



**Tikrit Journal of Administrative
And Economics Sciences**

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

ISSN: 1813-1719 (Print)



Factors affecting the market value of the shares of Iraqi companies - an applied study of a number of Iraqi companies for the period from 2015 to 2020

Researcher: Shahad Bashar Mohammed
Administrative Technical College/Mosul
Northern Technical University
Shahad_bashar@ntu.edu.iq

Assist. Prof. Dr. Samir Taha Yaseen
Administrative Technical College/Mosul
Northern Technical University
samitybz@ntu.edu.iq

Abstract:

This study aimed to reveal the factors affecting the stock prices of the joint stock companies listed in the Iraqi Stock Exchange, and to show which factors have the most impact on these prices. In order to build a model to predict these prices that enables dealers in the financial markets to be guided by when making their investment decisions in Buying and selling. The researcher conducted an analytical study covering the published data of (40) Iraqi joint stock companies and for the time period from 2015 to 2020. The study revealed a significant relationship with statistical significance between the market value of the share and each of the main factors (trading volume, share profitability, company capital), turnover ratio, earnings per share from dividends) for companies in the banking sector, industry, investment, services, agriculture and communications

Keywords: Market value, Factors affecting the market value of a stock.

**العوامل المؤثرة على القيمة السوقية لأسهم الشركات العراقية
دراسة تطبيقية لعدد من الشركات العراقية للمدة من ٢٠١٥ إلى ٢٠٢٠**

أ.م.د. سمير طه ياسين
الكلية التقنية الإدارية/الموصل
الجامعة التقنية الشمالية

الباحثة: شهد بشار محمد
الكلية التقنية الإدارية/الموصل
الجامعة التقنية الشمالية

المستخلص:

هدف هذه البحث إلى الكشف عن العوامل المؤثرة على أسعار أسهم الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وإظهار أي العوامل منها أكثر تأثيراً على هذه الأسعار، وذلك وصولاً إلى بناء نموذج للتنبؤ بهذه الأسعار يُمكن المتعاملين في الأسواق المالية الاستثمار به عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية في البيع والشراء، تم إجراء دراسة تطبيقية تغطي البيانات المنشورة لـ (40) شركة من الشركات المساهمة العراقية وللفترة الزمنية من 2015 إلى 2020، وكشفت الدراسة وجود علاقة معنوية ذات دلالة احصائية بين القيمة السوقية للسهم وكل من العوامل الرئيسية (حجم التداول، ربحية السهم، رأس مال الشركة، معدل دوران السهم، ربحية السهم من

التوزيعات) وذلك لشركات قطاع المصارف وقطاع الصناعة والاستثمار والخدمات والزراعة والاتصالات.

الكلمات المفتاحية: القيمة السوقية، العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للسهم. المقدمة

يتبوأ موضوع العوامل المؤثرة في أسعار الأسهم بصورة عامة مكانة مهمة في أدبيات الإدارة المالية والأسواق المالية، فهو يمثل مجالاً واسعاً للدراسات التطبيقية في هذا الجانب، وهناك العديد من الدراسات عن هذا الموضوع، فمنها ما ركز على دراسة تلك العوامل منفردة، ومنها ما ركز عليها مجتمعة بنسب متفاوتة، كما أن معظم القرارات التي تتخذها الشركات المساهمة تستند إلى العوامل التي تؤثر على أسعار أسهمها، إذ يكون تركيز الشركات المساهمة على هدف تعظيم قيمتها من خلال زيادة القيمة السوقية لأسهمها وليس التركيز على تعظيم الربح فقط، وهو أحد أهم أهدافها بعيدة المدى، ولكي تستطيع الشركة تحقيق هذا الهدف فإنها تستند في اتخاذ قراراتها إلى العوامل التي تؤثر بشكل سلبي أو ايجابي على قيمة الشركة السوقية، لذلك لا بد من دراسة أهم العوامل التي تؤثر في أسعار أسهم هذه الشركات، تعد القيمة السوقية للسهم مؤشراً أساسياً يمكن استخدامه للتعبير عن قيمة الشركة، فهي انعكاس للأداء من وجهة نظر المالكين، فضلاً عن أن المستثمر يرى هذه القيمة على أنها مؤشر لنجاح هذه الشركة أو فشلها، إذ إن القيمة السوقية للأسهم ليست ثابتة، بل تتغير بحسب المعلومات التي تصل إلى السوق وبخاصة المعلومات الواردة في القوائم المالية، حيث إن التعرف على العوامل المؤثرة في القيمة السوقية لأي سهم هو هدف يسعى لمعرفته كل متعامل في سوق رأس المال، وهناك نوعان من العوامل التي تؤثر في السعر السوقي للسهم الأول يتجلى بالعوامل الرئيسية وتشمل: رأس المال للشركة، هيكل التمويل، ربحية السهم، ربحية السهم من التوزيعات، حجم التداول، معدل دوران السهم، العائد على حقوق الملكية، ونبين هيكليّة البحث كالآتي: يتضمن البحث أربعة مباحث، يتناول المبحث الأول الدراسات السابقة ومنهجية البحث، ومنهجية البحث، ويتضمن المبحث الثاني الإطار النظري للبحث، ويتحدث المبحث الثالث عن الجانب العملي للبحث واختبار الفرضيات، ويتضمن المبحث الأخير الاستنتاجات والمقترحات.

المبحث الأول: الدراسات السابقة ومنهجية البحث

أولاً. الدراسات السابقة:

١. دراسة (الموعد، ٢٠٠٥) العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم بالتطبيق على بورصة عمان للأوراق المالية.

ابتغت هذه الدراسة إلى التعرف على العوامل التي تؤثر على أسعار أسهم الشركات المدرجة في بورصة عمان بين 1998 و2003، من خلال عينة من 42 شركة تمثل أهم الشركات من حيث القيمة السوقية وحجم التداول، وبينت الدراسة أن معدل دوران السهم يؤثر على سعر السهم بشكل مباشر وقوي، وأن سعر الفائدة له دلالة إحصائية مهمة حيث يؤثر على سعر السهم بطريقة عكسية وقوية، كما توصل الباحث إلى أن التغيير في المتغيرات المستقلة مجتمعة لا تفسر سوى ٩,٥٪ من التغيير في سعر السهم السوقي، والسبب كما بين الباحث قد يعود إلى وجود عوامل أخرى يجب البحث عنها ودراستها.

٢. دراسة: (القرع، ٢٠٠١) سلوك أسعار الأسهم في الأسواق المالية الناشئة - دراسة تطبيقية على سوق فلسطين للأوراق المالية

هدفت إلى دراسة سلوك أسعار الأسهم في سوق فلسطين للأوراق المالية باستخدام نموذج السير العشوائي، وبالتالي فحص الكفاءة عند المستوى الضعيف الذي يقوم على افتراض أن التغيرات في أسعار الأسهم مستقلة وتتصف بالتوزيع الطبيعي، تم اختبار فرضيتي الدراسة بالاعتماد على أسعار مؤشر السوق اليومية والاسبوعية وذلك عن طريق احتساب العائد على أنه الفرق اللوغاريتمي الأول لأسعار المؤشر خلال الفترة من 1997 الى 2000. وخلصت الدراسة إلى أن عوائد السوق اليومية والاسبوعية غير مستقلة كما أن عوائد السوق اليومية لا تتصف بالتوزيع الطبيعي، أي إن سوق فلسطين غير كفوء عند المستوى الضعيف للكفاءة.

ثانياً. منهجية البحث:

١. **مشكلة البحث:** تكمن مشكلة البحث في الكشف عن بعض العوامل الرئيسية المحددة لأسعار أسهم الشركات المساهمة العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ويجدر الذكر أن هذه العوامل ليست الوحيدة التي لها تأثير على الأسعار السوقية للأسهم، تتعرض الأسعار السوقية لأسهم الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للتقلبات ارتفاعاً أو انخفاضاً، ويختلف المتعاملون من اصحاب الشركات او المستثمرين في السوق المالي في تحليل أسبابها، ومن أجل الكشف عن أهم المتغيرات الحقيقية المسببة لارتفاع القيمة السوقية للسهم أو انخفاضها، سيتم دراسة مجموعة عوامل وبناء على ذلك يمكن تلخيص مشكلة الدراسة في البحث عن إجابة للسؤال الرئيس وما يتفرع عنه من أسئلة فرعية.

السؤال الرئيس الأول:

هل للعوامل الرئيسية ذات الصلة بالأداء المالي للشركة أثر ذو دلالة إحصائية معنوية في تحديد الأسعار السوقية لأسهم الشركات المساهمة العراقية، ويتفرع منه الأسئلة الفرعية الآتية:

- ❖ هل هناك علاقة بين ربحية السهم وأسعار الأسهم السوقية؟
- ❖ هل هنالك علاقة بين ربحية السهم من التوزيعات والقيمة السوقية للسهم؟
- ❖ هل هنالك علاقة بين رأس مال الشركة وبين سعر السهم السوقي؟
- ❖ هل هناك علاقة بين حجم التداول والقيمة السوقية للسهم؟
- ❖ هل هناك علاقة بين معدل دوران السهم والقيمة السوقية للسهم؟

٢. **أهمية البحث:** يكتسب البحث أهميته من خلال عرض المفاهيم والتفسيرات عن القيمة السوقية للأسهم والعوامل التي تؤثر في تحديد أسعارها من خلال إلقاء نظرة تحليلية على هذه العوامل، فسعر السهم للشركة يعدّ معيار نجاح أو فشل لها، وذلك لأنه يعكس أداء الشركة، حيث يعد موضوع دراسة التغيرات في القيم السوقية للأسهم من المواضيع المتغيرة باستمرار، وبخاصة في سوق العراق للأوراق المالية على اعتبار أنه يواجه حالياً ضغوطات عدة، وأصبح من الضروري تناوله بالدراسة والتحليل ومعرفة العوامل المؤثرة في قيم الأسهم المدرجة فيه نظراً لأهمية إجراء البحوث والدراسات للأسواق المالية، ومن خلال هذا البحث سيتم التعرف على أهم المعايير التي تزيد الإقبال على الاستثمار بالأسهم، وأيضاً تكمن أهمية البحث في زيادة وعي المتعاملين في الأسواق المالية وتزويدهم بالمعلومات التي تمكنهم من اتخاذ قرارات الاستثمار الصائبة، وتمكّن اصحاب الشركات من الاستفادة من النتائج التي تم التوصل إليها من خلال التطبيق العملي، كما أن هذه الدراسة سلطت الضوء على العوامل الرئيسية مجتمعة

٣. **أهداف البحث:** تحددت أهداف البحث الحالية في الآتي:

- أ. التعرف على العوامل الرئيسية المحددة لأسعار أسهم الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وإظهار أي العوامل منها أكثر تأثيراً على هذه الأسعار.
- ب. وضع هذه العوامل الرئيسية أمام المستثمر لعلها تساعد في اتخاذ قرارات بيع وشراء الأسهم.
- ج. تطوير نموذج للتنبؤ بأسعار الشركات المساهمة العراقية في مختلف القطاعات.
٤. **فرضية البحث:** تنبثق عن المشكلة البحث الفرضية الرئيسية وعلى النحو الآتي:
- ❖ لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية للعوامل الرئيسية في القيمة السوقية لأسهم الشركات المساهمة العراقية، ويتفرع عن هذه الفرضية الرئيسية الفرضيات الآتية:
- الفرضية الأولى: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية لربحية السهم في القيمة السوقية للأسهم.
 - الفرضية الثانية: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية لربحية السهم من التوزيعات في القيمة السوقية للأسهم.
 - الفرضية الثالثة: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية لرأس مال الشركة في القيمة السوقية للأسهم.
 - الفرضية الرابعة: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية لحجم التداول في القيمة السوقية للأسهم.
 - الفرضية الخامسة: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل دوران السهم في القيمة السوقية للأسهم.
٥. **مجتمع البحث وعينته**
- أ. **مجتمع البحث:** يعد تحديد الميدان الذي تجري فيه الدراسة الحالية من المتطلبات الأساسية لإقرار الجانب التطبيقي لمشكلة قيد التحري وعلى هذا الأساس تم اختيار سوق العراق للأوراق المالية، وسوق العراق للأوراق المالية الذي بدأ نشاطه في جلسة التداول الأولى في 24 حزيران/يونيو 2004، هو سوق اقتصادي يتمتع باستقلال مالي وإداري غير مرتبط بأي جهة، يدار من قبل مجلس يتألف من تسعة أعضاء يمثلون مختلف القطاعات الاقتصادية لقطاع الاستثمار يسمى مجلس المحافظين، تعمل تحت إشراف هيئة الأوراق المالية العراقية من أجل تنظيم وتدريب أعضائها والشركات المدرجة في السوق بما يتناسب مع هدف حماية تعزيز ثقة المستثمرين بها.
- ب. **عينة البحث:** حددت عينة البحث بـ (40) شركة من مختلف القطاعات (المصارف-الصناعة-الاستثمار-الخدمات-الاتصالات-الزراعة) مسجلة في سوق العراق للأوراق المالية من مجموع 104 شركة.

المبحث الثاني: الإطار النظري

أولاً. القيمة السوقية:

١. **مفهوم القيمة السوقية:** يمثل تعظيم القيمة الهدف الاستراتيجي لأنه مرتبط بتعظيم ثروة المساهمين ويتم تحقيق ذلك من خلال تعظيم قيمة الحصة في السوق، ويتم تعظيم قيمة الحصة في السوق من خلال تعظيم ربحية السهم لأن ربحية السهم ستؤثر على سعر السهم في السوق لأن المستثمرين ينظرون إلى الأرباح عن طريق ترقيم الأسهم بشكل ثابت يحدث عن طريق خفض التكاليف وزيادة الإيرادات، وربحية السهم تنعكس على السعر في السوق ويتم زيادة عائد السهم بزيادة الأرباح وزيادة.

تعبر القيمة السوقية عن القيمة الإجمالية لأسهم الشركة في السوق المالي، وهو الرقم الذي يشير إليه المحللون والمستثمرون والصحف عندما يذكرون قيمة الشركة، وتتغير القيمة السوقية

بشكل مستمر مع تداول المتعاملين في السوق المالية، الذين تتأثر قراراتهم بشأن سعر السهم بالتطورات في أداء الشركة واتجاهات القطاع الاقتصادي (Mahdaleta et al., 2016: 30). ويرى (Pan et al., 2016: 124) أن القيمة السوقية هي سلوك إداري استراتيجي لمؤسسات الأعمال لتعظيم خلق القيمة وتحسين تحقيق القيمة بناءً على إشارات القيمة السوقية والتطبيقات الشاملة لمختلف أساليب إدارة القيمة العلمية والقانونية، ملزمة بإدارة نمو قيمتها السوقية، وإن منشآت الأعمال وبالتالي فإنها ستأخذ في الاعتبار ثلاثة جوانب بما في ذلك مصلحة المساهمين وسعر السهم ورأس المال من أجل تعزيز القيمة السوقية للشركة.

من خلال المفاهيم المسبقة يرى الباحثان أن القيمة السوقية هي المعايير والمؤشرات الأساس التي يمكن استخدامها للتعبير عن قيمة الشركة، وتمثل قيمة التوازن بين العرض والطلب في السوق المالية، وتتأثر القيمة بإدراك البائع والمشتري للبيانات التي قرروا أخذها في نظر الاعتبار وتفسيرهم لها، فهي تقدير شخصي للمشتري الذي يرغب في دفعه وما يرغب البائع في تحمله مقابل أصل معين.

٢. أهمية القيمة السوقية: حظيت القيمة السوقية باهتمام كبير من قبل الباحثين في السنوات الأخيرة، فعندما يرغب المستثمرون في الاستثمار في الأسهم المدرجة في السوق المالية، فإن هناك إجراءات يجب اتخاذها قبل الاستثمار فيها من أجل المساعدة في تحديد قيمة الأسهم وإعطاء صورة ذهنية لتوقعاتهم المستقبلية، ومن هنا تكمن أهميتها في توفير المعلومات اللازمة لاتخاذ قرار الاستثمار من عدمه (Marsha & Murtaqi, 2017: 214)، لذلك فهي تعد من أهم القيم من وجهة نظر المستثمر، وتعظيم الأصول من خلال تعظيم قيمة الشركة أمر ضروري للشركات لأنه يعني زيادة ثروة المساهمين، لذلك يجب على الشركات أن توجه أهم قراراتها المالية نحو تعظيم قيمتها في السوق المالي، بهدف زيادة سعر السهم في السوق المالي. فالسعر السوقي للسهم هو أفضل مقياس للقيمة لأنه يعبر عن الأسعار من الأسهم العادية في السوق المالي (Sucuahi & Cambarihan, 2016: 149). وتساعد القيمة السوقية على قياس قيمة الشركة في السوق المفتوح وتعطي صورة واضحة عن آفاق الشركة المستقبلية، وعليه فإنها تعد من أهم القيم إذ تبرز أهميتها من خلال توفير المعلومات اللازمة لتحديد قيمة الشيء في السوق المفتوحة، بافتراض أن كلا من البائع والمشتري يوافقان على البيع، لكنهما غير ملزمين بإجراء ذلك البيع (الزبيدي، ٢٠١٤: ٢٣٨). وترى الباحثة أن القيمة السوقية هي القيمة للسهم المباع في السوق المالية وإن هذه القيمة أحيانا تكون أعلى أو أقل من القيمة الدفترية أو الاسمية بحيث ترتفع أعلى منهما في حال الاداء كفوء وممتاز وإن المصرف متمكن من تحقيق أرباح عالية، ويكون عكس ذلك في انخفاض الاداء ويكون بذلك القيمة الاسمية أو الدفترية أعلى من القيمة السوقية.

٣. مؤشرات القيمة السوقية: تستخدم هذه المؤشرات في تقييم الاستثمار في أسهم الشركات لأن التقارير المالية لا تفصح عن القيمة السوقية للشركة، وتحت فرضية كفاءة السوق تعتمد هذه المؤشرات بشكل أساسي على المعلومات المفصّل عنها بنسب السيولة المالية والرافعة المالية والربحية، وعلى قدرتها على تعظيم سعر السهم في السوق، خاصة وإن الأخير يعكس القيمة الحقيقية لموجودات الشركة في ظل فرضية كفاءة السوق، ومن أهم هذه النسب:

❖ القيمة السوقية للعائد: تسمى هذه النسبة بمضاعف السعر، لأنها توضح مقدار استعداد المستثمرين للدفع مقابل حصة مناسبة من الأرباح السنوية أو الأرباح المحتجزة التي تكسبها الشركة من سهم

واحد، حيث يمكن تفسيرها على أنها مجموع سنوات عدة من الأرباح لدفع سعر الشراء، فهي نسبة مالية تستخدم في التحليل والتقييم، إذا كانت نسبة رأس المال السوقي إلى العائد مرتفعة، فهذا يعني أن المستثمرين سيدفعون أكثر لكل وحدة دخل، ونتيجة لذلك سترتفع تكلفة السهم مقارنة بالأسهم المماثلة له (بن مالك، ٢٠١٣: ٤٢).

القيمة السوقية للعائد (مضاعف السعر) = القيمة السوقية للسهم / حصة السهم من صافي الربح
 ❖ **القيمة السوقية للعائد مع النمو:** نسبة القيمة السوقية إلى العائد مع النمو هي نسبة أقل فائدة في قياس جاذبية أسعار العديد من الشركات الكبيرة، ذات النمو المستثمر والمنخفض نسبياً، رغم أنها توزع عوائد سنوية، وهذه النسبة لا تهتم بمعدلات التضخم، وبالتالي الشركات ذات معدل النمو المساوي لمعدل التضخم لا تنمو في القيمة الحقيقية لها.
 القيمة السوقية للعائد مع النمو = القيمة السوقية للسهم / (معدل النمو السنوي المتوقع x صافي الربح)

❖ **القيمة السوقية للعائد مع النمو وربحية السهم:** تكمن أهمية هذه النسبة في أن ربح السهم تساعد في تحديد قدرة الشركة على توليد تدفقات نقدية كافية وعروض أخرى ذات عوائد عالية نسبياً فضلاً عن إمكانية النمو؛ في حين أن نسبة القيمة السوقية إلى العائد والقيمة السوقية إلى العائد مع النمو، تأخذها إدارة الشركة التي تنشط بشكل خاص في القطاع الصناعي. من المفترض أن الإدارة تمثل في المقام الأول مصالح المساهمين، من أجل زيادة سعر السهم (James, 2006: 17).
 القيمة السوقية للعائد مع النمو وربح السهم = القيمة السوقية للسهم / (معدل النمو السنوي المتوقع x (صافي الربح / ربح السهم))

❖ **القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية:** تسمى نسبة القيمة السوقية إلى حقوق المساهمين، وتستخدم للمقارنة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية، وتعتمد في حسابها على الأصول الملموسة، والتي تعبر عن قيمة التصفية للشركة، حيث تكمن أهميتها في استنتاج ذلك، ولا توجد مبالغة في تحديد سعر السهم، فهو يشير إلى عدد الوحدات النقدية التي يدفعها المستثمر مقابل الحصول على وحدة واحدة من صافي حقوق المساهمين (بن مالك، ٢٠١٣: ٤٤).
 القيمة السوقية إلى الدفترية = (سعر السهم السوقي x عدد الأسهم المصدرة) / القيمة الدفترية لحقوق الملكية

ويرى الباحثان من خلال المراجعة السابقة لمؤشرات القيمة السوقية يمكن القول إن كل مؤشر من المؤشرات السابقة مهم وأن نتيجة قياسه تفيد إدارة الشركة والمستثمرين، والأهم أن جميع المؤشرات تعنى بقياس وتحليل قيمة الشركة من جميع الاتجاهات وتعكس توقعات المستثمرين نحو تحسين القيمة التي ستكسبها الشركة في المستقبل.
ثانياً. العوامل الرئيسية المؤثرة على القيمة السوقية للأسهم:

١. حجم التداول

أ. **مفهوم حجم التداول:** يمكن تعريف حجم التداول على أنه عدد الأسهم التي تتم فيها المعاملات فقط خلال فترة معينة من بين جميع العروض والطلبات، حيث قد يكون هذا الوقت دقيقة واحدة أو ساعة، يوم... إلخ، فالسهم لا بد أن يكون للسهم مشتري حتى يتم بيعه، ويجب أن يكون له بائع حتى يتم شراؤه، وبالتالي فإن حجم التداول يبين لنا عدد الأسهم المنفذة من إجمالي العروض والطلبات

- (هاني، ٢٠١٥: ٥٥). عرف حجم التداول بأنه معدل عدد المعاملات التي يجريها المتداول أو السوق خلال فترة زمنية معينة (Yonis, 2013: 10).
٢. **العوامل المؤثرة على حجم التداول:** هناك العديد من العوامل التي تؤثر على حجم التداول في البورصة، ومن أهمها ما يأتي (مشكور وصادق، ٢٠١٩: ٣٨٣-٣٨٤):
- ❖ العرض والطلب: من أهم العوامل المؤثرة في سوق الأسهم وكذلك أسعار الأوراق المالية في البورصة.
 - ❖ الشفافية: تعني السرعة والكفاءة في نقل المعلومات لجميع المستثمرين في نفس الوقت في البورصة.
 - ❖ الشائعات: هي وكالة أنباء غير رسمية تخبر المستثمرين بالمعلومات التي قد يجدونها خطراً أو مصدر تهديد أو فرصة لتحقيق ربح سريع.
 - ❖ الحالة الاقتصادية: العلاقة بين الوضع الاقتصادي ومستوى الأداء في البورصة علاقة مباشرة، لذلك من الطبيعي أن يزداد التداول في البورصة في حالة ازدهار اقتصاد الدولة
٣. **هيكل التمويل:** يعرف هيكل التمويل على أنه هيكل مصادر التمويل أو المطلوبات وجانب حقوق الملكية في بيان الميزانية العمومية ، وأشاروا إلى تعريفات أخرى لهيكل التمويل، بما في ذلك أنه يمثل الطريقة التي يتم تنفيذها عن طريق تمويل أصول الشركة والمتمثلة في فقرات الالتزامات وحقوق الملكية في الميزانية العمومية وتشمل المديونية قصيرة الأجل والمديونية طويلة الأجل، واختلّفوا أن هيكل التمويل وهيكل رأس المال، حيث أشاروا إلى أن هيكل التمويل يعكس السياسة المالية التي تتبعها الشركة في تحديد مزيج الأدوات المالية المستخدمة في تمويل الاحتياجات المالية (النعيمي والتميمي، ٢٠٠٩: ٣٤٨).
٤. **رأس مال الشركة:** يتكون رأس مال الشركة من القيمة الإجمالية للأسهم العينية والنقدية، ويقتصر هذا المفهوم على عناصر مكونات رأس المال عند تأسيس الشركة ومع ذلك تتغير عناصر تكوين رأس مال الشركة عند ممارسة نشاط الشركة، حيث قد تلجأ الشركة إلى زيادة رأس مالها وفقاً لأسهم نقدية أو عينية جديدة أو عن طريق تحويل الديون والسندات إلى الأسهم أو عن طريق إضافة الاحتياطيّات والأرباح وأقساط الأسهم إلى رأس المال
- ويعرف رأس المال بأنه: "قيمة الحصص المقدمة من طرف المساهمين، وليس الحصة نفسها ومع ذلك، فإن هذا التعريف يقتصر على تعريف رأس المال عند تأسيس الشركة، ولا يشمل المكونات الأخرى لرأس المال التي يتم تأسيسها عندما تقوم الشركة بأنشطتها وتقرر زيادة رأس مالها، حيث يتم إضافة عناصر أخرى لرأس (Mabika, 2010: 2).
٥. **ربحية السهم:** تمثل ربحية السهم حصة السهم العادي الواحد من صافي الدخل الذي يؤول إلى حملة الأسهم العادية، حيث تشير إلى مبلغ صافي الدخل المكتسب لكل سهم من الأسهم العادية الصادرة للشركة، بمعنى آخر إنها تشير إلى مقدار الربح بعد الفوائد والضرائب وتوزيعات الأسهم الممتازة المحققة لكل سهم عادي يملكه المساهم في أسهم الشركة (Weygandt, et. al., 2008: 8).
- تعد أهمية ربحية السهم أيضاً بمثابة دليل لتوزيعات الأرباح النقدية المتوقعة، حيث يهتم المستثمرون بالربحية المتوقعة للشركة، وخاصة ربحية السهم العادي، نظراً لأن تحقيق التدفقات النقدية المستقبلية ينعكس في زيادة في توزيعات الأرباح النقدية التي يتلقاها المساهم، فضلاً عن أنها

مدرجة في حساب إحدى النسب المالية المستخدمة على نطاق واسع في تقييم الأسهم، وهي نسبة السعر إلى الأرباح والتي، من خلال ربطها بالأرباح المتوقعة للشركة، يستطيع المحللون الماليون معرفة ما إذا كانت أسهم الشركة مقيمة بأعلى من قيمتها أو بأقل من قيمتها، إذ تعد ربحية السهم من أهم المتغيرات التي تحكم نماذج تقويم الأسهم العادية.

٦. **معدل دوران السهم:** يشير إلى القيمة الإجمالية للأسهم المحلية المتداولة خلال فترة معينة كنسبة مئوية من القيمة السوقية، ويقاس حجم المعاملات فيما يتعلق بحجم السوق، حيث يتم استخدام معدل دوران الأسهم المرتفع كمؤشر على كثافة التداول في البورصة، وإن تكاليف إتمام الصفقات تكون منخفضة (عزاز وعيواج، ٢٠١٩: ٥٦٣).

يركز معدل دوران الأسهم على عدد الأسهم التي تم تداولها لشركة ما وخلال فترة زمنية معينة، بالنسبة إلى إجمالي الأسهم المكتتب بها والمصدرة من قبل نفس الشركة خلال نفس الفترة، ويلاحظ من التعريف أن هذا المعدل يعكس الأوامر المتدفقة إلى السوق، شرائها أو بيعها، لتعكس الكميات المتداولة من الأسهم، وللتعبير عن سيولة السهم في لحظة معينة من الزمن، لذلك فإن المعدل المرتفع هو مؤشر على خاصية السيولة للسهم، وبالتالي يفضل للمستثمرين الاستحواذ على أسهم ذات معدل مرتفع، لأنه يعطي فرصة للتبديل من استثمار إلى آخر في ظل التغيرات في بيئة الاستثمار المحيطة بالسوق والمساهمة في تحقيق استقرار الأسعار والحفاظ على استمرارية السوق (عيسى، ٢٠١٧: ٤٩١-٤٩٢).

المبحث الثالث: الجانب العملي

لغرض التعرف على المتغيرات التي تم اعتمادها في البحث وطبيعة علاقات التأثير بين العوامل المؤثرة الرئيسية وبين القيمة السوقية للأسهم، يعرض هذا الفصل وصف متغيرات البحث وتشخيصها في ضوء البيانات والمعلومات التي تم جمعها.

أولاً: وصف متغيرات البحث

اشتمل البحث على ست متغيرات، خمس متغيرات مفسرة (مستقلة)، ومتغير معتمد (تابع)، وكما هو موضح في الجدول أدناه، وتم استخدام البرمجية الجاهزة (EViews V10) في إيجاد المؤشرات الإحصائية وتحليل علاقة أثر المتغيرات المفسرة في المتغير المعتمد.

الجدول (١): وصف متغيرات البحث

ت	رمز المتغير	اسم المتغير	توصيفه
1	Y	القيمة السوقية للسهم الواحد	متغير معتمد
1	X1	حجم التداول	متغيرات مفسرة
1	X2	رأس مال	
1	X3	ربحية السهم من التوزيعات	
1	X4	ربحية السهم	
1	X5	معدل دوران السهم	

ثانياً. **عينة البحث:** تمثل عينة البحث 40 شركة مساهمة عراقية، وبلغت نسبة العينة من المجتمع (40%)، ويوضح الجدول رقم (٢) الشركات المساهمة العراقية عينة البحث:

الرمز الحرفي للشركة	الشركة	ت
	المصارف	
BCOI	المصرف التجاري العراقي	1
BBOB	مصرف بغداد	2
BIIB	المصرف العراقي الإسلامي	3
BIME	مصرف الشرق الأوسط للاستثمار	4
BIBI	مصرف الاستثمار العراقي	5
BNOI	المصرف الأهلي العراقي	6
BROI	مصرف الأئتمان العراقي	7
BDSI	مصرف دار السلام العراقي	8
BSUC	مصرف سومر التجاري	9
BBAY	مصرف بابل	10
BGUC	مصرف الخليج التجاري	11
BMFI	مصرف الموصل	12
	قطاع الاستثمار	
VZAF	الزوراء للاستثمار المالي	13
	قطاع الخدمات	
SKTA	مدينة ألعاب الكرخ السياحية	14
SMRI	المعمورة للاستثمارات العقارية	15
SNUC	النخبة للمقاولات العامة	16
SBPT	بغداد العراق للنقل العام	17
SBAG	البادية للنقل العام	18
	قطاع السياحة	
HPAL	فندق فلسطين	19
HISH	فنادق عشتار	20
HBAY	فندق بابل	21
HBAG	فندق بغداد	22
HNTI	الوطنية للاستثمارات السياحية	23
HKAR	فنادق كربلاء	24
HTVM	المدينة السياحية في سد الموصل	25
	قطاع الصناعة	
IMAP	المنصور للصناعات الدوائية	26
IMOS	الخيطة الحديثة	27
IITC	العراقية للسجاد والمفروشات	28
IBPM	بغداد لصناعة مواد التغليف	29
IBSD	بغداد للمشروبات الغازية	30
IIDP	العراقية لتصنيع وتسويق التمور	31
ITLE	الصناعات الخفيفة والتعدينية	32
INCP	الصناعات الكيماوية والبلاستيكية	33
IIEW	العراقية للأعمال الهندسية	34

القطاع الزراعي		
AMAP	الحديثة للإنتاج الحيواني والزراعي	35
AAHP	الأهلية للإنتاج الزراعي	36
AMEF	الشرق الأوسط لإنتاج وتسويق الأسماك	37
AISP	العراقية لإنتاج البذور	38
AIPM	العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	39
	قطاع الاتصالات	
TASC	أسبائيل للاتصالات	40

ثالثاً. المؤشرات الإحصائية: المؤشرات الإحصائية والتي تتمثل بالمتوسط (Mean) والانحراف المعياري (Std. Deviation) وأقل قيمة (Minimum) وأعلى قيمة (Maximum)، لكل متغير من المتغيرات المفسرة والمعتمد قيد الدراسة

الجدول (٣): المؤشرات الإحصائية لمتغيرات البحث

المتغيرات	حجم العينة	المتوسط	الانحراف المعياري	أقل قيمة	أعلى قيمة
القيمة السوقية للسهم الواحد	40	4.3737	8.42218	.20	50.52
حجم التداول	40	6325.7258	8937.42872	27.14	34998.13
رأس مال	40	89025174050.15	118308650935.58	2.40E+8	3.10E+11
ربحية السهم من التوزيعات	40	.3604	.16258	.00001	.71
ربحية السهم	40	.7650	2.39536	0.0015	13.95
معدل دوران السهم	40	12.9689	15.00800	1.34	73.71

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج (EViews V10).

من نتائج الجدول رقم (٣) نجد أن:

١. معدل القيمة السوقية للسهم الواحد بلغ (4.3737) وبانحراف معياري قدره (8.42218) وإن أقل قيمة لهذا المتغير بلغت (0.20) أما أعلى قيمة فقد بلغت (50.52).
٢. معدل حجم التداول بلغ (6325.7258) وبانحراف معياري قدره (8937.42872) وإن أقل قيمة لهذا المتغير بلغت (27.14) أما أعلى قيمة فقد بلغت (34998.13).
٣. معدل رأس المال بلغ (89025174050.15) وبانحراف معياري قدره (118308650935.58) وإن أقل قيمة لهذا المتغير بلغت (2.40E+8) أما أعلى قيمة فقد بلغت (3.10E +11).
٤. معدل ربحية السهم من التوزيعات بلغ (.3604) وبانحراف معياري قدره (.16258) وإن أقل قيمة لهذا المتغير بلغت (0.00001) أما أعلى قيمة فقد بلغت (.710).
٥. معدل ربحية السهم (.76500) وبانحراف معياري قدره (2.39536) وإن أقل قيمة لهذا المتغير بلغت (0.0015) أما أعلى قيمة فقد بلغت (13.95).
٦. معدل دوران السهم (12.9689) وبانحراف معياري قدره (15.00800) وإن أقل قيمة لهذا المتغير بلغت (1.34) أما أعلى قيمة فقد بلغت (73.71).

رابعاً. اختبار الفرضيات: في هذه الفقرة سيتم اختبار فرضيات الدراسة الفرعية، حيث تتركز هذه الفقرة حول اختبار مدى قبول أم رفض الفرضيات التي تم تحديدها في منهجية الدراسة وكما يأتي:

الفرضية الأولى: لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية معنوية لربحية السهم في الشركة في القيمة السوقية للأسهم.

لاختبار هذه الفرضية تم استخدام تحليل الانحدار البسيط للتحقق من وجود علاقة بين ربحية السهم في الشركة والقيمة السوقية للأسهم، اظهرت نتائج التحليل الاحصائي على وجود علاقة تأثير معنوية وذلك بدلالة قيمة معامل الانحدار التي ظهرت مساوية إلى (0.895830)، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية إلى (0.0198) وهي أقل من (0.05)، ويؤكد معنوية هذه العلاقة وعليه ترفض الفرضية الصفرية وتقبل الفرضية البديلة التي تنص على (يوجد تأثير ذو دلالة احصائية معنوية لربحية السهم في الشركة في القيمة السوقية للأسهم).

الفرضية الثانية: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لربحية السهم من التوزيعات في القيمة السوقية للأسهم.

تم اجراء تحليل الانحدار البسيط للفرضية المتعلقة بتأثير ربحية السهم من التوزيعات في القيمة السوقية للأسهم، اتضح من نتائج التحليل الاحصائي وجود علاقة تأثير بين ربحية السهم من التوزيعات والقيمة السوقية للأسهم، وذلك بدلالة قيمة معامل الانحدار التي ظهرت مساوية إلى (16.49566)، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية إلى (0.0238) وهي أقل من (0.05)، وبذلك تؤكد معنوية العلاقة وعليه ترفض الفرضية الصفرية وتقبل الفرضية البديلة التي تنص على

(يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لربحية السهم من التوزيعات في القيمة السوقية للأسهم)

الفرضية الثالثة: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية لحجم رأس المال في القيمة السوقية للأسهم.

يوضح التحليل العلاقة بين رأس مال الشركة والقيمة السوقية للأسهم، حيث أظهرت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة تأثير بين رأس المال والقيمة السوقية للأسهم، بدلالة قيمة معامل الانحدار التي ظهرت مساوية إلى (-3.07E-10)، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية إلى (0.0425) وهي أقل من (0.05)، ويؤكد معنوية هذه العلاقة، وهذا يؤكد عدم صحة قبول الفرضية الأولى، وعليه ترفض الفرضية الصفرية وتقبل الفرضية البديلة التي تنص:

(وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين رأس المال والقيمة السوقية للأسهم عند مستوى 0.05)

الفرضية الرابعة: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية لحجم التداول في القيمة السوقية للأسهم تبين من اجراء تحليل الانحدار البسيط للفرضية المتعلقة بتأثير حجم التداول على القيمة السوقية للأسهم وجود علاقة تأثير معنوية بين حجم التداول والقيمة السوقية للأسهم، وذلك بدلالة قيمة معامل الانحدار التي ظهرت مساوية إلى (0.005115)، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية إلى (0.0471) وهي أقل من (0.05)، وبذلك ترفض الفرضية الصفرية وتقبل الفرضية البديلة التي تنص على:

(يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية لحجم التداول في القيمة السوقية للأسهم)

الفرضية الخامسة: لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية معنوية لمعدل دوران السهم في القيمة السوقية للأسهم.

تم اجراء تحليل الانحدار البسيط للفرضية المتعلقة بتأثير معدل دوران السهم في القيمة السوقية للأسهم، اتضح من نتائج التحليل الاحصائي وجود علاقة تأثير بين معدل دوران الأسهم والقيمة السوقية للأسهم، وذلك بدلالة قيمة معامل الانحدار التي ظهرت مساوية إلى (-0.274455)، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية إلى (0.0418) وهي أقل من (0.05)، وهذا يؤكد معنوية العلاقة وبذلك ترفض الفرضية الصفرية وتقبل الفرضية البديلة التي تنص على:

(يوجد تأثير ذو دلالة احصائية معنوية لمعدل دوران السهم في القيمة السوقية للأسهم)

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

توصلت الدراسة إلى استنتاجات عدة في كلا الجانبين النظري والعملي، فضلا عن المقترحات التي سوف تساهم في حل مشكلة هذا البحث والإجابة عن أسئلته.

أولاً. الاستنتاجات: يقدم الباحثان مجموعة من الاستنتاجات التي توصلت إليها في ضوء ما ذكر من حقائق في جانب البحث النظري والتطبيقي، تجلّت فيما يأتي:

١. أوضحت نتائج التحليل الاحصائي وجود علاقة طردية بين كل من العوامل (حجم التداول، ربحية السهم، ربحية السهم من التوزيعات) والقيمة السوقية لأسهم الشركات المساهمة العراقية، أي كلما زاد معدل هذه العوامل زادت قيمة أسهم الشركات المساهمة.

٢. بينت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة عكسية بين كل من العوامل (رأس المال، معدل دوران السهم) والقيمة السوقية لأسهم الشركات المساهمة العراقية، أي كلما زاد معدل هذه العوامل انخفضت قيمة السهم وبالعكس.

٣. إن العوامل المؤثرة في القيمة السوقية التي هي (حجم التداول، ربحية السهم، ربحية السهم من التوزيعات)، لها القدرة على تغيير تلك القيمة بشكل كبير، بالنسبة لجميع الشركات المدرجة في مختلف القطاعات.

٤. إن تأثير العوامل الآتية في القيمة السوقية التي هي (رأس المال، معدل دوران السهم) تأثير عكسي، أي كلما زاد رأس مال الشركة كلما قلت القيمة السوقية لأسهمها، وكلما زاد معدل دوران السهم قلت القيمة السوقية للأسهم، وذلك لأن رأس المال يعبر عنه بمبلغ بمعنى جميع الأسهم التي لديها وكلما زادت عدد أسهمها التي تطرحها للسوق سيؤدي الى انخفاض قيمة سهمها في حالة البيع والشراء.

ثانياً. المقترحات: في ضوء الاستنتاجات التي تم التوصل إليها، نقدم مجموعة مقترحات التي نجدها ضرورية للمنظمات عامة والمبحوثة خاصة ومنها:

١. على الشركات في سوق العراق للأوراق المالية إظهار بياناتها وقوائمها المالية للمستثمرين لأهميتها وتأثيرها على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

٢. العمل على زيادة الوعي لدى المستثمرين، من خلال ندوات أو مؤتمرات تثقيفية للزبائن وتشجيعهم على الاستثمار بشكل صحيح واستنادا على المعلومات ذات المصادر الرئيسية، وإتاحة مزيد من المعلومات لهم حول الأسهم المتداولة بما يمكنهم أن يطلعوا بشكل مستمر على وضع الشركات.

٣. تطوير الأنظمة والقوانين، والارتقاء بالإجراءات بهدف تعزيز الشفافية وتعزيز وعي المستثمرين بالمخاطر التي ممكن أن تواجههم، بالتالي رفع كفاءة السوق.

٤. إجراء دراسات مستقبلية لتلك المتغيرات مع متغيرات أخرى، في إطار الدراسات المستقبلية التي لها علاقة بالدراسة الحالية.

المصادر

أولاً. المصادر العربية:

١. الزبيدي، فراس خضير، (٢٠١٤)، العلاقة بين العائد والمخاطرة وأثرها في القيمة السوقية للأسهم: دراسة على عينة من شركات القطاع المصرفي المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة القادسية.
٢. المرزوك، خالد حسين وجواد، نادية محمد، (٢٠١٩)، قياس أثر الانفاق العام في التضخم – العراق حالة الدراسة للمدة ١٩٨٠-٢٠١٦، مجلة كلية الادارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والادارية والمالية، المجلد ١١، العدد ١.
٣. فارس، علي احمد ونعمة، اسماء هادي، (٢٠١٩)، أثر تغيرات سعر الفائدة في الاستثمار المصرفي عبر الية جذب الودائع- بحث تحليل في المصارف التجارية العراقية للمدة (٢٠٠٤) ٢٠١٧، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، المجلد ١٥، العدد ٦٠.
٤. بن مالك، محمد حسان، (٢٠١٣)، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة شركة البناء للجنوب BAISUD بورقلة، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة قاصدي مرباح-بورقلة.
٥. الداعور، بهاء الدين حسن، (٢٠١٩)، أثر مستوى الإفصاح المحاسبي على القيمة السوقية للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين في ضوء معايير المحاسبة الدولية المتعلقة بالإفصاح المحاسبي دراسة اختبارية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة الازهر - غزة.
٦. المشعل، ياسر، وبقلة، سهير، والدكي، رنيم غازي، (٢٠١٥)، أثر تقلبات عائد السهم على حجم التداول في الأسواق المالية، مجلة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، جامعة تشرين، المجلد ٣١، العدد ٢٠١٤.
٧. هاني، محمد، (٢٠١٥)، أثر استخدام شركات المساهمة العامة لأساليب المحاسبة الإدارية الحديثة على حجم تداول اسهمها، رسالة ماجستير، جامعة الازهر، غزة.
٨. مشكور، سعود جايد، وصادق، زهور عبد السالم، (٢٠١٩)، العلاقة بين سياسات توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم وأثرهما على حجم التداول، دراسة ميدانية في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الدنانير، العدد الخامس عشر.
٩. فاضل، سفيان، (٢٠١٧)، أثر حجم التداول على اسعار الاسهم للشركات المدرجة في بورصة عمان للفترة ٢٠١٥-٢٠١٦، رسالة ماجستير في العلوم المالية والمحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قصدي مرباح-ورقلة.
١٠. النعيمي، عدنان والتميمي، أرشد، (٢٠٠٩)، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
١١. عيسى، جبار، (٢٠١٧)، أثر بعض مؤشرات القيمة وفرص النمو في سيولة السهم لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من (٢٠٠٨ - ٢٠١٣)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد ٥٠.

١٢. خولة عزاز ومختار عيواج، (٢٠١٩)، تأثير أسواق الأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر مقارنة بالمغرب وتونس دراسة قياسية للفترة (٢٠٠٣-٢٠١٧). مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد ١٢، العدد ٢.

١٣. فيحاء عبد الخالق البكوع، & سمير طه ياسين. (٢٠١٤). دراسة تعريفية بخدمات التأكيد التي يقدمها مراقب الحسابات المستقل.

journal of kirkuk University for Administrative and Economic Sciences ,
٤(٢).

١٤. هشام جميل كمال، ٢٠١٦، الضرورات القانونية لتأسيس هيئة الأوراق المالية وانعكاساتها على اقتصاد العراق، مجلة جامعة تكريت، العدد الخاص بالمؤتمر الدولي الأول، المجلد ٩.

١٥. براء منذر كمال، معمر خالد عبد الحميد، ٢٠١٦، هيئة الأوراق المالية ودورها في تفعيل القطاع الخاص، مجلة جامعة تكريت، المؤتمر الدولي الأول، المجلد ٩.

ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Mahdaleta, Ela, Iskandar Muda & Gusnardi M. Nasir, (2016), Effects of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the Moderating Indonesia Stock Exchang, Academic Journal of Economic Studies, Vol. 2, No. 3, Pp. 30
2. Pan, Yaqian, Song Wenxin & Xv Yanjun, (2016), Research and Analysis on Market Value Management in China Based on Method of Rank-Sum Ratio and Principal Component Analysis, Canadian Center of Science and Education, International Journal of Economics and Finance.
3. Marsha, Nadya, Murtaqi, Isrochmani: The effect OF financial ratios on firm value in the food and beverage sector, Journal of business and management, Vol. 6, No. 2, 2017
4. Sucuahi, William, Cambarihan, J. Jay Mark: Influence of Profitability to the firm value of diversified companies in the philippines, accounting and finance research, Vol.5, No.2, 2016
5. Putu, N., Moeljadi, Djumahir & Djazuli, A., (2014), Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firm, International Journal of Business and Management Invention, Vol. 3, No. 2, P. 35.
6. James R –hitchner (2006), financial valuation, work book, John Wiley & Sons.
7. Yonis, Manex, Trading Volume and Stock Return: Empirical Evidence for Asian Tiger Economies, Master Thesis, 30 ECTS (2013)
8. Brigham, E., Ehrhardt, M., (2011). Financial management. Theory... J Futur Mark 29(7): 599–629.
9. Yassin, A. P. D. S. T. (2020). Requirements for expansion of the professional services of the independent external auditor/An analytical study of the Iraq environment. Tikrit Journal of Administration and Economics Sciences, 16(50 Part 1).
10. Bakua, O. F. A. K., & Yassin, S. T., (2015), Analytical study of the factors expanding professional services to the auditor in Iraq. Journal of Administration and Economics , (103).

11. Nany Elodie Ltsiembou Mabika, L'Utilité du capital social (étude de droit français), thèse doctorat, Université Clermont I-Université D'Auvergne, U.F.R de Droit et de Science Politique, Le jeudi décembre 2010, p 1 et 2
12. Washington D. Kevin, (2016), The Impact of Data Breaches on Market Value of Firms in The E-Commerce Marketplace, thesis PhD, Capella University