اي متفوقة الربحية ويمكن حساب دورة التشغيل من خلال النموذج الآتي:

$$OC \text{ (Days)} = DIO + DSO - DPO$$

ويشير متغير DIO الى عدد الايام اللازمة لدفع قيمة المخزون والذي يتم قياسه من خلال تقسيم متوسط المخزون على ناتج قسمة كلفة المبيعات على عدد ايام السنة 360 يوم ويتم قياسه وفق النموذج الآتي:

$$\text{Days Inventory Outstanding (DIO)} = \text{Average Inventory} / (\text{Cost of Sales} / 360)$$

اما متغير DSO فيشير الى عدد ايام المبيعات التي لم تستلم الشركة قيمتها خلال السنة ويتم قياس هذا المتغير من خلال قسمة متوسط حسابات المدينين على ناتج قسمة صافي المبيعات على 360 يوم وفق النموذج الآتي:

$$\text{Days Sales Outstanding (DSO)} = \text{Average Accounts Receivable} / (\text{Net Sales} / 360)$$

اما متغير DPO فيشير الى عدد ايام المشتريات التي لم تدفع الشركة قيمتها خلال السنة ويتم قياس هذا المتغير من خلال قسمة متوسط حسابات الدائنين على ناتج قسمة كلفة المبيعات على 360 يوم وفق النموذج الآتي:

$$\text{Days Payable Outstanding (DPO)} = \text{Average Accounts Payable} / (\text{Cost of Sales} / 360)$$

$$EPS_{it} = a + \beta_1 N-CATF_{it} + \beta_2 OC_{it} + + e$$

حيث ان:

EPS_{it} : ربحية السهم الواحد

OC_{it} : دورة التشغيل

$N-CATF_{it}$: معدل دوران الاصول غير المتداولة

β : المعلمة المقدرة للمتغير

a : الحد الثابت

e : الخطأ

ثالثاً. الاختبارات الاحصائية وتحليل النتائج:

1. **الاحصاءات الوصفية:** يوضح الجدول (2) الاحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث (المتغير التابع والمتغيرات المستقلة) حيث تشير النتائج ان قيم الانحراف المعياري كانت متجانسة لكل من ربحية السهم الواحد EPS بقيمة مساوية الى (90973)، معدل دوران الاصول غير المتداولة $N-CATF$ بقيمة مساوية الى (83892)، خلال المدة التي شملتها الدراسة، فيما كانت قيمة الانحراف المعياري عالياً نسبياً لمتغير دورة التشغيل بقيمة مساوية الى (49.373) مما يدل الى ان دورة التشغيل OC كانت غير متجانسة على مدى السنوات التي شملتها الدراسة.

الجدول (2): الاحصاءات الوصفية

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	80	-.08	2.99	1.2706	.90973
N-CATF	80	.32	2.64	1.2248	.83892
OC	80	137.85	285.05	209.4718	49.373
Valid N (list wise)	80				

المصدر: اعداد الباحثان.

2. **اختبار الارتباط بين المتغيرات:** المصفوفة الآتية توضح الارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع المستخدمة في البحث وكما مبين في يوضح الجدول (3):

الجدول (3): اختبار الارتباط بين المتغيرات

Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

	EPS	N-CATF	OC
Pearson Correlation EPS	1	.631*	-.072
Sig. (2-tailed)		.062	.792
N	80	80	80
Pearson Correlation N-CATF	.477	1	-.545*
Sig. (2-tailed)	.062		.029
N	80	80	80
Pearson Correlation OC	-.072	-.545*	1
Sig. (2-tailed)	.792	.029	
N	80	80	80

Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

المصدر: برنامج SPSS.

ويتضح من خلال الجدول اعلاه ان هناك علاقة ارتباط ايجابية قوية ذات دلالة احصائية بين ربحية السهم الواحد كمتغير تابع والمتغير المستقل المتمثل بمعدل دوران الأصول غير المتداولة N-CATF والذي بلغت قيمة معامل الارتباط له (0.631). وعلى العكس من ذلك في متغير دورة التشغيل.

3. قياس درجة الارتباط معامل التحديد للنموذج (ملخص النموذج): الجدول (4): ملخص النموذج

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.891	.835	.804	.33691

a. Predictors: (Constant), N-CATF, OC

المصدر: برنامج SPSS.

يتضح من خلال الجدول اعلاه ان قيمة معامل الارتباط R بلغت (0.891) وهذا يشير الى قوة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة مجتمعة في النموذج في حين بلغت قيمة معامل التحديد المعدل R^2 (0.804) وهذا يدل على ان المتغير التابع يتم تفسيره بما يقارب (80.4%) من خلال المتغيرات المستقلة والباقي من خلال متغيرات اخرى.

4. اختبار t والمعلمات المقدرة:

الجدول (5): اختبار t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	Std. Error	B	Beta		
(Constant)	.859	.644		1.334	.209
N-CATF	-.906	.269	-.835	-3.368	.006
OC	-.002	.002	-.092	-.697	.500

a. Dependent Variable: EPS

المصدر: برنامج SPSS.

يتضح من خلال الجدول اعلاه ان معامل انحدار كل من معدل دوران الاصول غير المتداولة N-CATF هو (-0.906) ودورة التشغيل OC (-0.002) بينما معامل بيتا هو (-.835) (-.092) للمتغيرات على التوالي وهذا يدل على ان معدل دوران الأصول غير المتداولة هو الاكثر تأثيراً في ربحية السهم دورة التشغيل وبمستوى معنوية بلغت (0.06) وهو اقل من مستوى معنوية (5%) مما يعني انها ذات دلالة احصائية، في حين جاءت دورة التشغيل OC بمستوى معنوية (0.5) وهو اقل من مستوى الثقة (95%) وكذلك اكبر من مستوى معنوية (5%) اي ليست ذات دلالة احصائية وهذا يدل ان دورة التشغيل ذات علاقة عكسية مع ربحية السهم الواحد.

المحور الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

اولاً. الاستنتاجات: ومما سبق ومن خلال النتائج البحث نستنتج ما يلي:

1. ان مؤشر دوران الأصول غير المتداولة له علاقة ايجابية مع مؤشر الربحية.
2. دورة التشغيل غير متجانسة مع ربحية السهم الواحد على الرغم من ان مؤشر دوران الأصول كان ذات تجانس عالي.

3. تظهر النتائج ان هناك علاقة ايجابية قوية بين المتغير التابع والمتغير المستقل المتمثل ب دوران الأصول غير المتداولة وعلى العكس من مؤشر دورة التشغيل.

ثانياً. التوصيات: ويوصي البحث ان على متخذ القرار عندما يناقش قضية الربحية ينبغي عليه ان يأخذ بنظر الاعتبار مؤشر دوران الأصول غير المتداولة بدرجة عالية مقارنة بعامل دورة التشغيل كونها المؤثر الأكثر تأثيراً على ربحية السهم الواحد، ومن ناحية اخرى على متخذ القرار ان يعطي لدروة لتشغيل مساحة اقل من الاهمية عندما يناقش ويتخذ قرارات تتعلق بربحية السهم الواحد.

المصادر

اولاً. المصادر العربية:

1. الكبيسي، عبد الستار عبد الجبار القضاة، مصطفى عبدالله، (2015)، أثر النسب المالية على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان المالي (2005-2011)، جامعة اهل البيت والدراسات، المجلد (21)، العدد (1)، عمان.

ثانياً. المصادر الاجنبية:

1. Amariati, S. N., (2013), The Extent to Which Financial Factors Affect Profitability of Manufacturing Firms Listed in The Nairobi Stock Exchange. School of Business, Kenyatta University.
2. Burja, C., (2011), Factors Influencing the Companies' Profitability. Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica , 13 (2), 215-224.
3. Directors' briefing: Increasing profitability, (2013), Atom Content Marketing. Retrieved from <http://www.icaew.com/~media/corporate/files/library/collections/online%20resources/briefings/directors%20briefings/st16prof.ashx>
4. Duarte, A. L., Brito, L. A., Serio, L. C., & Martins, G. S., (2011), Operational Practices and Financial Performance: an Empirical Analysis of Brazilian Manufacturing Companies. Brazilian Administration Review, 8 (4), 395-411.
5. Ferguson, R., & Leistikow, D., (1998), Search for the Best Financial Performance Measure: Basic are Better. Financial Analysts Journal, 54 (1), 81-86.
6. Ball, R., Gerakos, J., Linnainmaa, J. T., & Nikolaev, V. V., (2015), Deflating profitability. Journal of Financial Economics, 117 (2), 225-248.
7. Cavalluzzo, K. S., & Ittner, C. D., (2004), Implementing performance measurement innovations: evidence from government. Accounting, organizations and society, 29 (3-4), 243-267.
8. Khan, S., (2009), Ceramic Industry on Road to a Modest Growth. The Financial Express.
9. Kiracı, K., (2020), The Factors Determining the Profitability of Low Cost Airlines. Work paper.
10. Nagy, N., (2009), Determinants of Profitability: What Factors play a role when assessing a firm's return on assets? The University of Akron, Department of Economics.
11. Nanni, A. J., Dixon, R. J., & Vollmann, T. E., (1990), Strategic Control and Performance Measurement. Journal of Cost Management, 4 (1), 33-42.

12. Otley, D. T., (1999), Performance management: a framework for management control systems research. *Qualitative Research in Accounting and Management*, 10 (4), 363-382.
13. Parkitna, A., & Sadowska, B., (2011), Factors Determining the Profitability of Enterprises – Influence Assessment. *Operations Research and Decisions*, 2, 45-58.
14. Samson, D., & Terziowski, M., (June 1999), the relationship between total quality management practices and operational performance. *Journal of Operations Management*, 17 (4), 393–409.
15. SBAadmin. (2011, March 22). Six Ways to Improve Profitability. Retrieved from The Small Business Authority: <http://www.thesba.com/2011/03/22/six-ways-to-improve-profitability/>
16. Mahato, J., & Jagannathan, U. K., (2016), Impact of working capital management on profitability: Indian telecom sector. *Journal of Management & Commerce*, 2(2), 17-23.
17. Treadwell, L., (2015), Operational Performance Ratio Analysis. Retrieved May 13,2015,<https://smallbusiness.chron.com/operational-performance-ratio-analysis-36898.html>
18. Tsiriktsis, N., (Fall 2007), the Effect of Operational Performance and Focus on Profitability: A Longitudinal Study of the U.S. Airline Industry. *Manufacturing & Service Operations Management*, 9 (4), 506–517.
19. Venugopal, R., (2011), A Viable additional Channel- Bancassurance. *IRDA Journal*, Volume-ix, no. 12, 33-37.
20. Voss, C. A., Åhlström, P., & Blackmon, K., (1997), Benchmarking and operational performance: some empirical results. *International Journal of Operations & Production Management*, 17 (10), pp.1046 - 1058.
21. Jedrzejczak-Gas, J., (2013), Factors determining the profitability of equity in small and mediumsized enterprises in Poland. *Management*, 17(1), 185.
22. Kamau, S. M., (2016), Performance measurement practices and operational performance of manufacturing firms in Kenya, Doctoral dissertation, University of Nairobi.