



مجلة البحوث المالية والتجارية
المجلد (21) - العدد الرابع - أكتوبر 2020



العوامل المؤثرة على ارباح شركات الاتصالات المصرية
(دراسة حالة: شركة اورانج مصر)

**Factors affecting the profits of Egyptian telecom
companies
(Case Study: of Orange Egypt)**

د. سيدة أحمد أحمد حسن

مدرس المحاسبة بأكاديمية المستقبل

2020م



المستخلص

هدفت الدراسة الي تحديد اهم العوامل المؤثرة في صافي الربح المحاسبي لشركات الاتصالات المدرجة في البورصة المصرية، وذلك بالتطبيق على شركة اورانج مصر كدراسة حالة، وقد استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي بالاعتماد على أسلوب الانحدار المتعدد لتحديد تلك العوامل اعتمادا على البيانات المالية للشركة المبحوثة المدرجة في تقاريرها المالية السنوية على مدار عشرين عام خلال الفترة الزمنية (1999-2018).

وقد خلصت الدراسة الي مجموعة من النتائج تمثل أهمها في ان العوامل المؤثرة في صافي أرباح شركة اورانج مصر قد تمثلت في كل من (اجمالي حقوق الملكية، اجمالي الالتزامات)، بينما لم يكن لكل من (تكلفة الخدمة، اعداد الأسهم، الاهلاك والاستهلاك) اثرا مغنويا على صافي أرباح الشركة، وقد بلغ حجم التأثير الإيجابي لإجمالي حقوق الملكية ما قيمته (0.165)، بينما كان حجم هذا التأثير سلبيًا لإجمالي الالتزامات وبقيمة (0.141).

وقد اوصت الدراسة بضرورة قيام الشركة باتباع سياسة مقننة من الاقتراض والعمل على تخفيض حجم التزاماتها بغية تمكينها من تخفيض تكاليف خدمة الديون وبالتالي تجنب تآكل صافي أرباحها كنتيجة مباشرة لتخصيص مبالغ مرتفعة لخدمة الديون على حساب جوانب الانفاق الأخرى التي قد يكون تأثيرها اهم من خدمة الدين كنفقات البحث والتطوير او نفقات التسويق والترويج.

Abstract

The study aimed to identify the most important factors affecting the net accounting profit of telecommunications companies listed on the Egyptian Stock Exchange, by applying to Orange Egypt as a case study, and the study used the descriptive analytical approach based on the multiple regression method to determine those factors depending the financial statements of the researched company listed in its annual financial reports over the period of ten years during the time period (1999-2018)

The study concluded with a set of results, the most important of which is that the factors affecting the net profits of Orange Egypt were represented by (total equity, total liabilities), while each of (service cost, number of shares, and depreciation) had no significant effect. On the net profits of the company, and the size of the positive impact of the total equity amounted to (0.165), while the size of this effect was negative for the total liabilities with a value of (0.141).

The study recommended that the company should follow a codified policy of borrowing and work to reduce the size of its liabilities in order to enable it to reduce the costs of debt service and thus avoid the erosion of its net profits as a direct result of allocating high sums for debt service at the expense of other aspects of spending that may have more important impact than debt service such as research expenses. Development or marketing and promotion expenses.

Key words:

Net profit/ total assets/ total liabilities/ equity/ depreciation/ cost of services/ debt service costs/ research and development expenses



المقدمة

يعتبر صافي الربح المحاسبي من أهم مؤشرات الكفاءة والسلامة المالية للوحدة الاقتصادية، وتعتبر زيادة الأرباح في عالم الأعمال من أهم التحديات التي تواجه المحاسب الإداري ولتحقيق ذلك يتطلب الأمر فهم العوامل التي تعظم من حجم تلك الأرباح في شركاتهم ومن أجل نجاح واستمرار الشركات يتعين تحديد العوامل المؤثرة في أرباحها، وأن تعتمد على هذه العوامل عند تحديد أهدافها.

ويعتبر التطور والتسارع التكنولوجي أحد أهم العوامل التي فتحت أبواب المنافسة الشرسة على مصراعيها بين شركات القطاع الخاص بشكل عام والشركات العاملة في مجال الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات على وجه التحديد، إذ تعتبر الشركات العاملة في مجال تزويد خدمات الاتصالات وخصوصاً الهاتف المحمول ركيزة أساسية من ركائز التنمية الاقتصادية في البلدان المتنوعة لما تلعبه من دور هام في تعزيز قطاع الخدمات الذي أصبح محورا هاما من محاور تشكيل الناتج المحلي من جهة، ولدورها في تعزيز مقومات الاقتصاد الرقمي في تلك الدول (التحول لرقمي)، وبالنظر إلى هذا القطاع في جمهورية مصر العربية فإنه يحتل مكانة هامة إذ يساهم هذا القطاع بما نسبته 4% من إجمالي الناتج المحلي المصري خلال العام 2018، حيث تعمل في جمهورية مصر العربية ثلاث شركات لخدمات الهاتف المحمول هي "فودافون مصر" التابعة لـ "فودافون البريطانية" و"أورنج مصر" التابعة لـ "أورانج الفرنسية" و"اتصالات مصر" التابعة لـ "اتصالات الإماراتية"، وتسعى وزارة الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات المصرية لرفع هذه النسبة إلى 9% خلال الأعوام القادمة إيماناً منها بأهمية هذا القطاع في حفز معدلات الصادرات اعتماداً على الصادرات الرقمية المرتبطة بهذا القطاع، لذا فإن تعزيز ربحية هذا القطاع وحفز معدلات نموه يعتبر هدفاً مشتركاً للقطاعين العام والخاص، وعليه فإن فهم الأسباب المؤثرة في مستويات الأرباح أصبح محور هاماً للدراسات التي أجريت على الشركات، حيث يستند النهج المميز إلى الأهداف والاستراتيجيات الموضوعية من أجل أداء أفضل يؤدي بدوره إلى المزيد من الأرباح، فمن وجهة نظر إدارة الشركات وأصحاب المصالح الأخرى تمثل الربحية أساساً حيويًا لبقاء الشركات، ومن وجهة نظر الدولة ممثلة بسياساتها العامة فإن هذا الربحية تشكل أساساً في حفز معدلات النمو الاقتصادية نظراً لما توفره من إمكانية لتلك الشركات في تعزيز وتطوير حجم ونوعية خدماتها وبالتالي المساهمة في حفز معدلات التطور الاقتصادي والتكنولوجي الداخلي على وجه التحديد، لذا فإن تحديد العوامل التي تؤثر في أرباح شركات الاتصالات المصرية يعتبر أساساً هاماً لتوجيه سياسات هذه الشركات نحو قضايا التصحيح وتركيز جهودها على جوانب الضعف أو الجوانب ذات

الأهمية النسبية التي تشكل أساسا لحفز معدلات ارباحها، وعليه فان هذه الدراسة تسعى الى رصد وتحليل اهم العوامل التي تؤثر في ارباح تلك الشركات وما يرتبط بها من مؤشرات يمكن الاعتماد عليها في إقرار اهداف وسياسات تلك الشركات المستقبلية من خلال دراسة حالة شركة اورانج مصر.

أولاً: مشكلة الدراسة

نظرا لأهمية قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات في حفز معدلات النمو الاقتصادي ارتباطا بقدرته المرتفعة في تشكيل القيمة الاجمالية لقطاع الخدمات ودوره في توفير الخدمات اللوجستية للشركات والمشاريع بمختلف أنواعها باعتبارها ركيزة رئيسية وهامة في تطوير عجلة النمو الاقتصادي، فقد اولت الحكومة المصرية ممثلة بوزارة الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات اهتماما خاصا بهذا القطاع وسعت لتطوير البنية التحتية الخاصة بهذا القطاع من اجل تجسيد أهدافها الرامية الى رفع معدلات مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي الى نحو 8% خلال العام الجاري 2020 (السيد وآخرون، 2019)، هذه الأهداف المخططة تواجه مجموعة من التحديات التي تقف عائقا امام تحقيقها ولعل اهم هذه التحديات هو ما يشهده سوق الاتصالات من انخفاض ارباح الشركات العاملة به مع تراجع معدلات نموه واتجاه أسواق المحمول نحو التشيع منذ العام 2011 (عبد العظيم، 2012)، هذا بالإضافة الى التحديات التي تواجهها الشركات العاملة في قطاع تزويد خدمات الاتصالات المرتبطة بانخفاض متوسط العائد من العميل الواحد بسبب تأثير القرارات الاقتصادية الأخيرة، حيث انخفض المتوسط لأقل من 20 جنيها شهريا، اذ تعاني جمهورية مصر العربية حاليا من موجة تضخمية عالية، نتيجة لقرار تحرير سعر الصرف ثم رفع أسعار الطاقة مرتين خلال نفس العام، وهو ما دفع معدلات التضخم لتحقيق أرقام قياسية (حسني، 2019)، وعليه فان هذه العوامل في ظل المنافسة الشرسية بين شركات تزويد خدمات الاتصالات وخصوصا المحمول في جمهورية مصر العربية ، الامر الذي يتطلب من هذه الشركات إيجاد استراتيجيات مختلفة من اجل التأقلم مع هذه المتغيرات ومحاولة الفهم الدقيق لاهم العوامل التي قد تسهم في زيادة او تخفيض معدلات ارباحها وبالتالي وضع أهدافها انطلاقا من فهم واضح لهذه العوامل بغية تحقيق معدلات مرضية من الأداء في محاولة منها للاستمرار في تقديم خدماتها بالجودة المطلوبة وبمعدلات ربحية مقبولة تضمن استمراريتها، وعليه يمكن صياغة مشكلة الدراسة في السؤال الرئيسي التالي:



- ما هي اهم العوامل المؤثرة على ارباح شركات الاتصالات العاملة في جمهورية مصر العربية بالتطبيق على شركة اورانج مصر؟
ويتفرع من هذا التساؤل مجموعة من الأسئلة الفرعية:
- 1- هل يوجد أثر لإجمالي الالتزامات على ارباح شركات الاتصالات المصرية بالتطبيق على شركة اورانج مصر؟
 - 2- هل يوجد أثر لإجمالي حقوق الملكية على ارباح شركات الاتصالات المصرية بالتطبيق على شركة اورانج مصر؟
 - 3- هل يوجد أثر لعدد الأسهم على ارباح شركات الاتصالات المصرية بالتطبيق على شركة اورانج مصر؟
 - 4- هل يوجد أثر لتكلفة الخدمات على ارباح شركات الاتصالات المصرية بالتطبيق على شركة اورانج مصر؟
 - 5- هل يوجد أثر للإهلاك والاستهلاك على ارباح شركات الاتصالات المصرية بالتطبيق على شركة اورانج مصر؟

ثانياً: أهداف الدراسة

- يتمثل الهدف الرئيسي لهذه الدراسة في التعرف على اهم العوامل المؤثرة في ارباح شركات الاتصالات العاملة في جمهورية مصر العربية بالتطبيق على شركة اورانج مصر.
حيث يتفرع من هذا الهدف مجموعة من الأهداف الفرعية المتمثلة في التالي:
- 1- تحديد أثر إجمالي الالتزامات على ارباح شركات الاتصالات العاملة في جمهورية مصر العربية بالتطبيق على شركة اورانج مصر.
 - 2- تحديد أثر إجمالي حقوق الملكية على ارباح شركات الاتصالات العاملة في جمهورية مصر العربية بالتطبيق على شركة اورانج مصر.
 - 3- تحديد أثر عدد الأسهم على ارباح شركات الاتصالات العاملة في جمهورية مصر العربية بالتطبيق على شركة اورانج مصر.
 - 4- دراسة أثر تكلفة الخدمات على ارباح شركات الاتصالات العاملة في جمهورية مصر العربية بالتطبيق على شركة اورانج مصر.
 - 5- اظهار أثر الاهلاك والاستهلاك على ارباح شركات الاتصالات العاملة في جمهورية مصر العربية بالتطبيق على شركة اورانج مصر.

6- تقديم مجموعة من التوصيات التي تخدم المستويين العام والخاص العاملين في إطار قطاع الاتصالات المصري.

ثالثا: أهمية الدراسة

تعتبر هذه الدراسة من الدراسات النوعية وذلك لمجموعة من الاعتبارات التي تشمل:

1- تعتبر هذه الدراسة من أوائل الدراسات التي تبحث في تحديد العوامل المؤثرة في ارباح شركات الاتصالات المدرجة في البورصة المصرية بالتطبيق على شركة اورانج مصر في حدود علم الباحثة.

2- توافي النقص في الأبحاث المحاسبية السابقة التي عملت على تشخيص المؤشرات العامة الخاصة بقطاع الاتصالات المصرية دون الخوض في تحديد العوامل المؤثرة في ارباح الشركات داخل هذا القطاع، وتركيز الدراسات الخاصة بالربحية على قطاعات أخرى كالمصارف وشركات التأمين وغيرها.

3- تتبع الأهمية العلمية لهذه الدراسة كونها تشكل مرجعا للباحثين والمحاسبين والمهتمين وصناع القرار، حيث تقدم هذه الدراسة تشخيص دقيق لاهم العوامل المؤثرة في ارباح شركات الاتصالات المدرجة في البورصة المصرية بالتطبيق على شركة اورانج مصر، وبالتالي فان هذه الدراسة تعتبر بمثابة موجه لصناع القرار في تلك الشركات نحو تركيز الاهتمام بأهم الجوانب المرتبطة بالأرباح والتي تشكل أساسا هاما لتطوير قدرات تلك الشركات بما يسهم في حفز معدلات مساهمتها في تشكيل الناتج المحلي لقطاع الخدمات وبالتالي رفع معدلات مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي المصري.

رابعا: فرضيات الدراسة

الفرضية الرئيسية الأولى:

- 1- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند ($\alpha \leq 0.05$) لإجمالي الالتزامات على ارباح شركات الاتصالات العاملة في جمهورية مصر العربية بالتطبيق على شركة اورانج مصر.
- 2- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند ($\alpha \leq 0.05$) لإجمالي حقوق الملكية على ارباح شركات الاتصالات العاملة في جمهورية مصر العربية بالتطبيق على شركة اورانج مصر.
- 3- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند ($\alpha \leq 0.05$) لأعداد الأسهم على ارباح شركات الاتصالات العاملة في جمهورية مصر العربية بالتطبيق على شركة اورانج مصر.
- 4- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند ($\alpha \leq 0.05$) لتكلفة الخدمات على ارباح شركات الاتصالات العاملة في جمهورية مصر العربية بالتطبيق على شركة اورانج مصر.



5- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند ($\alpha \leq 0.05$) للإهلاك والاستهلاك على ارباح شركات الاتصالات العاملة في جمهورية مصر العربية بالتطبيق على شركة اورانج مصر

خامساً: منهجية الدراسة

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتبر بمثابة مظلة واسعة ومرنة تتضمن عدداً من المناهج والأساليب الفرعية مثل المسوح الاجتماعية والميدانية، كما أن هذا المنهج من أكثر المناهج استخداماً في دراسة الظواهر الاجتماعية والإنسانية ولأنه يناسب الظاهرة موضوع الدراسة، حيث أن المنهج الوصفي التحليلي يركز على أساس تحديد مكونات الظاهرة وطبيعة العلاقات المتداخلة فيما بينها والاثار المرتبطة ببعضها البعض وأسبابها واتجاهاتها والتعرف على حقيقتها على أرض الواقع، وفي هذه الدراسة تم استخدام هذا المنهج وبالاعتماد على أسلوب دراسة الحالة لتحديد اهم العوامل المؤثرة في ارباح شركات الاتصالات المدرجة في بورصة مصر بالتطبيق على شركة اورانج مصر باستخدام أسلوب الانحدار المتعدد لتقدير معاملات المتغيرات المستقلة بالاعتماد على طريقة المربعات الصغرى، حيث يمثل مجتمع الدراسة بشركة اورانج مصر المدرجة في بورصة مصر، وقد تم الاعتماد على المؤشرات المالية الخاصة بالشركة المبحوثة من خلال التقارير المالية السنوية لتحديد القيم الخاصة بالمشاهدات المرتبطة بالسلسلة الزمنية (تشمل عشرون عام) خلال الفترة (1999 - 2018)، وقد شملت المتغيرات المستقلة (اجمالي حقوق الملكية، اجمالي الالتزامات، الاهلاك والاستهلاك، عدد الأسهم، تكلفة الخدمة)، وقياس اثرها على صافي الأرباح.

سادساً: نطاق الدراسة

1- النطاق المكاني: يشمل الإطار المكاني للدراسة جمهورية مصر العربية، حيث ستركز الدراسة على تحديد العوامل المؤثرة في ارباح شركات الاتصالات المدرجة في البورصة المصرية بالتطبيق على شركة اورانج مصر، وذلك لأنها اول شركة من شركات المحمول في مصر تم الحصول على بياناتها من التقارير المالية الخاصة بمصر على خلاف الشريكتين (فودافون واتصالات حيث توافرت بيانات المجموعة العالمية المجمع).
2- النطاق الزمني: ويشمل الحد الزمني للدراسة للفترة الزمنية (1999 - 2018).

سابعاً: الدراسات السابقة

لقد تناولت العديد من الدراسات من الدراسات على المستوى العربي قضايا الربحية المتعلقة بالشركات، الا ان هذه الدراسات لم تخصص على مستوى شركات الاتصالات العاملة في مصر، وقد اختلفت المجالات التي ركزت عليها هذه الدراسات باختلاف الباحثين، فقد ركزت دراسة (علي، 2014) على دراسة اثر الملكية المؤسسية المصرفية على أداء الشركات المقيدة في البورصة المصرية مستخدمة المنهج الوصفي التحليلي وبالاعتماد على أسلوب الانحدار المتعدد، حيث تم تطبيق الدراسة على (48) شركة مساهمة مصرية من الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية يدخل في هيكل ملكيتها حصص ملكية مؤسسية ومصرفية حيث استخدمت الدراسة بيانات لتلك العينة خلال الفترة 2003 - 2010، معتمدة على بيانات السلاسل الزمنية المدرجة في التقارير المالية الخاصة بهذه الشركات، حيث خلصت هذه الدراسة الى تبين وجود تأثير إيجابي للملكية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في البورصة المصرية في البنوك وشركات التأمين والشركات القابضة وصناديق الاستثمار والشركات الأخرى، وقد توافقت هذه الدراسة مع دراسة (محمود وآخرون، 2017) بالمنهج المستخدم، حيث ركزت هذه الدراسة على تحليل العوامل المؤثرة في ربحية شركات التأمين التكافلي في سورية، حيث استخدمت المنهج الوصفي التحليلي وبالاعتماد على بيانات السلاسل الزمنية لشركات التأمين التكافلي العاملة في سورية وعددها 16 شركة خلال الفترة (2010-2005)، الا ان هذه الدراسة قد اختلفت مع دراسة (علي، 2014) في استخدامها لأسلوب التحليل المقطعي للبيانات الخاصة بهذه الشركات، وقد أشارت نتائج هذه الدراسة الى ان الرافعة المالية وعمر الشركة والسيولة تؤثر بشكل إيجابي وطردى على ربحية شركات التأمين التكافلي في سورية، في حين أن الخطر يؤثر بشكل سلبي، في حين لم يكن لحجم الشركة اثرا معنوياً في التأثير على ربحية شركات هذه الشركات، في حين تناولت دراسة (الصبيحي وآخرون، 2018) المديونية واثرها على ربحية السهم والمخاطرة للشركات المساهمة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وهدفت الى التركيز على المفاهيم الأساسية للمديونية وعلاقتها بالعائد والمخاطرة، ومدى تأثيره على عائد السهم، وقد حيث توافقت هذه الدراسة مع الدراسات السابقة في استخدامها للمنهج الوصفي التحليلي واعتمادها على أسلوب الانحدار المتعدد لتحليل البيانات الخاصة بالشركات المدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية والبالغ عددها 76 شركة تم استهداف 21 شركة من هذه الشركات التي خضعت لمجموعة من المعايير أهمها ان تكون مدرجة خلال فترة الدراسة والا تكون قد أوقفت التداول باسم تلك الشركة خلال فترة الدراسة الممتدة من العام (2010-2015)، وقد أشارت نتائجها الى وجود علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين درجات الرفع المالي وربحية السهم الواحد في سوق ابو ظبي، ومن جان اخر فقد قدمت دراسة



(ناصح،2014) تشخيصا لعلاقة هيكل التمويل بربحية الشركة بالتطبيق على عينة من شركات القطاع الصناعي المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية، حيث توافقت مع الدراسات الأخرى من حيث المنهج والأسلوب المستخدم في تحليلها للبيانات، إذ اعتمدت على المنهج الوصفي التحليلي باستخدام مصفوفة الارتباط لإظهار علاقة هيكل التمويل بربحية الشركات وأسلوب الانحدار المتعدد لتقدير حجم التأثير لهيكل التمويل على ربحيتها، وقد تم تطبيق هذه الدراسة على 14 شركة مدرجة خلال الفترة (2004-2011)، حيث أظهرت نتائجها عدم وجود علاقة بين المتغير المستقل ممثلا بنسبة المديونية والمتغير التابع الربحية الممثل بالعائد على الموجودات، وفي ذات الاطار فقد قدمت دراسة (كنجو وآخرون،2018) تحليلا متكاملا لأثر السيولة وكفاية رأس المال ومعدل المديونية في ربحية شركات التأمين الخاصة في سورية باستخدام أسلوب دراسة الحالة للشركة الوطنية للتأمين في سورية بالاعتماد على نفس المنهج الذي استخدمته الدراسات السابقة، إذ تم اجراء الدراسة على الشركة المذكورة خلال الفترة (2009-2016) باستخدام أسلوب الانحدار المتعدد لتقدير حجم التأثير للمتغيرات المستقلة على ربحية الشركة، وقد اشارت نتائج الدراسة الى وجود علاقة عكسية ذات دلالة احصائية لكل من نسبة كفاية رأس المال والعائد على الأصول على معدلات الربحية للشركة المذكورة، كما وأشارت النتائج أيضا الى أن الشركة الوطنية للتأمين تمتعت بمستوى عالي من الملاءة المالية بما يضمن مواجهة خطر فشل استرداد جزء من أموالها المستثمرة.

في حين تناولت الدراسات الأجنبية على تناول العوامل المؤثرة على ربحية الشركات بتناولها لتلك العوامل بشكل مركز على قطاع المصارف. حيث ركزت دراسة Bojāre (Romānova,2017) على تحديد العوامل المؤثرة في ربحية البنوك في لاتفيا، وقد توافقت هذه الدراسة من حيث المنهج والأسلوب المستخدم في التحليل مع دراسة (علي،2014)، حيث اعتمدت على المنهج الوصفي التحليل باستخدام أسلوب تحليل البيانات المقطعية ل 17 بنكا متنوعا عاملا في لاتفيا خلال الفترة (2005-2016)، حيث تم استخدام البيانات الربحية لهذه البنوك من واقع التقارير المالية الخاصة بها، حيث وفرت هذه البيانات 579 مشاهدة لجميع البنوك تم استخدامها لأغراض التحليل، وقد خلصت الدراسة الى اهم العوامل التي اثرت في أرباح البنوك المستهدفة في لاتفيا تمثلت بعوامل الاقتصاد الكلي مثل نمو الناتج المحلي الإجمالي ومستوى التضخم، وكذلك الفعالية الفردية للبنك التي تتميز بإدارتها للإيرادات والفوائد والمصرفيات، كما وأشارت النتائج أيضا الى ان عنصر المنافسة للبنوك الوافدة في لاتفيا يلعب دورا هاما في ربحية البنوك المحلية، أما دراسة (Alarussi & Alhaderi,2017) التي هدفت اختبار العلاقة بين مجموعة من المتغيرات المستقلة المتمثلة ب (حجم الشركة)، رأس المال العامل (WC)، كفاءة

الشركة (نسبة دوران الأصول)، السيولة (النسبة الحالية) والرافعة المالية، فقد توافقت هذه الدراسة مع الدراسات السابقة في استخدامها للمنهج الوصفي التحليلي واعتماد أسلوب الانحدار المتعدد لتحليل البيانات، حيث استهدفت الدراسة 120 شركة مدرجة في بورصة ماليزيا خلال الفترة (2012- 2014)، وقد أظهرت نتائجها النتائج وجود علاقة إيجابية قوية بين حجم الشركة (إجمالي المبيعات)، كفاءة الشركة (نسبة دوران الأصول) والربحية، كما وأشارت النتائج الى وجود علاقة سلبية بين كل من نسبة حقوق الملكية ونسبة الرافعة والربحية.

من خلال العرض السابق فان الدراسات التي تناولت العوامل المؤثرة في ارباح الشركات المصرية تعتبر قليلة جدا في حدود علم الباحثة، ومن خلال مسح الادبيات السابقة فقد خلت تلك الدراسات من تناول العوامل المؤثرة في ارباح شركات الاتصالات المصرية على وجه التحديد، فالدراسات التي تطرقت الى قضايا الربحية قد تناولتها كجزء من أداء الشركات، اذ لم تأخذ جانب الارباح كمتغير تابع لتحليل العوامل المؤثرة به، بينما تناولت الدراسات العربية تشخيص العوامل المؤثرة في ربحية الشركات بأطر متنوعة فمنها من طبقتها على شركات التامين وأخرى على قطاع المصارف، وقد قلت الدراسات التي تناولت العوامل المؤثرة بربحية شركات الاتصالات، اما على المستوى الدولي، فقد تناولت هذه الدراسات تحديد العوامل المؤثرة في ربحية الشركات، الا ان تركيزها انصب أيضا على قطاع المصارف بشكل كبير، وقد ندرت الدراسات التي تناولت العوامل المؤثرة في ارباح شركات الاتصالات، اذ ان الدراسات التي ركزت على هذا القطاع قد تناولته بجانب تشخيص اكثر من تركيزها على الدراسة التخصصية للعوامل المؤثرة في ارباح الشركات المكونة لهذا القطاع، وعليه فان هذه الدراسة تتميز بكونها الأولى على المستوى المحلي التي تتناول تحديد العوامل المؤثرة في ارباح شركات الاتصالات المصرية في حدود علم الباحثة، كما وتتميز بإضافتها مجالاً جديداً للتطبيق على المستوى المحلي ممثلاً بفحص العوامل المؤثرة في ارباح شركات الاتصالات المصرية والتطبيق على شركة اورانج مصر.

ثامناً: هيكل الدراسة

تنقسم هذا الدراسة الى محورين اساسين هما:

أولاً: الإطار النظري للدراسة

- مفهوم الربح

- النظريات المفسرة للربح

- العوامل المساهمة في تحقيق الارباح

- العوامل المؤثرة في ارباح الشركات ثانياً: الدراسة التطبيقية



المحور الأول: الإطار النظري لدراسة

مقدمة:

يعتبر تعظيم الربح العنصر الأهم الذي تركز عليه الشركات بصفة عامة لما لها من دور هام في تحقيق هدف الاستمرارية لعمل هذه الشركات، إذ ان تعظيم مستويات ارباحها يعتبر من الأهداف الاستراتيجية لها، وذلك باعتباره محورا لأهداف الإدارة العليا وبالتالي لجملة قراراتها سواء تلك المتعلقة بالاستثمار أو قرارات التمويل حيث يكون السعى دائما في تكييف تلك القرارات بما يتلاءم والرغبة في تعظيم الأرباح داخل هذه الشركات، وفي ظل بيئات العمل المالي التي تتسم بالتغير الشديد، فان اهتمام إدارة هذه الشركات ينصب وبشكل رئيسي في تحديد مسارات عملها استنادا الى المؤشرات المتحققة كنتيجة مباشرة لممارسة اعمالها، وتعتبر قضية تعظيم الأرباح أساسا هاما يستحوذ على اهتمام هذه الإدارات، لذا فإنها تسعى وبشكل مستمر لتقييم اعمالها استنادا الى تلك المؤشرات التي تحرص على رصدها ومقارنتها بمؤشرات منافسيها بغية اعتماد السياسات الملائمة لتعظيم مستوياتها وصولا لتحقيق اهداف مرضية للمساهمين والمستفيدين على حد سواء، وعليه سيتناول هذا الجزء تحديد الأطر النظرية الخاصة بالأرباح والنظريات المفسرة لها، بالإضافة الى العوامل المساهمة في تحقيقها وتلك المؤثرة في أرباح الشركات.

أولا: مفهوم الربح

توجد العديد من التعاريف المتنوعة للأرباح والتي يمكن استخدامها للتعبير عن القوة السوقية للمنظمة واستخدامها كمقياس للهيكل المالي ومستوى سيطرة المنظمة على استثمارها وفعاليتها هيكل راس المال الخاص بها، لذا تعرف الأرباح على انها تعبير عن الفرق بين الأسعار التي تقوم المنظمة ببيع منتجاتها وخدماتها بها وبين التكاليف المتنوعة التي تتحملها في سبيل توفير هذه المنتجات والخدمات (حسين وآخرون، 2012، ص223)، كما وعرفت الأرباح بانها "زيادة قيمة مبيعات السلع او الخدمات لمنظمة الاعمال على تكاليف انتاج تلك السلع او الخدمات او نقلها وتخزينها وتسويقها (السني، 2013، ص66)، وقد فرقت الادبيات بين الي مفهوم الاقتصادي والمحاسبي للربح، اذ يشير المفهوم الأول الى مقدار التغير في القيمة الصافية للوحدة الاقتصادية خلال مدة زمنية معينة، اما المفهوم المحاسبي فيشير الى الفرق بين الدخل المتحقق للوحدة الاقتصادية خلال مدة زمنية معينة والمصروفات التي تكبدتها هذه الوحدة خلال هذه الفترة لتحقيق هذا الدخل (بني لام، 2016، ص 297)، هذا ويضيف (سليمان، 2017، ص19)، الأرباح من الناحية المحاسبية تشير الى زيادة

الإيرادات الكلية عن التكاليف الكلية خلال مدة معينة، أما من الناحية الاقتصادية فهي عبارة عن الزيادة في الثروة والتي تتضمن زيادة الإيرادات المتحققة عن تكاليف مضافاً إليها تكاليف الفرص البديلة، وهو ما يشير الى أن الربح الاقتصادي أقل من الربح المحاسبي بسبب وجود هذه التكاليف المضافة، اما فيما يتعلق بصافي الأرباح فانه يعتبر مؤشراً لقياس ربحية مشروع ما بعد احتساب جميع التكاليف والضرائب، فهي يمثل الربح الفعلي للمنشأة، متضمن مصاريف التشغيل المستثناة من إجمالي الربح، لذا يعرف صافي الربح بانه " مقدار الزيادة في راس مال الشركة والنتائج عن ممارستها لأنشطتها الاعتيادية، او هو الزيادة الفائضة في الإيرادات بعد طرح التكاليف بما في ذلك ضريبة الدخل، كما عرف بانه الفرق ما بين الإيرادات الكلية للشركة والمتحققة من ممارستها لأنشطتها المتنوعة والتكاليف الكلية التي تشمل (العمليات، التسويق، الإدارة) التي انفقت في سبيل تحقيق هذه الإيرادات إضافة الى الضرائب (الغصين وزاهر، 2014، ص250)

واعتماداً على التعريفات السابقة يمكن تعريف صافي الربح بانه الفرق ما بين الإيرادات الكلية للشركة والمتحققة من ممارستها لأنشطتها المتنوعة والتكاليف الكلية التي انفقت في سبيل تحقيق هذه الإيرادات بما فيها الضرائب.

ثانياً: النظريات المفسرة للربح

يرى المختصون في العلوم المالية والاقتصادية والمحاسبية الربح بطرق متغايرة، اذ يفسر الربح وفقاً للتوجه الذي ينتمي اليه مدخل تناوله، ويمكن ابراز اهم التفسيرات المرتبطة بالربح في الجوانب التالية (بني لام، 2016، ص102):

1- المفهوم المالي للربح:

يعبر عن مفهوم الربح في الإدارة المالية بانه ذلك الربح الذي لا يقل مستواه عن مستوى الأرباح التي يتم تحقيقها في المشاريع المماثلة والتي تتعرض لنفس الدرجة من المخاطر، ولتحقق هذا الربح فلا بد للإدارة المالية توفير الأموال المطلوبة بأقل قدر ممكن من التكاليف والمخاطر والعمل على استثمارها في مجالات تحقيق أقصى عائد ممكن، بحيث لا يقل مستوى العوائد المحققة عما يمكن ان يحققه الملاك في استثمار أموالهم بأنشطة أخرى تتعرض لنفس مستوى المخاطر (غربي، 2007، ص7).

2- المفهوم الاقتصادي للربح:



لقد تعددت المداخل التي تركز على توضيح مفاهيم الربح الاقتصادي وقد كان من أشهرها مدخل بارفنج فشر الذي أشار الى ان الربح الاقتصادي يشمل ثلاثة اركان أولها الربح المعنوي والمتمثل في الاشباع الذي يحصل عليه الفرد خلال فترة معينة والربح الحقيقي ويتمثل في ذلك القدر من السلع التي يستهلكها الفرد لإشباع حاجاته ورغباته وأخيرا الربح النقدي والمتمثل في التدفقات النقدية الصافية التي يحصل عليها الفرد خلال فترة زمنية معينة لتغطية احتياجاته الأساسية، اما المدخل الثاني فهو مدخل جون هكس وطبقا لهذا المنهج فان الربح يتم تحديده بما يضمن المحافظة على القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة مع الحفاظ على القدرة على انفاق نفس القدر في الفترات المقبلة والتي تقاس بوحدات قيم حقيقية (بني لام، 2016، ص102)

3- المفهوم المحاسبي للربح:

يشير المفهوم المحاسبي للربح الى الفرق بين الدخل المتحقق للوحدة الاقتصادية خلال مدة زمنية معينة والمصروفات التي تكبدتها هذه الوحدة خلال هذه الفترة لتحقيق هذا الدخل وهو ما يعرف محاسبيا بمبدأ مقابلة المصروفات بالإيرادات (حسين وآخرون، 2012، ص223).

ثالثا: العوامل المساهمة في تحقيق الأرباح

استنادا الى المسح الادبي الذي تناول اهم العوامل المساهمة في تحقيق الأرباح فانه يمكن ايضاحها بمجموعة من الجوانب الهامة التي تشمل (اللامي، 2016، ص369):

1- عنصر راس المال:

يتمثل عنصر راس المال بجميع الموجودات العينية كالمباني والتجهيزات والمعدات وغيرها من جميع الممتلكات التي تعود للمساهمين

2- عنصر العمل:

يتمثل هذا العنصر بالجهود التي تقوم بها الشركة لخدمة زبائنها سواء من خلال قيامها لتزويدهم بالخدمات، حيث تشمل هذه الجهود كافة الجهود التسويقية او خدمات الدعم الفني والمساندة او خدمات المبيعات وغيرها، ويعتبر عنصر الإدارة من العناصر الهامة ضمن عنصر العمل لأنه يعتبر المقوم الأساسي للعمل ويرتبط به تشجيع العاملين واستغلال قدراتهم بشكل أمثل

3- الشهرة والاسم التجاري:

تعد السمعة التي تتمتع بها الشركة أحد اهم مقومات نجاحها والتي تؤثر في جذب العملاء، اذ تعتبر السمعة أحد اهم الأصول غير الملموسة للشركات وبالتالي فان تعزيزها والحفاظ عليها يعتبر من اهم العوامل التي تدعم ربحية الشركة.

رابعاً: العوامل المؤثرة في أرباح الشركات

تتأثر أرباح الشركات بمجموعة من العوامل التي قد تؤدي الى زيادة او نقصان مستوياتها، هذه العوامل قد ترتبط بمجموعة من المحاور الداخلية المتعلقة بالبنية الإدارية والتنظيمية والمالية الداخلية او تلك الخارجية التي تلعب دورا هاما في تحديد مستوى تلك الأرباح ويمكن ابراز اهم تلك العوامل في مجموعة من الجوانب التي تشمل ما يلي: (عبد الرحمن، 2016، ص73) و(المدهون، 2017، ص43) و(المشهوراي، 2007، ص65).

1- حجم المبيعات او الخدمات التي تقدمها الشركة، اذ ان حجم الأرباح المحققة ترتبط وبشكل رئيسي بمقدار الإيرادات الناتجة عن المبيعات او الأنشطة الخدمية المقدمة فمع زيادة

حجم تلك المبيعات فان مستويات الأرباح سوف ترتفع والعكس مع تدنيها

2- المصاريف العامة والتكاليف المرتبطة بالإنتاج او تقديم الخدمات، اذ تلعب التكاليف بأشكالها المتنوعة اثرا هاما في تعظيم او تخفيض مستويات الأرباح فزيادة مستوى تلك التكاليف تتخفف الأرباح والعكس صحيح

3- تعتبر السيولة النقدية المتوفرة وراس المال العامل والثابت من العوامل الهامة المؤثرة في زيادة مستويات الأرباح او نقصانها، اذ ان توفر السيولة يؤدي الى إمكانية الاستفادة من فرص الاستثمار وخصوصا في التكوين الرأسمالي الثابت وهو ما يسهم في زيادة حجم الإنتاج وتقديم الخدمات وبالتالي تحسين قيم الأرباح، وقد يلعب توفر السيولة دورا سلبيا على هذه الأرباح في حال عدم استغلالها بالشكل الأمثل

4- تعتبر الأسعار السائد وتغيراتها من العوامل الهامة التي تؤثر في مقدار الأرباح المحققة، اذ ان قيمة المبيعات او الخدمات ترتبط بمستويات الأسعار، فارتفاع الأسعار يسهم في تحسين قيم الربح والعكس صحيح، الا ان هذا الارتفاع يشير بمعناه الى ارتفاع قيمة السلعة او الخدمة المقدمة للزبون من وجهة نظره وليس الى الارتفاع العام في أسعار السلع والخدمات بالمفهوم التضخمي، اذ ان التضخم قد يكون له اثرا سلبيا على أرباح تلك الشركات، فتحقيق البيع بأسعار مرتفعة يتطلب من الشركة ان تسعى الى تحسين جودة منتجاتها وتقديم منتجات تنافسية للعملاء



- 5- سياسة الاهلاك التي تتبعها الشرة تؤثر في مقدار الأرباح، إذ ان سياسة الاهلاك السريع تترافق غالبا باقتطاع مخصصات مرتفعة هو ما يؤدي الى ظهور الأرباح بشكل اقل مما لو تم اتباع سياسة الاستهلاك الثابتة
- 6- معدل الضريبة المفروض على الأرباح، إذ أن ارتفاع الضريبة يؤدي الى اقتطاع إقساط أكبر وهذا يؤدي تخفيض صافي الربح المتبقي الامر الذي يسهم في تخفيض مستويات الربحية بشكل عام.
- 7- الإعانات والتحويلات التي تتلقاها المنشأة تساعد على زيادة الأرباح بينما على العكس من ذلك تنخفض أرباح المنشأة عندما تلتزم بتقديم بعض الإعانات للغير.
- 8- ان مستوى التطور التقني والميكنة التي توصلت لها الشركة تؤثر في مقدار الأرباح المحققة، إذ ان الاعتماد على التقنيات الحديثة المتطورة يسهم في التوسع في الإنتاج او تقديم الخدمات وهو ما يترافق معه تخفيض حجم التكاليف وبالتالي تحقيق عوائد مجدية تسهم في تعظيم قيم صافي ارباحها
- 9- تعتبر الطريقة التي تمارس بها الإدارة من الجوانب الهامة المؤثرة في تحقيق الأرباح، إذ ان وجود إدارة جيدة معتمدة على تقديرات علمية لإيراداتها ونفقاتها مع ممارستها للوظائف الإدارية بالشكل السليم يسهم في تخفيض النفقات وزيادة الإيرادات وبالتالي تعظيم صافي أرباح الشركة
- 10- الظروف السياسية والاقتصادية، حيث تتأثر أرباح الشركات بمدى الاستقرار السياسي والاقتصادي داخل الدولة او الدول التي ترتبط معها بمصالح اقتصادية وتجارية واسعة، فكلما اتجهت هذه الظروف نحو الاستقرار أسهم ذلك في تهيئة المناخ الملائم لتحقيق مستويات اعلى من الربحية.

المحور الثاني: الدراسة القياسية (التطبيقية)

الأساليب المستخدمة والنتائج المستخلصة

بيانات الدراسة:

تتمثل بيانات الدراسة بالبيانات الكمية التي تصف متغيرات الدراسة المتغيرات المستقلة والتابعة عن فترة زمنية قدرها عشرون عام (1999 - 2018) على شكل بيانات سنوية، وبذلك يتوفر للباحثة 20 مشاهدة من البيانات الخام حول خمسة متغيرات مستقلة (تكلفة الخدمات، اجمالي حقوق الملكية، اجمالي الالتزامات، عدد الأسهم، الاهلاك والاستهلاك)، ومتغير تابع (صافي الأرباح)، حيث تم الحصول على بيانات الدراسة المتعلقة بالمتغيرات المالية السابق ذكرها والتي سيأتي شرحها بالتفصيل، من المصادر الرسمية التي تمثلت في الموقع الرسمي لشركة اورانج.

نموذج الدراسة:

تم بناء نموذج رياضي لدراسة العوامل المؤثرة في ربحية شركات الاتصالات في مصر وتم اختيار شركة اورانج لتمثل عينة الدراسة وعليه تصاغ دالة النموذج على النحو الآتي:

$$NOP_{ti} = \alpha_0 + b_1 TE_{ti} + b_2 TA_{ti} + b_3 TL_{ti} + b_4 NS_{ti} + b_5 DE_{ti} + e_t$$

- (NOP): صافي الأرباح
(NS): عدد الاسهم.
(TE): اجمالي حقوق الملكية.
(TA): تكلفة الخدمات.
(TL): اجمالي الالتزامات.
(e) الأخطاء العشوائية.
(α): الحد الثابت
(t): الحد الزمني

الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة:

لقد اعتمدت الباحثة على مجموعة متنوعة من الأدوات الإحصائية بغرض وصف متغيرات الدراسة والعلاقات المتنوعة المتداخلة فيما بينها، حيث اعتمدت الباحثة على اجراء الوصف الاحصائي لهذه المتغيرات استنادا الى أساليب القياس الاحصائي والتي شملت الوسط الحسابي والانحراف المعياري والقيم الصغرى والعظمى لكل متغير من متغيرات الدراسة، مع الاستعانة بالرسومات البيانية لتوضيح التحركات والتقلبات الزمنية التي تعرضت لها متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة، كما تم استخدام أساليب التحليل القياسي بهدف قياس تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع، وإجراء ذلك تم الاستعانة ببرنامج التحليل القياسي (Eviews10) للقياس والتقدير، وكذلك لإجراء الرسومات البيانية، كما انه تم الاستعانة بمجموعة من الادوات والاساليب الإحصائية والقياسية، والتي تمثلت فيما يلي:



1- اختبارات السكون (Stationary tests):

لقد اعتمدت الباحثة على استخدام اختبارات سكون السلاسل للبيانات الزمنية والتي تعتبر من الشروط المهمة لإجراء التحليل الإحصائي لكافة البيانات المعتمدة على المتجهات الزمنية إذ ان تحقيق شرط السكون والاستقرار لهذه السلاسل يعتبر عاملاً مهماً تستند إليه جودة النماذج القياسية المتعلقة بتحليل الاتجاهات وفقاً للبيانات التاريخية المتنوعة، ويتم تحقيق شرط السكون لهذه السلاسل من خلال اختبار وجود جذر الوحدة (Unit Root Test) في السلسلة الزمنية بواسطة الاختبارات الأكثر شيوعاً والتي تتمثل في (Augmented Dickey Fuller - ADF) و (Phillips Perron - PP). ويعد اختبار (PP) أفضل من اختبار (ADF) لأنه الأخير قائم على فرضية أن السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية الانحدار الذاتي (Autoregressive process) بينما اختبار (PP) قائم على افتراض أكثر عمومية، وهو أن السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية (ARIMA-Autoregressive Integrated Moving Average) التي تنسب منهجيتها إلى بوكس - جنكينز (Box - Jenkins). وقد استخدمت الباحثة في هذه الدراسة كلا الاختبارين للتحقق من سكون السلاسل الزمنية.

$$Y_t = \alpha + \sum_{j=0}^k \beta_{1j} X_{1t-j} + \sum_{j=0}^k \beta_{2j} X_{2t-j} + \sum_{j=0}^k \beta_{3j} X_{3t-j} + \sum_{i=1}^m \gamma_i Y_{t-i} + \varepsilon_t$$

2- المربعات الصغرى العادية (Ordinary Least Square - OLS):

أحد طرق التقدير الإحصائية الأكثر استخداماً في تقدير معاملات (معاملات) نموذج الانحدار، ومن خصائص هذه الطريقة أنها تدني مجموع مربعات انحرافات القيم المقدره عن القيم المشاهدة للمتغير التابع (عطية، 2005، ص 256). ولطريقة المربعات الصغرى العادية عدة افتراضات أساسية يجب أن تتوفر في أي نموذج انحدار تم تقديره باستخدام هذه الطريقة، لكي يتم الاعتماد على نتائج التقدير والوثوق فيها وهذه الافتراضات هي: الأخطاء العشوائية (البواقي) تتبع التوزيع الطبيعي، المتوسط الحسابي لبواقي النموذج يساوي صفراً، حدود الخطأ متجانسة بمعنى ثبات تباين حد الخطأ، حدود الخطأ مستقلة عن بعضها البعض بمعنى عدم وجود ارتباط ذاتي في حدود الخطأ، استقلال المتغيرات المستقلة عن بعضها البعض في نماذج الانحدار المتعددة بمعنى عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي في النموذج (Gujarati, 2004, P63-P65) وقد تم الاعتماد على هذه الطريقة أثناء القيام بتقدير معاملات النموذج.

النتائج التطبيقية للدراسة:

بعد تجميع البيانات لمتغيرات الدراسة، قامت الباحثة بإجراء اختبارات أولية على متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع، وذلك من خلال اختبارات السكون واختبارات التكامل المشترك واختبارات الانحدار المتعدد، وبعد ذلك تم التوصل إلى النموذج النهائي والذي يقيس تأثير المتغيرات المستقلة (تكلفة الخدمات، اجمالي حقوق الملكية، اجمالي الالتزامات، عدد الأسهم، الاهلاك والاستهلاك) في المتغير التابع (صافي الأرباح)، وتم اعتماد هذه النموذج من قبل الباحثة كنموذج أساسي لدراسة العوامل المؤثر في ربحية شركات الاتصالات المصرية، وفيما يلي عرض النتائج التطبيقية للنموذج الرئيسي للدراسة.

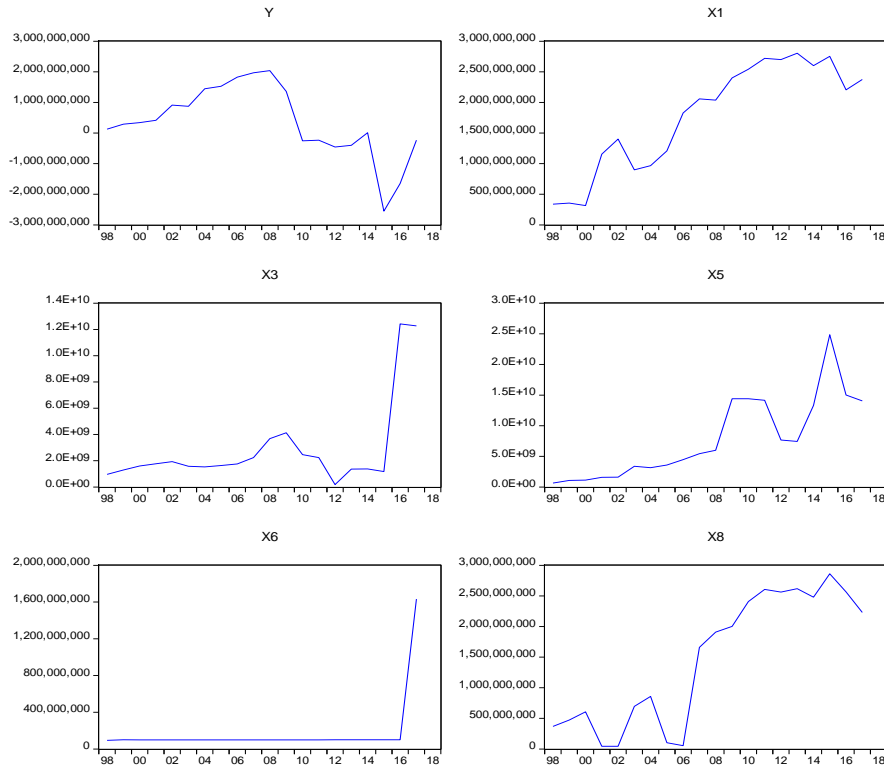
أولاً: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

استخدمت الباحثة في هذه الدراسة مجموعة من الأساليب الإحصائية الوصفية لوصف متغيرات الدراسة، وذلك من خلال استخدام بعض مقاييس التشتت ومقاييس النزعة المركزية حيث تم حساب الوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل متغير من متغيرات الدراسة، وكذلك أقل قيمة وأكبر قيمة لكل متغير من المتغيرات، كما استعانت الباحثة بالأشكال البيانية لتوضيح التسلسل الزمني للمتغيرات خلال فترة الدراسة، والجدول (1) أدناه يوضح أهم المقاييس الإحصائية لمتغيرات الدراسة المستقلة والتابعة.

جدول (1): أهم المقاييس الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة (بمليون جنيه المصري)

المتغيرات	عدد المشاهدات	الوسط الحسابي	أقل قيمة	أعلى قيمة
صافي الأرباح	20	368111762.4	- 2553491710	2037551545
تكلف الخدمات	20	1783158040	315179776	2804520775
اجمالي حقوق الملكية	20	2882356364	177544002	12425779932
اجمالي الالتزامات	20	7866356898	657977732	24850036695
عدد الاسهم	20	175836397	93684210	1631925701
الاهلاك والاستهلاك	20	1457458295	43604412	2862814712

ولتوضيح التغيرات الزمنية في سلاسل متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة خلال فترة الدراسة (1999 - 2018)، تم الاستعانة بالرسومات البيانية التالية:



شكل (1): التغيرات الزمنية لمتغيرات الدراسة خلال فترة (1998 - 2018)

ثانياً: اختبارات سكون السلاسل الزمنية

الجدول التالي يوضح نتائج اختبارات السكون باستخدام اختبار (Phillips Peron - PP) لاختبار سكون السلاسل الزمنية على أساس المستوى، وعلى أساس الفرق الأول (1^{st} Difference)، حيث يتضح أن جميع متغيرات الدراسة وصلت لمرحلة السكون عند مستوى دلالة 5% في المستوى، ونستنتج من ذلك أن السلاسل الزمنية ساكنة في المستوى.

جدول (2): نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لمتغيرات الدراسة

TEST	Level		1st Difference	
	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Phillips Peron - PP	67.36	0.000	-	-

المصدر: إعداد الباحثة حسب مخرجات برنامج Eviews

ثالثاً: نتائج تقدير نموذج الدراسة

الجدول ادناه يوضح نتائج تقدير نموذج الانحدار المتعدد لقياس تأثير المتغيرات المستقلة في المتغير التابع، حيث تم اخذ الفروق الأولى لبيانات المتغيرات وذلك لتخفيف من حدة التقلبات في الفترة الزمنية، وعليه تم تقدير النموذج بصورته النهائية كما يلي:

جدول (3): نتائج تقدير نموذج الانحدار المتعدد

المتغير التابع "صافي الأرباح"					
VIF	P-Value	قيمة اختبار " t"	الخطأ المعياري S.E	المعاملات المقدرة Coefficients	المتغيرات المستقلة
3.93	0.281	1.123	0.279	0.314	تكلفة الخدمات
2.00	0.004	3.384	0.048	0.165	اجمالي حقوق الملكية
3.45	0.000	4.285-	0.003	0.141-	اجمالي الالتزامات
1.79	0.459	0.763	0.445	0.340	عدد الاسهم
4.65	0.698	0.395	0.223	0.093	الاهلاك والاستهلاك
NA	0.692	0.404-	322000000	130000000-	Constant
R-Square = 0.705, Adjusted R-square = 0.668, Mean (VIF) = 3.16					

المصدر: إعداد الباحثة حسب مخرجات برنامج Eviews

يتضح من نتائج الجدول السابق ان قيمة معامل التحديد المعدل للنموذج بلغت (0.668) وهذه القيمة تعني أن المتغيرات المستقلة المدرجة بالنموذج تفسير 66.8% من التغير في المتغير التابع (صافي الأرباح)، أو بمعنى أن 66.8% من التغيرات في المتغير التابع يعود سببها للمتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج.

يشير الجدول أعلاه الى ان المتغيرات المؤثرة في صافي أرباح شركة اورانج مصر قد تمثلت في كل من (اجمالي حقوق الملكية، اجمالي الالتزامات)، بينما لم يكن لتكلفة الخدمات وعدد الاسهم والاهلاك والاستهلاك اثرا معنويا على صافي أرباح الشركة.

وفيما يتعلق بحجم التأثير لهذه المتغيرات فان النتائج تشير الى ان وجود تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 5%، لإجمالي حقوق الملكية على صافي أرباح شركة اورانج مصر، حيث بلغت قيمة هذا التأثير (0.165)، أي ان مضاعفة حجم اجمالي حقوق الملكية عن المستوى الزاهن سيسهم بزيادة صافي أرباح الشركة بما نسبته 16.5%، وترى الباحثة ان هذه النتيجة تتوافق مع الأطر النظرية التي تشير الى ان زيادة حجم الاستثمار من قبل المساهمين الناتج عن زيادة حصصهم في راس مال الشركة وزيادة مقدار الارباح المحتجزة او المرحلة ومقدار الاحتياطات والمخصصات والتي تعتبر بمثابة مساهمة ذاتية للشركاء في تمويل استثمارات الشركة



في حالتنا المبحوثة فانه يعتبر من اهم العوامل التي تسهم في تعظيم قيمة ارباح الشركات، اذ ان مساهمة الشركاء في تمويل أنشطة واستثمارات الشركة سواء من خلال عمليات شراء الاسهم او تخصيص معدلات مرتفعة من الارباح المحتجزة بغية اعادة استثمارها يعتبر الرافعة الحقيقية التي تسهم في تعظيم أداء الشركات، اما فيما يتعلق بإجمالي الالتزامات فقد اشارت النتائج الى وجود اثر سلبي ذو دلالة معنوية لإجمالي التزامات شركة اورانج على صافي ارباحها، حيث بلغ معدل هذا التأثير (-0.141) وهو ما يشير الى ان مضاعفة حجم التزامات الشركة عن المستوى الراهن سيسهم انخفاض صافي ارباح الشركة بما نسبته 14.1%، وترى الباحثة ان هذه النتيجة تتوافق مع الاطر النظرية التي تشير الى انه كلما ارتفعت تكلفة الديون عن مستوى معين كلما كان لها اثرها سلبيا على صافي ارباح الشركات، وذلك ارتباطا بتكلفة خدمة تلك الالتزامات او الديون، حيث تشير الاحصاءات الخاصة بالشركة المبحوثة الى ان متوسطة اجمالي الالتزامات على الشركة قد بلغت 7866356898 مليون جنيه خلال فترة الدراسة، هذه القيمة تزيد بأكثر من ضعف صافي ارباح الشركة البالغة 368111762.4 مليون جنيه خلال فترة الدراسة، وعليه فان هذه الشركة تعاني من معدلات مديونية مرتفعة تؤثر سلبا على صافي ارباحها وهو ما يفسر الاتجاه السلبي لتأثير اجمالي الالتزامات على صافي ارباح الشركة.

اما فيما يتعلق بتكلفة الخدمات فلم يكن لها تأثيرا معنويا ذو دلالة احصائية على صافي ارباح الشركة، وترى الباحثة ان عدم وجود مثل هذا التأثير داخل الشركة المبحوثة يرجع الى ان تحرير سوق الاتصالات في مصر قد فتح المنافسة على مصراعيها بين الشركات وبالتالي فقد اصبح العامل الاهم المؤثر في صافي ارباح تلك الشركات يرتبط بسعة قاعدة لعملاء والمتعاملين مع الشركة اكثر من ارتباطه بتكلفة انجاز الخدمات، حيث اصبحت تكاليف انجاز تلك الخدمات واضحة ومتقاربة بين الشركات العاملة في نفس الحقل وعليه فان عمل شركات الاتصالات على النطاق الواسع هو الذي يمكن ان يلعب الدور الاكبر في تعظيم صافي الارباح من خلال تخفيض التكلفة الثابتة للوحدة اكثر من تكاليف انجاز الخدمات في الحالة الطبيعية، وفي حالة الشركة المبحوثة فان تكاليف انجاز الخدمات تصل الى نحو 60% من صافي ارباحها وهو مؤشر سلبي على كفاءة ادارة التكاليف داخل الشركة.

اما فيما يتعلق بعدد الأسهم فان النتائج تشير الى عدم وجود اثر معنوي ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% على صافي ارباح شركة اورانج مصر، وترى الباحثة ان عدم وجود تأثير لأعداد الاسهم على صافي ارباح الشركة يرجع الى الثبات النسبي لأسعار اسهم تلك الشركة وعدم حصول الشركة على مميزات مرتبطة بزيادة الطلب على خدماتها او اسهمها كنتيجة لهذا

الثبات، إذ ان زيادة الطلب على اسهم الشركات يسهم في حفز معدلات ربحية السهم وبالتالي دعم موقف الشركة التنافسي وتعزيز ربحيتها وحفزها على التمويل من خلال الاصدارات الجديدة لاسهم، اما في حال ثبات سعر السهم لفترة طويلة فان ذلك من شأنه ان يحدد تأثير اعداد الاسهم المتداولة الخاصة بالشركة عن التأثير في مجريات المؤشرات الاقتصادية المرتبطة بها وهو ما يفسر عدم وجود تأثير لأعداد الاسهم على ربحية شركة اورانج مصر.

وأخيرا فلم يكن ايضا للإهلاك والاستهلاك اثرا معنويا ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% على صافي أرباح شركة اورانج مصر، ويمكن تفسير هذه النتيجة بان الاهلاك والاستهلاك هو جزء من التكاليف التي لا تشكل وزنا نسبيا كبيرا في اجمالي التكاليف مقارنة بجوانب التكاليف الاخرى خصوصا الجارية منها، كما ان اعتماد الشركات على انظمة مستقرة لحساب معدلات الاهلاك السنوية يضعف من تأثير هذا المتغير في صافي ارباحها وبالتالي في حال شركة اورانج لم يكن لهذا العامل تأثيرا معنويا على صافي ارباح الشركة كنتيجة مباشرة لضعف الوزن النسبي لهذا المتغير في اجمالي تكاليف الشركة مقارنة بجوانب التكاليف الاخرى كالتكاليف التشغيلية. وبناءً على ما تم عرضه أعلاه، يمكن صياغة معادلة الانحدار الخطي المتعدد لنموذج صافي الأرباح كالتالي:

$$\overline{NOP} = -1300000000 - 0.165 (TE_{ti}) + 0.314 (TA_{ti}) - 0.141 (TL_{ti}) + 0.340 (NS_{ti}) + 0.093(DE_{ti})$$

نتائج تشخيص النموذج المقدر:

1- معامل التحديد ومعنوية النموذج:

بلغ معامل التحديد المعدل للنموذج ككل (0.668) وهذا يشير لأن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته 66.8% من التغير الحاصل في المتغير التابع (صافي الارباح) والنسبة الباقية تعود للخطأ العشوائي وعوامل أخرى لم تدرج بالنموذج، كما كانت جميع متغيرات النموذج ذات دلالة إحصائية، وبشكل عام كان نموذج الانحدار ذو دلالة إحصائية عند مستوى 1% حيث بلغت قيمة اختبار (F = 8.259) باحتمال (Prob. = 0.001)، وهذا يشير لجودة النموذج المقدر.

2- استقلال حدود الخطأ (البواقي):

استقلال حدود الخطأ او خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، حيث تم التأكد من خلو النموذج من هذه المشكلة باستخدام اختبار (DW)، علماً بأن قيمة اختبار داربون واتسون (DW) تتراوح بين 0 و4، وكلما اقتربت من الصفر يكون هناك ارتباط ذاتي إيجابي، في حين انها اذا



اقتربت من الأربعة يكون هناك ارتباط ذاتي سلبي، بينما عندما تقترب من القيمة 2 لا يوجد ارتباط ذاتي (Diebold, P51, 2018)، وفي هذا النموذج بلغت قيمة الاختبار المحسوبة (2.58) وهي قيمة قريبة من القيمة 2 مما يدعم قبول الفرضية التي تشير لعدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي في بواقي النموذج (انظر نتائج تقدير النموذج، جدول 4)، ويؤكد ذلك نتيجة اختبار (LM) التي بلغت (0.919) باحتمال (-value = 0.427) وهو أكبر من مستوى 0.05 مما يؤكد لعدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي في بواقي النموذج، والجدول (4) يوضح نتائج اختبار LM للارتباط الذاتي.

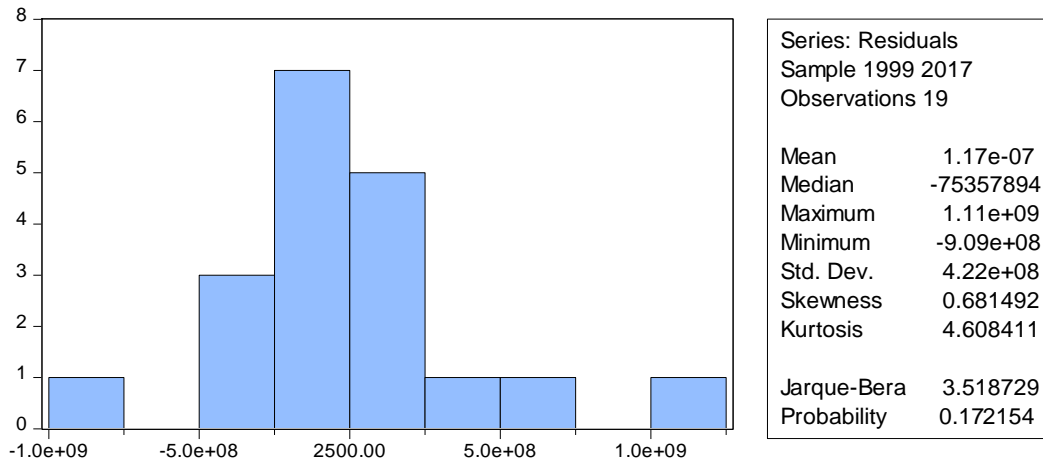
للاارتباط الذاتي LM جدول (4): نتائج اختبار

الاختبار	قيمة الاختبار	مستوى الدلالة
LM	0.919	0.427

Eviews المصدر: إعداد الباحث حسب مخرجات برنامج

3- التوزيع الطبيعي لحدود الخطأ:

تم التحقق من شرط التوزيع الطبيعي لمتغير الخطأ العشوائي باستخدام اختبار (Jarque-Bera) فكانت النتائج تشير لأن قيمة الاختبار تساوي (3.518) باحتمال (P-value = 0.172) وهو أكبر من 0.05 مما يشير لقبول الفرضية العدمية التي تنص على أن حدود الخطأ العشوائي موزعة توزيعاً طبيعياً. والشكل (3) يمثل اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج.



شكل (2): اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي نموذج الدراسة

4- مساواة متوسط حدود الخطأ للصفر:

تم اختبار مساواة متوسط حدود الخطأ للصفر باستخدام اختبار (One Sample T-test) وكانت النتائج تشير لأن قيمة الاختبار تساوي (T = 0.000) باحتمال (P-value = 1.000) وهو أكبر من 0.05 مما يدعم قبول الفرضية العدمية التي تنص على أن متوسط حدود الخطأ يساوي صفر، والجدول رقم (5) يوضح نتائج الاختبار

لمساواة متوسط حدود الخطأ للصفر T جدول (5): نتائج اختبار

Test	Test Value	P- Value
One Sample T-test	1.389	1.180

Eviews المصدر: إعداد الباحث حسب مخرجات برنامج

5- استقلال المتغيرات المستقلة عن بعضها البعض:

شرط استقلال المتغيرات المستقلة عن بعضها البعض يقصد به عدم وجود ترابط عالي بين المتغيرات المستقلة فيما بينها واختلال هذا الشرط يسبب مشكلة الازدواج الخطي، وتم التحقق من هذا الشرط باستخدام اختبار معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor - VIF) حيث أن متوسط معامل تضخم التباين بلغ (3.16) وهو أقل من 5 وبشكل عام معاملات تضخم التباين للمتغيرات المستقلة لم تتجاوز القيمة 5 وهذا يدل على عدم وجود مشكلة ازدواج خطي في النموذج، مما يدعم جودة النموذج المقدر (انظر نتائج تقدير النموذج، جدول 4).



النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج

من خلال تعرضنا لماهية العوامل المؤثرة في صافي أرباح شركات الاتصالات المصرية بالتطبيق على دراسة حالة شركة اورانج مصر، فقد خلصت الدراسة الى مجموعة من النتائج التي يمكن ابرازها ما يلي:

1- أظهرت نتائج الدراسة ان العوامل المؤثرة في صافي أرباح شركة اورانج مصر قد تمثلت في كل من (اجمالي حقوق الملكية، اجمالي الالتزامات)، بينما لم يكن لتكلفة الخدمة وعدد الأسهم والاهلاك والاستهلاك اثرا معنويا على صافي أرباح الشركة.

2- اشارت النتائج الى وجود تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 5%، لإجمالي حقوق الملكية على صافي أرباح شركة اورانج مصر، حيث بلغت قيمة هذا التأثير (0.165)، أي ان مضاعفة حجم اجمالي حقوق الملكية عن المستوى الراهن سيسهم بزيادة صافي أرباح الشركة بما نسبته 16.5%، وهذه النتيجة تشير الى ان مساهمة الشركاء في تمويل أنشطة واستثمارات الشركة سواء من خلال عمليات شراء الاسهم او تخصيص معدلات مرتفعة من الارباح المحتجزة بغية اعادة استثمارها يعتبر الرافعة الحقيقية التي تسهم في تعظيم أداء الشركات وبالتالي صافي ارباحها.

3- أظهرت النتائج وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% لإجمالي الالتزامات على صافي أرباح شركة اورانج مصر، حيث بلغ حجم التأثير (-0.141) وهو ما يشير الى ان مضاعفة حجم التزامات الشركة عن المستوى الراهن سوف يسهم في انخفاض صافي أرباح الشركة بما نسبته 14.1%، وترتبط هذه النتيجة بالتأثير السلبي لتكلفة خدمة الديون على صافي ارباح الشركات، اذ ان قيمة التزامات الشركة المبحوثة تزيد بأكثر من ضعف صافي ارباحها وعليه فان هذه الشركة تعاني من معدلات مديونية مرتفعة تؤثر سلبا على صافي ارباحها.

4- اشارت نتائج الدراسة عدم وجود اثر معنوي ذو دلالة احصائية لكل من (تكلفة الخدمة، اعداد الاسهم، الاهلاك والاستهلاك) على صافي ارباح الشركة المبحوثة وقد يرجع ذلك الى تحرير سوق الاتصالات في مصر وفتح باب المنافسة على مصراعيها بين الشركات وبالتالي فقد اصبح العامل الاهم والمؤثر في صافي ارباح تلك الشركات يرتبط بسعة قاعدة العملاء والمتعاملين مع الشركة اكثر من ارتباطه بتكلفة انجاز الخدمات، كما ان عدم وجود تأثير لأعداد الاسهم يرتبط بحالة الثبات النسبي لأسعار اسهم تلك الشركة وعدم حصول

الشركة على مميزات مرتبطة بزيادة الطلب على خدماتها او اسهمها كنتيجة لهذا الثبات، وبالتالي عدم وجود تأثير لأعداد الاسهم على ربحية الشركة، وأخيرا فان عدم وجود اثر معنوي ذو دلالة احصائية للإهلاك والاستهلاك على صافي أرباح شركة اورانج مصر يرتبط بضعف الوزن النسبي لهذا المتغير بالنسبة لأجمالي تكاليف الشركة مقارنة بجوانب التكاليف الاخرى كالتكاليف التشغيلية.

ثانيا: التوصيات

- 1- ضرورة قيام الشركة باتباع سياسة مقننة من الاقتراض والعمل على تخفيض حجم التزاماتها بغية تمكينها من تخفيض تكاليف خدمة الديون وبالتالي تجنب تآكل صافي أرباحها كنتيجة مباشرة لتخصيص مبالغ مرتفعة لخدمة الديون على حساب جوانب الانفاق الأخرى التي قد يكون تأثيرها اهم من خدمة الدين كنفقات البحث والتطوير او نفقات التسويق والترويج.
- 2- ضرورة تركيز الشركات على التوسع في توطين التكنولوجيا الحديثة المتمثلة بالممتلكات من الأصول الثابتة التي تسهم في تقديم منتجات او خدمات جديدة ومتنوعة مثل خدمات أورانج كاش ودفع فواتير المدارس والجامعات والكهرباء....الخ، مما لها من اسهام إيجابي في تعظيم صافي أرباح تلك الشركات.
- 3- ضرورة تركيز الدراسات البحثية على تناول قطاع الاتصالات المصرية باعتباره من القطاعات الاستراتيجية الهامة التي تندر الدراسات التي تناولته وخصوصا تلك المرتبطة بربحية هذا القطاع الهام.



المراجع

أولا المراجع العربية

- 1- بني لام، على (2016). أثر التوزيع المصرفي في صافي الدخل بحث تطبيقي في مصرف اشور الدولي للاستثمار. المجلة العراقية للعلوم الإدارية. 12 (50). 287- 305
- 2- حسني، خالد (2019) " نمو كبير بقطاع الاتصالات المصري.. كم بلغ بالربع الأول؟"، تم استرجاعه بتاريخ: 2020/2/15، الموقع:
<https://www.alarabiya.net/ar/aswaq/companies/2019/11/07>
- 3- حسين، السيد ومحمود، على وحافظ، عبد الناصر (2012). أثر التمويل طويل الاجل في صافي الربح دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية. مجلة دراسات محاسبية ومالية. 20(7). 215-233.
- 4- حسين، هاشم وبن لام، على (2016). دور الموجودات الثابتة في تحقيق صافي الربح بحث تطبيقي في عينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة. مجلة كلية المأمون الجامعة. العدد 28. 94-109.
- 5- سليمان، ايمن. (2017). أثر الحصة السوقية على ربحية الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي دراسة تحليلية على شركات الأدوية الأردنية. (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة الشرق الأوسط. عمان. الأردن.
- 6- السنفي، عبد الله. (2013) " الإدارة المالية"، ط2 (صنعاء: دار الكتاب الجامعي) .
- 7- السيد، سمير وعلي، احمد وعبد الباري، منى (2019). وزير الاتصالات: إستراتيجية من 4 محاور لزيادة المساهمة في الناتج المحلي إلى 8%. تم استرجاعه بتاريخ 2019/2/17 الموقع:
<https://almalnews.com/%D9%88%D8%B2%D9%8A%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%AA-%D8%A5%D8%B3%D8%AA%D8%B1%D8%A7%D8%AA%D9%8A%D8%AC%D9%8A%D8%A9-%D9%85%D9%86-4-%D9%85%D8%AD%D8%A7%D9%88%D8%B1-%D9%84%D8%B2>
- 8- الصبيحي، فايز والكاظم، محمد وسليمة، الفضل (2018). المديونية وأثرها على ربحية السهم والمخاطرة للشركات المساهمة في سوق ابو ظبي للأوراق المالية للفترة من 2010-2015. عدد خاص بالمؤتمر العلمي الدولي الثاني لجامعة جيهان. أربيل. العراق.

- 9- عبد الرحمن، شذى (2016). أثر نظم المعلومات المحاسبية على ربحية المؤسسات المالية دراسة ميدانية على شركة شيكان للتأمين وإعادة التأمين المحدودة. (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة شندي. الخرطوم. السودان.
- 10- عبد العظيم، محمود (2012). مصر: شركات الاتصالات تخشى مفاجآت الضيف الجديد. تم استرجاعه بتاريخ 2019/2/16. الموقع:
[/https://www.alittihad.ae/article/24993/2012](https://www.alittihad.ae/article/24993/2012)
- 11- عطية، عبد القادر (2005). الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق. (الاسكندرية: الدار الجامعية للنشر والتوزيع).
- 12- علي، سوزان. (2016). أثر مرتكزات التصنيع الرشيقي في تعزيز الميزة التنافسية للشركة العامة للأدوية في سامراء - دراسة تحليلية. مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية. 8(15).
- 13- علي، محمد (2014) "أثر حصص الملكية المؤسسية المصرفية على أداء الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة عين شمس، جمهورية مصر العربية.
- 14- غربي، عبد الحليم (2007) " قياس وتوزيع الأرباح في بنوك المشاركة على ضوء ممارساتها المصرفية ومعاييرها المحاسبية"، (أطروحة دكتوراه غير منشورة)، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر.
- 15- الغصين، راغب وزاهر، لانا (2014) "اثر السيولة والملاءة المالية والكفاءة الإدارية على ربحية شركات التأمين (دراسة تطبيقية على شركات التأمين السورية الخاصة)، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، 3(36)، -243 263.
- 16- فهمي، محمد شامل. الإحصاء بلا معاناة المفاهيم مع التطبيقات باستخدام برنامج SPSS. المملكة العربية السعودية: مركز البحوث. معهد الإدارة العامة. 2005.
- 17- كنجو، كنجو وياسين، أيام وعدي، عائشة (2018) "أثر السيولة وكفاية رأس المال ومعدل المديونية في ربحية شركات التأمين الخاصة في سورية دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين". مجلة جامعة حماة. 5(1). 80-67.
- 18- اللامي، علي (2016). أثر الودائع في صافي دخل المصارف بحث تطبيقي في مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 48. 361-376.
- 19- محمود، يوسف ودريباتي، يسيرة ويوسف، علي (2017) "دراسة تحليلية للعوامل المؤثرة على ربحية شركات التأمين التكافلي في سورية". مجلة جامعة تشرين لمبحوث والدراسات العلمية. سلسلة الاقتصادية والقانونية. 4(39). 325-343.



- 20- المدهون، احمد. (2017). أثر تطبيق أبعاد بطاقة الأداء المتوازن على تعظيم الربحية في المصارف التجارية المحلية العاملة في فلسطين دراسة ميدانية. (رسالة ماجستير غير منشورة). الجامعة الإسلامية. غزة. فلسطين.
- 21- المشهراوي، احمد. (2007). أثر متغيرات عناصر المركز المالي في ربحية المصارف الإسلامية دراسة تحليلية على المصارف العاملة في فلسطين للفترة 1996-2005. (رسالة ماجستير غير منشورة). الجامعة الإسلامية. غزة. فلسطين.
- 22- ناصح، عادل. (2014). علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة دراسة تطبيقية على عينة من شركات القطاع الصناعي المسجلة في سوق العراق لأوراق المالية للفترة من 2004-2011. مجلة العلوم الاقتصادية. 110-37.81 (10).
- 23- نصر، عبد المحمود محمد عبد الرحمن (1995) مقدمة في الاقتصاد القياسي. (الرياض: جامعة الملك سعود، عمادة شؤون المكتبات).

ثانيا المراجع الأجنبية

- 1- AGUNG , I GUSTI NGRAH) 2009) , "Time Series Data Analysis Using Eviews" John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd.
- 2- Alarussi, A., Alhaderi,S (2017). Factors affecting profitability in Malaysia ". Journal of Economic Studies.(45)3. 442-458.
- 3- Bojāre, K., Romānova, I. (2017). The Factors Affecting the Profitability of Banks: The Case of Latvia. European Research Studies Journal, 3A (XX). 905-919.
- 4- brooks, Chris, (2008). introductory econometrics for finance, second edi ,Cambridge university, new yourk.
- 5- Bum and Jeon, (2005), Demographic Changes and Economic Growth in Korea, SKKU ERIWP- 06/05.
- 6- Diebold, Franeis (2018). Econometrics: A Predictive Modeling Approach, University of Pennsylvania, Edition 2018, Version Wednesday 14th March.
- 7- Gujarati,basic economics, forth the McGraw-Hill companies ,2004.
- 8- Kammoun & Boujelbene (2012). Relationship between C.E.O Ownership and the debt, international Journal of business and social science, vol.3 No.6;[Special issue-march.centre for promoting ideas, usa.
- 9- Kozhan, Roman (2010). Financial Econometrics – with Eviews, Ventus publishing ApS.