

UKJAES

University of Kirkuk Journal
For Administrative
and Economic Science

ISSN 2222-2995

University of Kirkuk Journal For Administrative
and Economic Science



Barazanchi Zahida Ali Yaseen & Al Ahmed Ammar Shihab Ahmed. The effect of the efficiency of operating leverage management in maximizing the company's value by applying it in the Baghdad Soft Drinks Company for the period 2009-2023. *University of Kirkuk Journal For Administrative and Economic Science* (2024) 14 (3):32-44.

The effect of the efficiency of operating leverage management in maximizing the company's value by applying it in the Baghdad Soft Drinks Company for the period 2009-2023

Zahida Ali Yaseen Barazanchi ¹, Ammar Shihab Ahmed Al Ahmed ²

¹ Northern Technical University/ Administrative Technical College, Mosul, Iraq

² General Directorate of Nineveh Education, Nineveh, Iraq

zahidaay@ntu.edu.iq ¹

ammarshhab81@gmail.com ²

Abstract: The research aims to identify the extent of reliance on operational leverage and its impact on the company's value. The research attempted to provide a clear picture of it in the theoretical aspect and adequate answers to its variables in the practical aspect. The research identified the Baghdad Soft Drinks Company as its community, and a research model was developed that explains The nature of the relationships of the impact of operating leverage on the company's value, as its financial statements published in the Iraq Stock Exchange were obtained for the period from 2009 to 2023, and accordingly, the research hypotheses were formulated in addition to subjecting them to statistical tests based on the statistical program (EViews 12), as the research reached the following conclusions: A group of conclusions indicating the existence of a direct influence relationship between the degree of operating leverage and the value of the company, which is represented by (earnings per share, market value per share, book value per share, and the risk of operating leverage), in light of which the research presented a set of proposals, the most important of which is urging the company's management to expand. Using operating leverage in times of economic prosperity and reducing reliance on it in times of economic recession because of its multiplier effect in maximizing or risking its value.

Keywords: Operating Leverage, Company Value.

اثر كفاءة ادارة الرافعة التشغيلية في تعظيم قيمة الشركة بالتطبيق في شركة بغداد للمشروبات
الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣

م.د. زاهدة علي ياسين البرزنجي ^١، م.م. عمار شهاب احمد الاحمد ^٢

^١ الجامعة التقنية الشمالية الكلية التقنية الإدارية، الموصل، العراق

^٢ المديرية العامة لتربية نينوى، الموصل، العراق

المستخلص: يهدف البحث الى التعرف على مدى الاعتماد على الرافعة التشغيلية واثرها في قيمة الشركة، اذ حاول البحث تقديم صورة واضحة عنها في الجانب النظري و اجابات وافية عن متغيراته في الجانب العملي، و حدد البحث شركة بغداد للمشروبات الغازية كمجتمع له، وقد تم وضع نموذج للبحث يوضح طبيعة علاقات تأثير الرافعة التشغيلية في قيمة الشركة، اذ تم الحصول على بياناتها المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠٠٩ و لغاية ٢٠٢٣، وبناء عليه تم صياغة فرضيات البحث بالإضافة اخضاعها للاختبارات الاحصائية بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (EViews 12)، اذ توصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات مفادها يدل على وجود علاقة تأثير طردية بين درجة الرافعة التشغيلية وقيمة الشركة التي تتمثل في (ربحية السهم، قيمة السهم السوقية، قيمة السهم الدفترية، وخطر الرافعة التشغيلية)، التي على ضوئها قدم البحث مجموعة من المقترحات اهمها حث ادارة الشركة على التوسع باستخدام الرافعة التشغيلية في اوقات الازدهار الاقتصادي و التقليل من الاعتماد عليها في اوقات الركود الاقتصادي لما لها من اثر مضاعف في تعظيم او خطر على قيمتها.

الكلمات المفتاحية: الرافعة التشغيلية، قيمة الشركة.

Corresponding Author: E-mail: zahidaay@ntu.edu.iq

المقدمة:

تسعى ادارة الشركة الصناعية المساهمة كافة جاهدة لتحقيق الاهداف التي تم تأسيسها من اجلها لتلبية احتياجات الاطراف ذات العلاقة (المساهمين، المصارف، المتداولين في الاسواق المالية...الخ)، و تحاول ادارة الشركة المساهمة اتخاذ العديد من القرارات التمويلية بشكل عام وقرارات ادارة الموجودات الثابتة (بالرافعة التشغيلية) بشكل خاص، اذ تتأثر ادارة الموجودات الثابتة (الرافعة التشغيلية) بدرجة استغلالها للقيام بالعملية الانتاجية التي تؤثر في نسب التكاليف الثابتة على مستوى اجمالي الإنتاج والمتغيرة على مستوى الوحدة الواحدة، الامر الذي يساهم طردياً في رفع او تخفيض الارباح، و بناء عليه يتم تقييم كفاءة ادارة الشركة للرافعة التشغيلية واثرها في قيمتها بصورة ايجابية او سلبية، وبما ان موضوع ادارة الرافعة التشغيلية قد حقق النجاح في الشركة، زاد الاهتمام بالموضوع لتحسين و تعظيم قيمة الشركة المتمثل بزيادة ربحية السهم الذي ينعكس في زيادة قيمته الدفترية والسوقية و تخفيض المخاطر التي تتعرض لها الشركة من اجل تحقيق اهداف المؤسسين لها والاطراف ذات العلاقة بها، اذ تتطلب عملية تحليل درجة الرافعة التشغيلية اخضاع البيانات لعملية التحليل المالي للنسب المالية بواسطة برنامج (Excel) فضلاً عن البرنامج الاحصائي بواسطة برنامج (EViews 12)، اللذان تم تطبيقهما على شركة بغداد للمشروبات الغازية من خلال تحميل بياناتها المتوفرة في موقع سوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩.

المبحث الأول المنهجية

اولاً: مشكلة البحث

تعد عملية تعظيم قيمة الشركة ركنناً أساسياً من اركان الادارة المالية التي يناط اليها عملية تحديد درجة الرافعة التشغيلية التي تتناسب مع الواقع الاقتصادي الذي يؤثر في قيمتها، اذ يوجد العديد من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تعاني من قلة الخبرة في تحديد درجة الرافعة التشغيلية التي تتلائم مع حجم انشطتها الانتاجية كما هو معمول به في الشركات الاجنبية، لذلك من الضروري على ادارة شركة بغداد للمشروبات الغازية تطوير وتحسين ادارتها للرافعة التشغيلية لكي تتمكن من تحقيق اهم ما ترمي اليه والتمثل بتعظيم قيمتها، بناء على ما سبق يسعى البحث الى القيام بتشخيص وتحديد مدى تطبيق الشركة لمعايير الرافعة التشغيلية التي تتناسب مع وضع الشركة للبيان اهم المشاكل التي تتعرض لها الشركة للحد منها كذلك العمل على معالجتها، وبناء على ما سبق تتطرق مشكلة البحث من التساؤلات الآتية :

١. ما مدى قيام ادارة الشركة بتطبيق معايير الرافعة التشغيلية التي تناسبها؟
٢. ما هو مستوى تعظيم قيمة في الشركة المبحوثة؟
٣. ما هي طبيعة العلاقة بين الرافعة التشغيلية وقيمة الشركة المبحوثة؟
٤. هل ان قيمة الشركة المبحوثة تتأثر بدرجة الرافعة التشغيلية؟

ثانياً: اهمية البحث

يحظى موضوع الرافعة التشغيلية بأهمية كبيرة من قبل ادارة الشركة الصناعية المساهمة بشكل عام وشركة بغداد للمشروبات الغازية بشكل خاص كونه يعد سلاح ذو حدين له ايجابيات يمكنها ان تساهم في تعظيم قيمة الشركة بشكل كبير نتيجة تغير صغير في حجم المبيعات، او له سلبيات تؤدي الى تحملها لخسائر كبيرة نتيجة تغير صغير في حجم المبيعات، وبناء على ذلك تعمل ادارة الشركة للاستفادة من الرافعة التشغيلية لمصلحتها من اجل الوصول الى تنشده من خلال ما يلي:

١. بيان ماهية الرافعة التشغيلية وما هو تأثيرها في حجم المبيعات الذي ينعكس ايجابياً او سلبياً في قيمة شركة بغداد للمشروبات الغازية.
٢. توجيه انظار ادارة شركة بغداد للمشروبات الغازية الى مميزات ومضار الرافعة التشغيلية وكيفية تسخيرها في تعظيم قيمتها.
٣. تحسين قدرة ادارة شركة بغداد للمشروبات الغازية المبحوثة على تطوير ادارتها للرافعة التشغيلية وكيفية تسخيرها في تعظيم قيمة الشركة في ظروف الازدهار والركود الاقتصادي.

٤. تقوية العلاقة بين الادارة المالية ومجلس الادارة في شركة بغداد للمشروبات الغازية من اجل اتخاذ قرارات مالية تحدد درجة الرافعة التشغيلية التي تخدم مصالحها وتحقق هدفها في تعظيم قيمتها.

ثالثاً: اهداف البحث

- يهدف البحث الى بيان اساسيات الرافعة التشغيلية وكيفية تسخيرها من قبل الشركة بهدف تعظيم قيمتها وكما يلي:
- ١- تقديم وصف وتشخيص لدرجة استخدام الرافعة التشغيلية في شركة بغداد للمشروبات الغازية.
 - ٢- تقديم وصف وتشخيص لدرجة تأثير قيمة شركة بغداد للمشروبات الغازية بدرجة الرافعة التشغيلية المعتمدة فيها.
 - ٣- التحديد لنوع وطبيعة العلاقة بين الرافعة التشغيلية وقيمة شركة بغداد للمشروبات الغازية.
 - ٤- القيام باختبار اثر الرافعة التشغيلية في تعظيم قيمة شركة بغداد للمشروبات الغازية.

رابعاً: فرضيات البحث

يفترض البحث ما يلي:

١. الفرضية المالية التي تنص على ما يلي:
 - الفرضية المالية العدمية: تنص على انه (لا يوجد علاقة بين كفاءة اداء ادارة شركة بغداد للمشروبات الغازية للرافعة التشغيلية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣ وتعظيم قيمة الشركة).
٢. الفرضيات الاحصائية التي تنص على ما يلي:
 - الفرضية الاحصائية العدمية: تنص على انه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للرافعة التشغيلية على ربحية سهم شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣).
 - الفرضية الاحصائية العدمية: تنص على انه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للرافعة التشغيلية على القيمة الدفترية لسهم شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣).
 - الفرضية الاحصائية العدمية: تنص على انه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للرافعة التشغيلية على قيمة السهم السوقية لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣).
 - الفرضية الاحصائية العدمية: تنص على انه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للرافعة التشغيلية على زيادة مخاطر شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣).

خامساً: منهج البحث

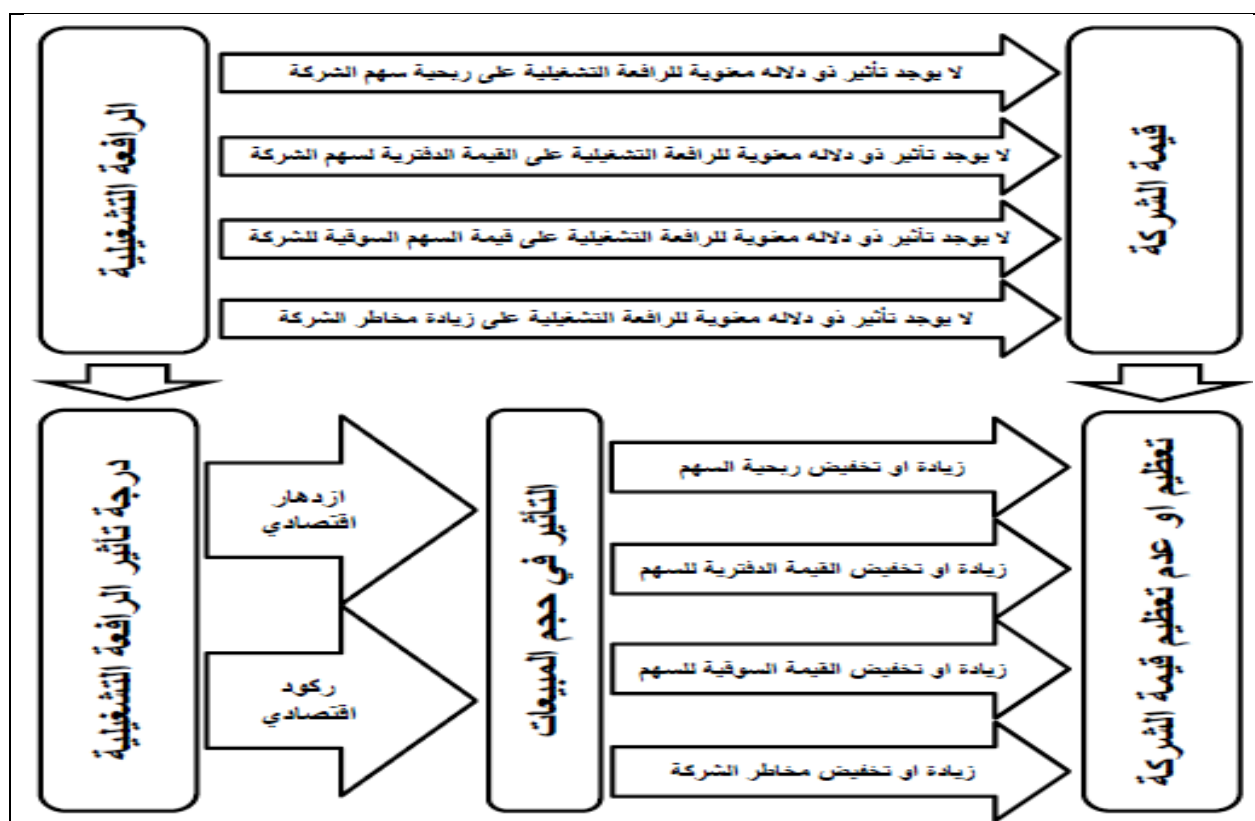
يعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم الاطلاع على عدد من الكتب والبحوث والدراسات المنشورة في الدوريات والمجلات العلمية المتخصصة، وكذلك المنشورة على شبكة الانترنت، اما في الجانب العملي فقد تم اعتماد اسلوب التحليل المالي باستخدام المؤشرات المالية لقياس الرافعة التشغيلية بالإضافة الى اسلوب التحليل الاحصائي بواسطة برنامج (EViews 12).

سادساً: الحدود المكانية والزمانية للبحث:

١. الحدود المكانية: شركة بغداد للمشروبات الغازية.
٢. الحدود الزمانية: التقارير المالية لشركة بغداد للمشروبات الغازية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣.

سابعاً: ادوات التحليل المالي والاحصائي

١. مؤشر قياس درجة الرافعة التشغيلية.
٢. اختبارات التوزيع الطبيعي بواسطة (Kolmogorov-Smirnov) و (Ryan-Joiner) و (Anderson-Darling).
٣. اختبار استقرارية السلاسل المقطعية بواسطة (Levin&Lin).
٤. اختبار عدم تجانس التباين (LM test Breusch-Pagen).
٥. اختبار جرانجر للسببية (Granger Causality).
٦. تقدير نماذج الانحدار الخطي المتعدد لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣ حسب طريقة الانحدار المجمع وطريقة الأثر العشوائية وطريقة الحد الثابت.



شكل (١) مخطط البحث
الشكل من اعداد الباحثين بالاعتماد على فكرة البحث.

تاسعاً: مفهوم كفاءة الادارة المالية في الشركة الصناعية المساهمة

تعتبر الادارة المالية واحدة من الادارات المختلفة على مستوى الهيكل التنظيمي للشركة الصناعية المساهمة، التي تختص بتوفير الاموال المطلوبة لتجهيز كافة احتياجاتها المالية المتداولة والثابتة التي تتخذ بالاعتماد على اساسيات ومبادئ النظريات التمويلية التي توضح آليات حصولها على الانواع المختلفة من التمويل وكيفية توظيفه خدمتها لها (Bhat,2008,4) وقد تطورت العلوم الخاصة بالتمويل كثيراً في العقد الاخير لمواجهة التغيرات التي تشهدها البيئة المالية للشركات الصناعية المساهمة وذلك للوصول الى افضل الطرق التي تقودها لتفادي السلبيات وتعزيز الايجابيات التي تشهدها الادارة المالية لتعظيم القيمة، ويمكن تقييم كفاءة ادائها طريق تسليط الضوء على آليه ادارة ملفها التمويلي، ومدى تحقيقه للأهداف التي تهم كافة الاطراف ذات العلاقة بها. (Megawati,2019,110)

عاشراً: مهام المدراء الماليين في الشركة الصناعية المساهمة

- يبدل المدير المالي في الشركة الصناعية المساهمة جهداً كبيراً لتحقيق أهدافها التي تشمل بما يلي : (Shim& Siegel,1998,2)
١. القيام بتخطيط و تحليل التمويل المناسب للشركة الصناعية المساهمة. (Al Breiki & Nobanee, 2019, 2)
٢. القيام باتخاذ القرارات الاستثمارية في الموجودات المتداولة و الثابتة. (Baker & Powll,2005,5)
٣. القيام باختيار القرارات التمويلية التي تخص هيكلها التمويلي. (Paramasivan & Subramanian, 2009,2)
٤. إدارة التدفقات المالية الداخلة والخارجة الى ومن الشركة الصناعية المساهمة. (Brigham & Ehrhardt,2009,12)
٥. إدارة المخاطر التي تتعرض لها الشركة الصناعية المساهمة (Shim,1998,2)

احدى عشر: الهيكل التمويلي في الشركة الصناعية المساهمة

تناط بالادارة المالية مهمة تحديد المزيج التمويلي الخاص بالشركة الصناعية المساهمة المتمثل بدرجة المزج بين الملكية والمديونية والذي له مجموعة من الآثار المتمثلة بما يلي:

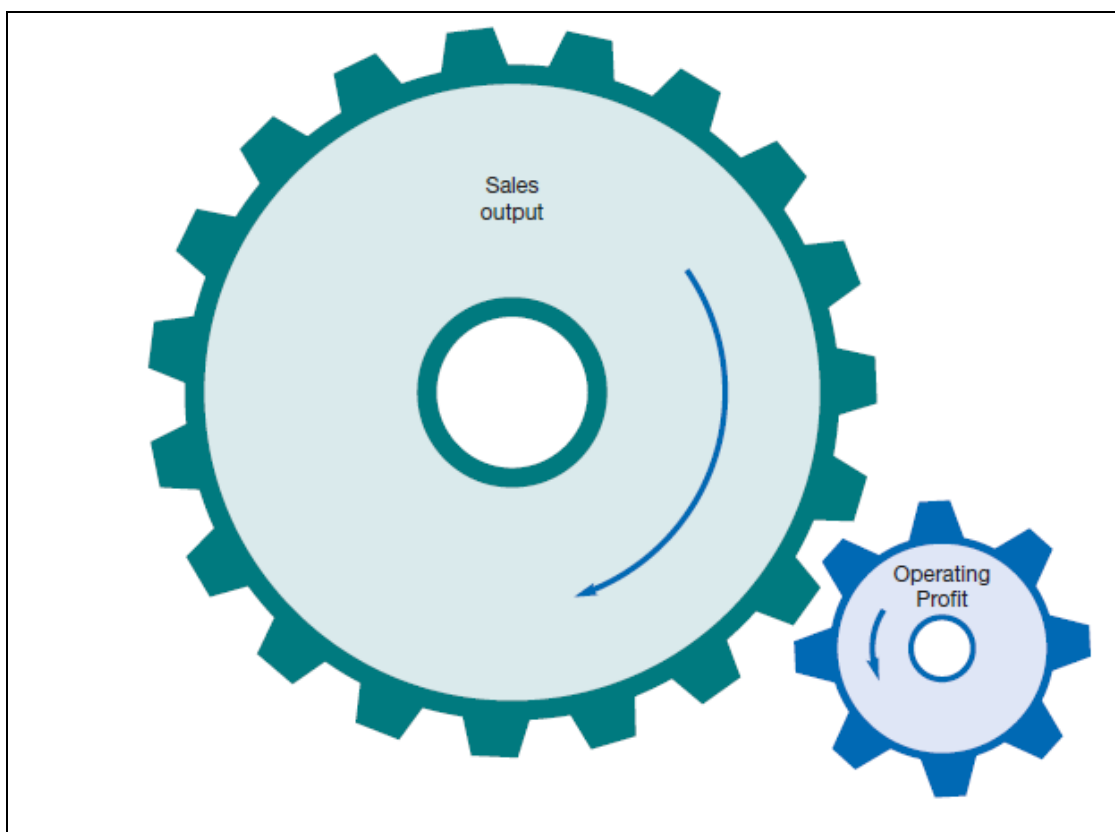
١. يبين المزيج التمويلي مدى درجة سيطرة المساهمين على الشركة (Brigham&Ehrhardt,2014,103)
٢. يبين المزيج التمويلي مدى درجة تأثير الارباح التشغيلية (الارباح قبل الفوائد والضرائب) سلبياً او ايجابياً بكمية المبيعات (Clauss,2010,334)

٣. يبين المزيج التمويلي درجة تأثير اداء الشركة بحجم مبيعات الشركة (خطر منخفض، خطر متوسط، خطر عالي) (Brigham&Ehrhardt,2014,103-104)
٤. يبين المزيج التمويلي حجم المبالغ الضريبية التي تتكبدها الادارة المالية للشركة. (Alexander,2018,452)
- اثنا عشر: اهمية الرافعة التشغيلية في الشركة الصناعية المساهمة

تعمل ادارة الشركة الصناعية المساهمة بشكل مستمر لإدارة الهيكل التمويلي خاصتها بشكل جيد، من اجل الوصول للهيكل الذي يمكنها من ممارسة انشطتها الانتاجية بأفضل اداء واقل التكاليف، عن طريق توفير التمويل الافضل لسد احتياجاتها المالية بشكل دائم التي تخص نشاطها الانتاجي، ويمكن توفيره من عدة مصادر ومن اهمها التمويل بالأسهم العادية والممتازة (الملكية)، فضلاً عن التمويل بالقروض قصيرة وطويلة الاجل او سندات قصيرة وطويلة الاجل،... الخ (المديونية)، التي يحظى كل منها على سلبيات و ايجابيات، فالتمويل باستخدام الملكية خاصة في حالة التدهور الاقتصادي يعد امراً جيداً كونه لا يعرضها لأخطار كبيرة على العكس منه التمويل بالمديونية الذي قد يعرضها لأخطار كبيرة، اما التمويل باستخدام الملكية خاصة في حالة الازدهار الاقتصادي يحمل الشركة الصناعية المساهمة تكاليف عالية تتمثل بمقسوم ارباح الاسهم العادية فضلاً عن تحملها تكاليف ضريبية عالية (Bodie.et.al,2014,576) و يعد قرار تحديد المزيج الامثل للهيكل التمويلي احداً اهم القرارات التي يمكن تركيز عليها الادارة المالية فيما يتعلق بمصادر التمويل (المملوكة والمديونية) لتحقيق اهم اهدافها المتمثلة في تعظيم القيمة (Horne&Wachowicz.Jr,2009,452) وبناء على ما سبق يمكن تعريف الرافعة التشغيلية بانها اعتماد الشركة في تمويل احتياجاتها المالية الاضافية الخاصة بهيكلها التمويلي على الملكية. (Ayres & Blank,2017,7)

ثلاثة عشر: تأثير الرافعة التشغيلية في قيمة الشركة الصناعية المساهمة

يمكن تشبيه تأثير الرافعة التشغيلية التي تقوم الادارة المالية في الشركة الصناعية المساهمة في هيكلها التمويلي بترسين مسننين متداخلين بحجمين غير متساويين، اذ يمثل المسنن الكبير المبيعات، فيما يمثل المسنن الصغير الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب، اذ يؤثر دوران المسنن الكبيرة بدرجة صغيرة الى دوران المسنن الصغيرة بدرجة اكبر، اي ان أي تغيير صغير بالمبيعات يساهم في تغيير اكبر بالأرباح التشغيلية، وكما مبين في الشكل (٢) (Atrill,2017,65)، و تعتري الرافعة التشغيلية مخاطر ناتجة عن حدوث تغيير بسيط نسبياً في المبيعات يؤدي إلى تغيير كبير نسبياً في الأرباح قبل الفوائد والضرائب يؤثر على صافي الأرباح التشغيلية بعد الضرائب و العائد على رأس المال المستثمر، والعائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية.... الخ. (Brigham & Houston,2017,459-461)



الشكل (2): تأثير درجة الرافعة التشغيلية في المبيعات والربح التشغيلي

Source: Atrill.Peter, 2017, Financial Management For Decision Makers, Eighth Edition, Pearson Education Limited Edinburgh Gate Harlow CM20 2JE United Kingdom. www.pearson.com/uk.p65.

اربعة عشر: مؤشر قياس درجة الرافعة التشغيلية (Operating Leverage) (Dudycz,2022,20)

تم قياس درجة الرافعة التشغيلية المبينة في الجدول (١) من خلال اعتماد على المعادلة التالية:

التغير في الارباح التشغيلية	درجة الرافعة التشغيلية =
الارباح التشغيلية	
التغير في ايراد المبيعات	
ايراد المبيعات	

المبحث الثاني النتائج والمناقشة

اولاً: التحليل المالي لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩

من اجل اجراء عملية التحليل المالي يتطلب الامر استعراض ما يلي:

١. استعراض نتائج قيم المتغيرات المستقل والمعتمة للبيانات للمالية لشركة بغداد لصناعة المشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣ والمحتسبة في برنامج الاكسل كما في الجدول (١).

جدول (١): القيم المحتسبة للمتغيرات المستقلة والمعتمة لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣

السنة	X	Y1	Y2	Y3	Y4
2009	88.70	0.06	1.17	1.2	0.47
2010	0.65	0.06	1.17	1.15	0.10
2011	-3.16	0.03	1.20	1.70	0.14
2012	28.98	0.15	1.26	1.23	0.04
2013	15.57	0.18	1.32	2.28	-0.04
2014	1.07	0.17	1.42	2.75	-0.16
2015	1.66	0.20	1.63	2.24	-0.01
2016	2.65	0.25	1.79	2.44	3.00
2017	0.95	0.21	1.73	2.51	-0.18
2018	1.32	0.25	1.88	3.68	0.04
2019	1.53	0.29	2.06	3.24	0.01
2020	1.46	0.34	2.41	3.00	-0.04
2021	0.03	0.29	2.45	4.73	0.11
2022	0.02	0.30	2.43	4.11	0.28
2023	9.56	0.57	2.74	3.24	-0.03

المصدر: الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Excel

يبين الجدول (١) نتائج المتغيرات المحتسبة لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ والمبينة تفصيلها ادناه:

١. قيم متغير الرافعة التشغيلية المستقل (X) بلغت النتائج المحتسبة لدرجة الرافعة التشغيلية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ على التوالي (٨٨,٧٠، ٠٠,٦٥، ٣,١٦-، ٢٨,٩٨، ١٥,٥٧، ١,٠٧، ١,٦٦، ٢,٦٥، ٠٠,٩٥، ١,٣٢، ١,٥٣، ١,٤٦، ٠٠,٠٣، ٠٠,٠٢، ٠٠,٥٦) التي كانت معظمها موجبة عدا سنة ٢٠١١، الامر الذي يفسر ان أي تغير في درجة الرافعة التشغيلية بمقدار وحدة واحدة يساهم في زيادة ربحية الشركة بمقدار على التوالي (٨٨,٧٠، ٠٠,٦٥، ٣,١٦-، ٢٨,٩٨، ١٥,٥٧، ١,٠٧، ١,٦٦، ٢,٦٥، ٠٠,٩٥، ١,٣٢، ١,٥٣، ١,٤٦، ٠٠,٠٣، ٠٠,٠٢، ٠٠,٥٦) عدا سنة ٢٠١١ اذ ادى التغير في درجة الرافعة التشغيلية بمقدار وحدة واحدة ادى الى انخفاض ربحيتها بمقدار (٣,١٦-) بسبب ارتفاع كلف الخدمات الادارية من (٣,٦٧٦,٩١٢,٤٨٩) دينار ٢٠١٠ الى (٤,٠٠٣,١١٩,٣٩٩) دينار ٢٠١١ ما ادى الى انخفاض ارباحها من (٧,٤٨٥,٣٠١,٤٩٨) دينار ٢٠١٠ الى (٣,٦٣٩,١٩٨,٢٩٥) دينار ٢٠١١.

٢. قيم متغير ربحية السهم المعتمد (Y1) بلغت النتائج المحتسبة لأثر الرافعة التشغيلية على ربحية سهم شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ على التوالي (٠٠,٠٦، ٠٠,٠٦، ٠٠,٠٣، ٠٠,١٥، ٠٠,١٨، ٠٠,١٧، ٠٠,٢٠، ٠٠,٢٥، ٠٠,٢١، ٠٠,٢٥، ٠٠,٢٥، ٠٠,٢٥، ٠٠,٢٥، ٠٠,٢٥) اذ يلاحظ ان هناك ارتفاع في ربحية السهم بشكل مستمر على طول مدة عينة البحث عدا سنة ٢٠١١ اذ انخفضت ربحية السهم لنفس السبب الذي تم ذكره في النقطة رقم (١).

٣. قيم متغير قيمة السهم العادي المعتمد (Y2) بلغت النتائج المحتسبة لأثر الرافعة التشغيلية على قيمة السهم العادي لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ على التوالي (١,١٧، ١,١٧، ١,٢٠، ١,٢٦، ١,٣٢، ١,٤٢، ١,٦٣، ١,٧٩، ١,٧٣، ١,٨٨، ٢,٠٦، ٢,٤١، ٢,٤٥، ٢,٤٣، ٢,٧٤) اذ يلاحظ ان هناك ارتفاع في قيمة السهم العادي بشكل مستمر على طول مدة عينة البحث بسبب قيام الشركة بزيادة الرافعة التشغيلية بشكل مستمر من قبل الشركة، عدا سنة ٢٠٢٢ اذ انخفضت قيمة السهم

38

• **الفرضية البديلة:** تنص على ان (بيانات شركة بغداد للمشروبات الغازية المقطعية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ مستقرة).
واذا كانت قيمة اختبار ليفن ولن (Levin & Lin) المحتسبة اقل من (٠,٠٥) يتم رفض فرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة التي تشير الى استقراره سلسلة بيانات شركة بغداد للمشروبات الغازية المقطعية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩، وكما هو موضح في الجدول (٤).

جدول (٤): نتائج اختبار ليفين ولن لبيان استقرارية البيانات المقطعية لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩

Variable	Level			First Difference		
	statistics	Result	Prob	statistics	Result	Prob
Y1	-4.51517	II	0.1010	***	***	***
Y2	-2.11003	II	0.0052	***	***	***
Y3	-16.0701	II	0.0040	***	***	***
Y4	-5.50053	II	0.0090	***	***	***
X	-470707	II	0.0030	***	***	***

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

تشير نتائج اختبارات استقراره البيانات المقطعية للشركات الصناعية العراقية المبينة في الجدول (٤) إلى رفض فرضية العدم التي تبين وجود جذر الوحدة في هذه البيانات والتي تنص على (بيانات السلسلة المقطعية غير مستقرة)، والقبول بالفرضية البديلة التي تبين غياب جذر الوحدة منها ووجود السكون في كل المتغيرات المعتمدة في الانموذج والتي تنص على (بيانات السلسلة المقطعية مستقرة)، أي انها مستقرة عند المستوى (Level) وبوجود ثابت (Individual Intercept) وذلك لأن قيمة الاحتمالات (Probability) جميعاً أقل من (٠,٠٥).

ت. **اختبار عدم تجانس الثباين:** وهو اختبار لبيان مشكلة عدم تجانس الثباين في نماذج التقدير حسب اختبار (LM test Breusch-Pagen)، فاذا كانت قيمة الاختبار المحتسبة اقل من القيمة الجدولية وبمستويات معنوية مختلفة فان ذلك يقود الى قبول الفرضية العدمية ورفض الفرضية البديلة، كما مبين في الجدول (٥).

جدول (٥): اختبار جرانجر لبيانات شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩

قيمة LM	1%	5%	10%
12.00	75.15	64.50	62.17
النتيجة	الثباين متجانس	الثباين متجانس	الثباين متجانس

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات الحاسب الالكتروني.

ث. **اختبار جرانجر للسببية لشركة بغداد للمشروبات الغازية:** يعد اختبار جرانجر (Granger Causality) اختبار للعلاقة السببية بين المتغيرات المستقلة و المتغير المعتمد لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ الذي يتم اثباته من خلال الفرضيات التالية:

- **الفرضية العدمية:** تنص على انه (لا يوجد علاقة سببية بين المتغير المستقل والمتغيرات المعتمدة لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩).
- **الفرضية البديلة:** تنص على انه (يوجد علاقة سببية بين المتغير المستقل والمتغيرات المعتمدة لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩).

جدول (٦): اختبار العلاقة السببية بين متغيرات المستقلة والتابعة لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩

اتجاه السببية	إحصائية F	الاحتمالية Prob.	القرار الاحصائي
X → Y1	٢,٠٠٠٦٢	٠,٠٠٣٠	رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة
Y1 → X	٢,٤٠١٧٦	٠,٠١٠١	رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة
X → Y2	١,٠٣٦٨٢	٠,٠٢٣٥	رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة
Y2 → X	٠,٩٠٠١٤	٠,٠٤٤٦	رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة
X → Y3	٢,١٠٦٠٩	٠,٠٣١٧	رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة
Y3 → X	٣,٢٣٦٦٨	٠,٠١٢٢	رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة
X → Y4	٢,٠٢٩٥٦	٠,٠٤٦١	رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة
Y4 → X	٠,٩٥٤٠٢	٠,٠١٤٧	رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة

المصدر: الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12.

يبين الجدول (٦) وجود علاقة سببية بين المتغير المستقل (X) والمتغيرات المعتمدة (Y1,Y2,Y3,Y4) باتجاهين، الاتجاه الاول تأثير للمتغير المستقل اعلاه الذي بلغت قيمتها على التوالي (٠,٠٠٣٠, ٠,٠٠٢٣٥, ٠,٠٠٣١٧, ٠,٠٠٤٦١) في المتغيرات المعتمدة (Y1,Y2,Y3,Y4) ، والاتجاه الثاني يوجد تأثير للمتغيرات المعتمدة (Y1,Y2,Y3,Y4) التي بلغت قيمتها على التوالي (٠,٠١٠١, ٠,٠٠٤٤٦, ٠,٠١٢٢, ٠,٠١٤٧) في المتغير المستقل التي ظهرت جميعها بقيمة اقل من (٠,٠٥) في كلا الاتجاهين، وبناء على تلك النتائج فانه يمكن رفض الفرضية العدمية التي تنص على انه (لا يوجد علاقة سببية بين المتغيرات المستقلة والمتغير المعتمد لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣)، وقبول الفرضية البديلة التي تنص على انه (يوجد علاقة سببية بين المتغيرات المستقلة والمتغير المعتمد لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣)، وان اي تغير في احدها يؤثر في متغيرات في قيمة الشركة.

٣. تقدير نماذج الانحدار الخطي المتعدد لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣
بعد اجتياز سلسلة بيانات شركة بغداد للمشروبات الغازية لاختبارات استقراريه السلاسل المقطعية وتجانس التباين، فقد تم اخضاعها للقياس التجريبي كما مبين ادناه:

أ. تقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣ حسب طريقة الانحدار المجمع
يعد نموذج الانحدار المجمع (Pooled OLS) بانها تقدير لنموذج ثابت عادي لجميع للسلاسل المقطعية، التي تشير الى عدم وجود اختلاف بين المقاطع المقدره بافتراض وجود اثر ثابت في مجموعة بيانات شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣.

ب. تقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣ حسب طريقة الأثر العشوائية
يعد نموذج الأثر العشوائي من النماذج الشائعة في تحليل الانحدار لجميع العوامل المؤثرة في المتغير المعتمد التي يتم اختزالها بما يسمى بحد الخطأ العشوائي، بافتراض وجود اختلاف في حد الخطأ العشوائي في مجموعة بيانات شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣.

ج. تقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣ حسب طريقة الحد الثابت
يسمح نموذج الاثر الثابت باختلاف الحد الثابت لكل مجموعة بيانات من خلال متغير وهمي لكل في النموذج، لكي يحدد جميع الاثار التي لا تختلف خلال الزمن، فعند حزم البيانات المقطعية زمنية فإن الأثر الثابت يأخذ بالاعتبار جميع العوامل الثابتة خلال الزمن تبين بعد اجراء اختبار هوسمان (Hausman Test) ومن خلال مؤشرات الاحصائية أن نموذج الحد الثابت هو الأفضل كما في الجداول (٧ و ٨ و ٩ و ١٠).

جدول (٧): تقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٠٩-٢٠٢٣ حسب طريقة الحد الثابت للمتغيرين (X-Y1)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/25/23 Time: 10.43
Sample: 2009 2023
Periods included: 15
Cross-sections included: 1
Total panel (balanced) observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.192683	2.589789	1.037947	0.1396
X1	-917.1949	347.2651	2.942908	0.0002

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	8.459395	R-squared	0.743487
Mean dependent var	9.829360	Adjusted R-squared	0.642075
S.D. dependent var	18.39439	S.E. of regression	7.174489
Akaike info criterion	7.468432	Sum squared resid	2978.068
Schwarz criterion	7.812596	Log likelihood	-197.7108
Hannan-Quinn criter.	7.599492	F-statistic	15.6222
Durbin-Watson stat	2.395571	Prob(F-statistic)	0.00000

المصدر: الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12.

يبين الجدول (٧) ما يلي:

١. يبين نموذج الحد الثابت إلى أن نحو (٧٤٪) من التغيرات الحاصلة فيه الخاصة بآثر كفاءة أداء إدارة الرافعة التشغيلية في تعظيم قيمة و ربحية الاسهم تعود إلى المتغير المستقل الوارد في النموذج، و (٢٦٪) تعود إلى تأثير عوامل أخرى خارج نموذج التقدير التي تسمى بمتغير حد الخطأ العشوائي، وأن قيمة (F) المحسوبة قد بلغت (١٥,٦٢٢٢) وهي أكبر من نظيرتها الجدولية (٢,٣٤٦٧٢) تثبت ان الانموذج معنوية عند مستوى معنوية (٥٪) ودرجات حرية (١٣-١)، بينما بلغت قيمة اختبار (DW) المحسوبة (٢,٣٩٥٥٧١) التي تشير الى عدم التأكد من وجود او عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي في الانموذج بين متغيرات حد الخطأ العشوائي نظراً لوقوعها في منطقة عدم التأكد السالبة التي يكون فيها القرار الإحصائي فيها غير قاطع.
٢. تبين نتائج اختبار المتغير المستقل المتمثل بالرافعة التشغيلية (X) بأنه يوجد علاقة طردية بينه وبين المتغير المعتمد المتمثل بربحية سهم شركة بغداد للمشروبات الغازية (Y1)، التي تفسر ان أي تغير في درجة الرافعة التشغيلية بقدر وحدة واحدة مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، يقود إلى تغير بقدر (٢,٩٤٢٩٠٨) وحدة في ربحية السهم، أي ان ارتفاع درجة الرافعة التشغيلية بشكل بسيط في شركة بغداد للمشروبات الغازية أدى الى زيادة اكبر في ربحية السهم .
٣. وبناء عليه فان نتيجة التحليل الإحصائي اعلاه تم رفض الفرضية الإحصائية العدمية التي تنص على انه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للرافعة التشغيلية على ربحية سهم شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩) وقبول الفرضية الإحصائية البديلة التي تنص على انه (يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للرافعة التشغيلية على ربحية سهم شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩)

جدول (٨): تقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ حسب طريقة الحد الثابت للمتغيرين (X-Y2)

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 05/25/23 Time: 11:45

Sample: 2009 2023

Periods included: 15

Cross-sections included: 1

Total panel (balanced) observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.081573	2.478679	1.149057	0.25071
X2	-967.195	297.2651	3.054018	0.0012

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	8.570505	R-squared	0.854597
Mean dependent var	9.94047	Adjusted R-squared	0.753185
S.D. dependent var	18.89439	S.E. of regression	7.674489
Akaike info criterion	7.968432	Sum squared resid	3078.068
Schwarz criterion	8.312596	Log likelihood	-217.822
Hannan-Quinn criter.	8.099492	F-statistic	17.73331
Durbin-Watson stat	2.895571	Prob(F-statistic)	0.854597

المصدر: الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

يبين الجدول (٨) ما يلي:

١. يبين انموذج الحد الثابت إلى أن نحو (٨٥٪) من التغيرات الحاصلة فيه الخاصة بآثر كفاءة أداء إدارة الرافعة التشغيلية في تعظيم قيمة و ربحية الاسهم تعود إلى المتغير المستقل الوارد في النموذج، و (١٥٪) تعود إلى تأثير عوامل أخرى خارج نموذج التقدير التي تسمى بمتغير حد الخطأ العشوائي، وأن قيمة (F) المحسوبة قد بلغت (١٧,٧٣٣٣١) وهي أكبر من نظيرتها الجدولية (٢,٤٣٣٧١) تثبت ان الانموذج معنوية عند مستوى (٥٪) ودرجات حرية (١٣-١)، بينما بلغت قيمة اختبار (DW) المحسوبة (٢,٨٩٥٥٧١) التي تشير الى عدم التأكد من وجود او عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي في الانموذج بين متغيرات حد الخطأ العشوائي نظراً لوقوعها في منطقة عدم التأكد السالبة التي يكون فيها القرار الإحصائي فيها غير قاطع.
٢. تبين نتائج اختبار المتغير المستقل المتمثل بالرافعة التشغيلية (X) انه يوجد علاقة طردية بينه وبين المتغير المعتمد المتمثل بقيمة السهم العادي لشركة بغداد للمشروبات الغازية (Y2)، التي تفسر أن أي تغير في درجة الرافعة التشغيلية بقدر وحدة واحدة مع بقاء العوامل يقود إلى تغير في قيمة السهم العادي بقدر (٣,٠٥٤٠١٨) وحدة، أي ان ارتفاع درجة الرافعة التشغيلية بشكل بسيط في شركة بغداد للمشروبات الغازية أدى الى زيادة اكبر في قيمة السهم.

٣. وبناء عليه فان نتيجة التحليل الاحصائي اعلاه تم رفض الفرضية الاحصائية العدمية التي تنص على انه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للرافعة التشغيلية على القيمة الدفترية لسهم شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩) وقبول الفرضية الاحصائية البديلة التي تنص على انه (يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للرافعة التشغيلية على القيمة الدفترية لسهم شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩).

جدول (٩): تقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ حسب طريقة الحد الثابت للمتغيرين (X-Y3)

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 05/25/23 Time: 12.36

Sample: 2009 2023

Periods included: 15

Cross-sections included: 1

Total panel (balanced) observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.303793	2.367569	1.137947	0.12848
X3	-907.195	357.2651	2.831798	0.0043

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	8.348285	R-squared	0.876817
Mean dependent var	9.718250	Adjusted R-squared	0.975405
S.D. dependent var	17.894390	S.E. of regression	8.674489
Akaike info criterion	6.968432	Sum squared resid	3278.068
Schwarz criterion	7.312596	Log likelihood	-258.044
Hannan-Quinn criter.	7.099492	F-statistic	21.95553
Durbin-Watson stat	2.005571	Prob(F-statistic)	1.076817

المصدر: الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12.

يبين الجدول (٩) ما يلي:

١. يبين نموذج الحد الثابت إلى أن نحو (٨٧٪) من التغيرات الحاصلة فيه الخاصة باثر كفاءة اداء ادارة الرافعة التشغيلية في تعظيم قيمة و ربحية الاسهم تعود إلى المتغير المستقل الوارد في النموذج، و (١٣٪) تعود إلى تأثير عوامل أخرى خارج انموذج التقدير التي تسمى بمتغير حد الخطأ العشوائي، وأن قيمة (F) المحسوبة قد بلغت (٢١,٩٥٥٥٣) وهي أكبر من نظيرتها الجدولية (٢,٣٤٦٧٢) تثبت ان الانموذج معنوياً عند مستوى (٥٪) ودرجات حرية (١٣-١)، بينما بلغت قيمة اختبار (DW) المحسوبة (٢,٠٥٥٧١) التي تشير الى عدم التأكد من وجود او عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي في الانموذج بين متغيرات حد الخطأ العشوائي نظراً لوقوعها في منطقة عدم التأكد السالبة التي يكون فيها القرار الإحصائي فيها غير قاطع.
٢. تبين نتائج اختبار المتغير المستقل المتمثل بالرافعة التشغيلية (X) انه يوجد علاقة طردية بينه وبين المتغير المعتمد المتمثل بقيمة السهم السوقية لشركة بغداد للمشروبات الغازية (Y3) ، التي تفسر أن اي تغير في درجة الرافعة التشغيلية بقدر وحدة واحدة مع بقاء العوامل يقود إلى تغير في قيمة السهم السوقية بقدر (٢,٨٣١٧٩٨) وحدة، اي ان ارتفاع درجة الرافعة التشغيلية بشكل بسيط في شركة بغداد للمشروبات الغازية ادى الى زيادة اكبر في قيمة السهم السوقية.
٣. وبناء عليه فان نتيجة التحليل الاحصائي اعلاه تم رفض الفرضية الاحصائية العدمية التي تنص على انه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للرافعة التشغيلية على قيمة السهم السوقية لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩) وقبول الفرضية الاحصائية البديلة التي تنص على انه (يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للرافعة التشغيلية على قيمة السهم السوقية لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩).

جدول (١٠): تقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ حسب طريقة الحد الثابت للمتغيرين (X-Y4)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/25/23 Time: 13:20
Sample: 2009 2023
Periods included: 15
Cross-sections included: 1
Total panel (balanced) observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.414903	2.700899	1.249057	0.26182
X4	-977.195	287.2651	3.154018	0.0024

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	8.681615	R-squared	0.965707
Mean dependent var	10.05158	Adjusted R-squared	0.864295
S.D. dependent var	19.39439	S.E. of regression	8.174489
Akaike info criterion	8.468432	Sum squared resid	3178.068
Schwarz criterion	8.812596	Log likelihood	-237.933
Hannan-Quinn criter.	8.599492	F-statistic	19.84442
Durbin-Watson stat	3.395571	Prob(F-statistic)	0.965707

المصدر: الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

يبين الجدول (١٠) ما يلي:

١. يبين نموذج الحد الثابت إلى أن نحو (٠,٩٦٥٧٠٧) من التغيرات الحاصلة فيه الخاصة بآثر كفاءة أداء إدارة الرافعة التشغيلية في تعظيم قيمة و ربحية الاسهم تعود إلى المتغير المستقل الوارد في النموذج، و (٤٪) تعود إلى تأثير عوامل أخرى خارج انموذج التقدير التي تسمى بمتغير حد الخطأ العشوائي، وأن قيمة (F) المحسوبة قد بلغت (١٩,٨٤٤٤٢) وهي أكبر من نظيرتها الجدولية (٢,٣٤٦٧٢) تثبت ان الانموذج معنوياً عند مستوى (٥٪) ودرجات حرية (١٣-١)، بينما بلغت قيمة اختبار (DW) المحسوبة (٣,٣٩٥٥٧١) التي تشير الى عدم التأكد من وجود او عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي في الانموذج بين متغيرات حد الخطأ العشوائي نظراً لوقوعها في منطقة عدم التأكد السالبة التي يكون فيها القرار الإحصائي فيها غير قاطع.
٢. تبين نتائج اختبار المتغير المستقل المتمثل بالرافعة التشغيلية (X) انه يوجد علاقة طردية بينه وبين المتغير المعتمد المتمثل بخطر الرافعة التشغيلية لشركة بغداد للمشروبات الغازية (Y4)، التي تفسر أن أي تغير في درجة الرافعة التشغيلية بقدر وحدة واحدة مع بقاء العوامل يقود إلى تغير في مقدار خطر الرافعة التشغيلية بقدر (٤,٢٩٢٤٢٤) وحدة، أي ان ارتفاع درجة الرافعة التشغيلية بشكل بسيط في شركة بغداد للمشروبات الغازية أدى الى زيادة اكبر في خطر الرافعة التشغيلية.
٣. وبناء عليه فان نتيجة التحليل الاحصائي اعلاه تم رفض الفرضية الاحصائية العدمية التي تنص على انه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للرافعة التشغيلية على زيادة مخاطر شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩) وقبول الفرضية الاحصائية البديلة التي تنص على انه (يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للرافعة التشغيلية على زيادة مخاطر شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩).

المبحث الثالث

الاستنتاجات والمقترحات

أولاً: الاستنتاجات

١. تبين من خلال اجراء التحليل المالي لبيانات شركة بغداد لمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ ان ادارة الشركة قد اعتمدت على الرافعة التشغيلية بدلاً من الرافعة المالية دليل على معرفة الادارة بالظروف البيئية غير المستقرة التي تحيط بالشركة الامر الذي عظم من قيمتها خلال مدة البحث وتجاوزت ما يسمى بمشكلة الرافعة المالية بصورة مناسبة.
٢. تبين من خلال اجراء التحليل المالي والاحصائي للبيانات المالية لشركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ ان هناك علاقة تأثير للرافعة التشغيلية في تعظيم قيمة الشركة.
٣. تبين من خلال اجراء التحليل المالي والاحصائي لبيانات شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ ان هناك علاقة تأثير طردية ايجابية بين الرافعة التشغيلية وتعظيم قيمة الشركة.
٤. تم تعظيم قيمة شركة بغداد للمشروبات الغازية للمدة ٢٠٢٣-٢٠٠٩ بنسبة تفوق نسبة التغير في درجة الرافعة التشغيلية.

ثانياً: المقترحات

١. التثقيف المدراء الماليين بأهمية الرافعة التشغيلية وبالإيجابيات والسلبيات التي تتعلق بها.
٢. حث شركة بغداد للمشروبات الغازية على التوسع باستخدام الرافعة التشغيلية في اوقات الركود الاقتصادي.
٣. حث شركة بغداد للمشروبات الغازية على استخدام الرافعة المالية في اوقات الازدهار الاقتصادي للاستفادة من الوفورات الضريبية التي تحققها الرافعة المالية.
٤. حث شركة بغداد على استغلال الفائض من الرافعة التشغيلية في زيادة الانتاج فضلاً عن المبيعات للاستفادة منهما في خلق تغيير أكبر في قيمة الشركة.

المصادر

1. Al Breiki, Mariam & Nobanee, Haitham, The Role of Financial Management in Promoting Sustainable Business Practices and Development, 2019, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3472404>.
2. Alexander. Jack, Financial Planning & Analysis and Performance Management, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, Published simultaneously in Canada, 2018.
3. Atrill. Peter, Financial Management For Decision Makers, Eighth Edition, Pearson Education Limited Edinburgh Gate Harlow CM20 2JE United Kingdom. www.pearson.com/uk, 2017.
4. Ayres. Douglas & Blank. Brian, Operating Leverage, Credit Ratings and the Cost of Debt, Dave Stoel and other seminar participants at the 2016 AAA Ohio Region Meeting, the University of Tennessee Corporate Governance Center, and Miami University, 2017.
5. Baker. H. Kent & Powell Gary, Understanding Financial Management: A Practical Guide, John Wiley & Sons, ISBN 1405151919, 9781405151917, 2005.
6. Bhat.Sudhindra, 2008, Principles and Practice Financial Management: Principles and Practice, second edition, ISBN 8174465863, 9788174465863, Excel Books India, 2008.
7. Bodie.Zvi & Kane. Alex & Marcus & Alan.J, Investments, Tenth Edition, ISBN 978-0-07-786167-4, Published by McGraw-Hill Education, 2 Penn Plaza, New York, 2014.
8. DudyczTadeusz, Operating leverage A critical analysis of the concept and the methods of measurement, Revista de Contabilidad Spanish Accounting Review, forthcoming, Wrocław University of Science and Technology, Faculty of Computer Science and Management, Wyb. Wyspiańskiego 27, 50-370 Wrocław, Poland, 2022.
9. Eugene F. Brigham and Joel F. Houston, Fundamentals of Financial Management Concise, Ninth Edition, Purchase any of our products at your local college store or at our preferred online store www.cengagebrain.com, 2017.
10. Eugene F. Brigham and Michael C. Ehrhardt, Financial Management: Theory and Practice, Thirteenth Edition, Purchase any of our products at your local college store or at our preferred online store www.cengagebrain.com, 2009.
11. Eugene F. Brigham and Michael C. Ehrhardt, Financial Management: Theory and Practice, Fourteenth Edition, Purchase any of our products at your local college store or at our preferred online store www.cengagebrain.com, 2014.
12. Horne.James.C.Van & Wachowicz, Jr.John.M, Fundamentals of Financial Management, thirteenth edition, ISBN: 978-0-273-71363-0, A catalogue record for this book is available from the British Library, 2009.
13. <http://www.isx-iq.net>
14. Megawati.Lokita Rizky, 2019, The Analysis of Effects of Operating Leverage, Financial Leverage, and Liquidity on Profitability in the Telecommunications Industry Listed in Indonesia Stock Exchange, Advances in Economics, Business and Management Research, Series volume number 141, Proceedings of the First ASEAN Business, Environment, and Technology Symposium, Bogor, Indonesia, 2019.
15. Paramasivan.C & Subramanian.T, Financial management, new Age International, ISBN-13. 978-8122425734, Ebsco ebook academic collection. 2009.
16. Shim.Jae.K & Siegel.Joel.G.1998, Schaum's Outline of Theory and Problems of Financial Management, McGraw-Hill Companies, Inc. All rights reserved. Printed in the United States of America, 1998.