



توظيف مؤشر تمويل النمو الفعلي لتعزيز الصحة المالية للشركات الصناعية المساهمة

دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

الباحث
أياد محمود جلوب الزبيدي
مديرية شهداء النجف الاشرف

أ.م. د.
حيدر جاسم الجبوري
جامعة الكوفة - كلية الإدارة والاقتصاد

المستخلص:

يهدف البحث الى تشخيص دور مؤشر تمويل النمو الفعلي في تعزيز الصحة المالية في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، حددت مشكلة البحث في عدد من التساؤلات تمحورت حول التعرف على تأثير معدل النمو الفعلي في الصحة المالية، وتم وضع فرضية رئيسية لاختبار علاقات التأثير بين مؤشرات الدراسة، اذ تم جمع المعلومات من خلال الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية لعينة من الشركات الصناعية وبحدود (5) شركات، وتم اعتماد اسلوب الانحدار الخطي البسيط في ايجاد علاقة التأثير بين متغيرات الدراسة، وتم الاعتماد على البرنامج الاحصائي (SPSS.V20) لتحليل البيانات، وتوصلت الدراسة الى ان معدلات النمو الفعلي للشركات المبحوثة كانت متذبذبة على مدى السلسلة الزمنية المبحوثة كذلك مستويات الصحة المالية، واثبتت الدراسة وجود تأثير واضح للنمو الفعلي في تعزيز الصحة المالية، لذا توصي الدراسة بضرورة تعزيز مستويات معدل النمو الفعلي بالاعتماد على مصادر حقوق الملكية مما ينعكس ايجاباً في تعزيز الصحة المالية.

الكلمات الدالة: معدل النمو الفعلي، الصحة المالية، الشركات الصناعية

Abstract

The research aims to diagnose the role of the actual growth financing indicator in enhancing , financial health in industrial joint stock companies listed on the Iraqi Stock Exchange. The indicators of the study, as the information was collected through the official website of the Iraq Stock Exchange for a sample of industrial companies and up to (5) companies, and the simple linear regression method was adopted to find the influence relationship between the study variables, and the statistical program (SPSS.V20) was adopted to analyze The data, and the study concluded that the actual



growth rates of the companies surveyed were fluctuating over the time series investigated as well as the levels of financial health, and the study proved a clear impact in promoting financial health, so the study recommends the need to enhance the levels of the actual growth rate by relying on sources of property rights, which is reflected positively in promoting financial health.

Keywords: actual growth rate, financial health, industrial companies

المقدمة

شهدت البلدان النامية ومنها العراق الى المزيد من التغييرات والظروف السياسية والاقتصادية انعكست سلباً على العديد من القطاعات ومنها القطاع الصناعي، مما أدى الى عدم تحقيق ارباح مقبولة وازداد من احتمالية عدم قدرة الشركات على الوفاء بالتزاماتها والتوقف عن مزاوله انشطتها وبالتالي، يمكن وصف الوضع المالي للشركات بأنه ضعيف ولا يحقق اهداف المستثمرين واصحاب الاسهم، لذا اصبح الزاماً على ادارة الشركات الصناعية وضع استراتيجية تضمن تحقيق وضع مالي يلائم توجهات جميع الاطراف ذات العلاقة، اي تحقيق صحة مالية للشركات يضمن استمرار النشاط وتجنب الإفلاس والضائقة المالية، لذلك ، يجب تقييم أداء الشركات في مجالات التشغيل والتسويق والتمويل والحسابات في البيئة الحالية ، يمكن اعتبار تجنب الإفلاس والضائقة المالية بمثابة استراتيجية أساسية تهدف إلى استدامة و ضمان نشاط الأعمال. لذلك ، ضرورة النظر في والتنبؤ بالربحية والحفاظ على القوة المالية وتقييم استمرارية أنشطة الشركة بشكل مستمر، اذ ان الصحة المالية تعني استمرار الربحية ودقة الأنشطة ذات الاهمية القصوى لجميع أصحاب المصلحة، فالعامل الحاسم الذي يؤثر على قرارات اصحاب المصالح هو الصحة المالية للشركات، إذا كان من الممكن قياس الصحة المالية وتقييمها من حيث قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها وربحياتها لجميع أصحاب المصلحة. لذا قسمت الدراسة الى اربعة مباحث خصص الاول الى منهجية الدراسة ، وتناول الثاني الاطار النظري لمتغيرا الدراسة، بينما خصص الثالث للتحليل المالي والاحصائي، واخير تناول الرابع الاستنتاجات والتوصيات التي خرجت بها الدراسة.



المبحث الاول

منهجية الدراسة

أولاً: مشكلة الدراسة :

في عالم اليوم ، لم يعد تجنب الإفلاس للشركات معيار العمل المقبول كون ان التوجه الاستراتيجي الفعال هو ضمان أن الشركات تتمتع بصحة مالية جيدة على المدى الطويل من خلال توجيهات الإدارة ، اذ ان العديد من الشركات الصناعية العراقية المساهمة تواجه في الوقت الراهن تحديات متعددة منها ما يهدد مستقبل تواجدها في عالم الاعمال نتيجة عدم تحقيق ارباح تضمن استمراريته بالنسبة للشركات المنافسة في البيئة ذاتها. وبالتالي يتوجب أن تعتمد هذه الشركات على مصادر للتمويل تضمن استمرارية النشاط وهو ما يمثل حجر الزاوية لحل المشاكل التي تواجهها تلك الشركات، لذا يجب أن تكون الإدارة استباقية في تقييمها باستمرار للصحة المالية المستقبلية للشركة قبل أن تنعكس في البيانات المالية للشركة يجب أن تعتمد الادارة على سيناريوهات متعددة تضمن اتخاذ إجراءات تصحيحية تلافياً للضائقة المالية.

لذا تكمن المشكلة الرئيسة للدراسة في الآتي: هل يوجد تأثير لمؤشر النمو الفعلي في تحقيق الصحة المالية للشركات المبحوثة؟ ومن هذا التساؤل تنبثق عدة تساؤلات فرعية وكالاتي:

1. ما تمويل النمو الفعلي وما آليات تنفيذه في الشركات الصناعية عينة الدراسة؟
2. ما الصحة المالية وما هي مؤشرات قياسها في الشركات الصناعية عينة الدراسة ؟
3. ما هو شكل العلاقة والتأثير بين مؤشر النمو الفعلي والصحة المالية؟

ثانياً: أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية الدراسة بشمولها متغيرين في حقل الادارة المالية لم يتم اشباعهما من قبل الباحثين وبالأخص في البيئة العراقية مما ستكسبها أهمية خاصة تتميز فيها عن غيرها من الدراسات المناظرة لها في الاختصاص، لذا تم تناول أهمية الدراسة الحالية من خلال ثلاثة اتجاهات رئيسة يمكن تحديدها كما يأتي:



1. ركزت الإسهامات البحثية المعاصرة على الدور الذي تمارسه الشركات الصناعية في تنشيط اقتصاد أي بلد، وبالتالي ضرورة تحسين القرارات التي تتعلق بالمساهمين وأصحاب المصالح مما تنعكس على تحقيق وضع مالي يضمن استمرارية هذه الشركات.
2. توضيح العلاقة بين مؤشر النمو الفعلي والصحة المالية للوصول الى دليل تجريبي لتعزيز يمكن توظيفه لتلافي الصدمات مستقبلاً.
3. محاولة إيجاد حلول لمشاكل تمويل الشركات الصناعية في العراق ، لما لهذا القرار من تأثير مباشر على مستقبل الشركات وأصحاب المصلحة .

ثالثاً: أهداف الدراسة :

انسجماً مع مشكلة الدراسة وتساؤلاتها وأهميتها والاهتمامات التي أظهرتها الأدبيات ذات الصلة بالتمويل ودوره في ضمان مستقبل الشركات، هدفت الدراسة بالتحقق من تأثير معدل النمو الفعلي في الصحة المالية، ويتفرع من هذا الهدف أهداف عدة من أهمها:

1. بناء إطار فكري لمتغيرات الدراسة (معدل النمو الفعلي والصحة المالية) ومؤشراتها، عبر تتبع ما تناوله الكتاب والباحثين للأدبيات ذات الصلة بالإدارة المالية، ويصف آرائهم بصدها على وفق مجال المعالجة ومستوى تحليلهم لمضامينها ومؤشراتها.
2. تتبع الأطر النظرية التي قدمها الكتاب والباحثون بخصوص تحديد المفاهيم الدقيقة لمتغيرات الدراسة ومؤشراتها وأدواتها الرئيسية، والتوصل إلى الأفضل منها بعد تحليل وتفسير مضامينها.
3. تحليل وتشخيص مؤشرات وأدوات تمويل النمو الفعلي في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
4. تعزيز الصحة المالية في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من خلال توظيف مصادر التمويل المناسبة.

رابعاً: فرضيات الدراسة :

بعد تحديد مشكلة الدراسة وأهدافها، سيتم في هذه الفقرة تكوين مجموعة من الفروض القابلة للاختبار عن طريق علاقات الارتباط والتأثير، فهي الإجابة المحتملة على تساؤلات الدراسة، وعلى هذا الأساس تم صياغة الفرضيات الآتية:

1. الفرضية الأولى: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مؤشر معدل النمو الفعلي والصحة المالية للشركات الصناعية المبحوثة.
2. الفرضية الثانية : يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لمعدل النمو الفعلي في الصحة المالية للشركات الصناعية المبحوثة.



خامساً: منهج الدراسة: اعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي لغرض اختيار فرضياتها إذ يعد هذا المنهج من المناهج الشائعة في الدراسات الكمية والمالية.

سادساً: حدود الدراسة :

تتمثل حدود الدراسة بالآتي:

1. الحدود المكانية للدراسة: تم اختيار الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ولقطاع الصناعة بوصفها الحدود المكانية للدراسة، ولأسباب تتعلق بطبيعة متغيرات الدراسة تم اختيارها.

2. الحدود الزمانية للدراسة: تعتمد الدراسة الحالية السلسلة الزمنية الممتدة من عام (2010) الى عام (2020) ولـ (5) شركة صناعة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

جدول (1) التعريف بمجال تطبيق الدراسة .

اسم الشركة	سنة التأسيس	رأس المال الحالي	سنة الإدراج
الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	1964	5,000,000,000	2004
المنصور للصناعات الدوائية و المستلزمات الطبية ومواد التجميل	1989	6,469,267,350	2004
الشركة العامة للسجاد والمفروشات	1989	500,000,000	2004
شركة بغداد للمشروبات الغازية	1989	13,300,0000,000	2004
الخياطة الحديثة	1989	2,000,000,000	2004

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية

سابعاً: المقاييس المالية المعتمدة في قياس متغيرات الدراسة :

1. المؤشرات المالية: اعتمدت الدراسة على المؤشرات ذات الصلة بموضوع الدراسة، إذ تم التطرق إليها في الجانب النظري ، أن مؤشرات التحليل المعتمدة لأغراض التطبيق سيتم توضيحها بالجدول (2) لبيان مدى الترابط فيما بينها من ناحية وسهولة الإشارة إليها عند استعراض الجانب التطبيقي للدراسة، لذا تم اعتماد المقاييس المالية المستخدمة في قياس متغيرات الدراسة على النحو الآتي:-

جدول (2) المقاييس المالية المستخدمة في قياس متغيرات الدراسة



المصدر	المعادلات	المتغير الرئيس
(Amouzesh et al., 2011) (العطوي ، 2018)	$AGR = \frac{(ROA * b)}{1 - (ROA * b)}$	معدل النمو الفعلي
(Handayani, 2020)	تحليل النسب المالية	الصحة المالية

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المصادر داخل الجدول

2. الاساليب الاحصائية: تم الاعتماد على مؤشر الانحدار البسيط لغرض اختبار وتحليل فرضيات التأثير لمؤشرات تمويل النمو الفعلي لتحقيق الصحة المالية.

المبحث الثاني

الاطار النظري لمتغيرات الدراسة

أولاً: مفهوم النمو الفعلي ومؤشرات قياسه

ركز العديد من الباحثين على إبراز أهمية الوظيفة التمويلية للشركات في ادبيات الادارة المالية وأثرها في أنشطة تلك الشركات وتطورها وتفاوت درجة فاعلية مصادر التمويل وأساليبه، اذ أنهم لم يختلفوا على أن وظيفة التمويل تشير الى توفير السيولة الكافية لدفع وتطوير عمل الشركات وانسيابية انشطتها سواء كانت في القطاع العام أم الخاص وتسديد التزاماتها اتجاه الاطراف الاخرى، فالتمويل عرف بانه فن أو علم أو نظام معالجة الامور المالية للشركات بشتى انواعها واحجامها ومجالاتها وتدبير الأموال اللازمة لاستثمارها في الشكل الامثل، اي أنه أحد أهم القرارات المالية التي يتخذها المدير المالي والادارة العليا كونه مرتبط بمستقبل الشركة ويرتكز على تحليل ووصف مصادر التمويل المختلفة وتنظيم استثمارها داخل الشركة (Al qadi, 2014: 14). اذ ذكر (Watson & Head, 2010: 2) بان تمويل الشركات يركز على قرارات الاستثمار ومصادر التمويل أي ان الحاجة تمكن بداية في فرص الاستثمار الامن ثم امكانية تمويلها بالمصادر المتاحة لإدارة الشركات سعياً لتحقيق أهدافها.

اما مؤشر او نسبة النمو الفعلي (IGR) Actual Growth Rate حسب ما اشارت اليه دراسة (Kijewska, 2016) و (العطوي، 2018) بانها تشير إلى النسبة الأعلى لنمو الشركة في السنة وإمكانيتها أن تنمو من دون التمويل الخارجي، أي إن معدل النمو الفعلي في المبيعات يختلف عن معدل النمو المستدام، كون الشركات لن تكون قادرة على الحفاظ و تحقيق الأهداف



المالية في ظل هذا الشرط، ويعني معدل النمو الفعلي الذي يقل عن معدل النمو المستدام اذا كان لدى الشركة ما يكفي من رأس المال لتلبية احتياجاتها الاستثمارية وتدعو إلى زيادة الموجودات السائلة أو انخفاض في الرافعة المالية أو زيادة في الأرباح، ويمكن قياس هذا المؤشر من خلال المعادلة (1):

$$AGR = \frac{(ROA * b)}{1 - (ROA * b)} \quad \dots \dots (1)$$

اذ ان : **AGR**: معدل النمو الفعل (Actual Growth Rate)

ROA: العائد على الموجودات ويحسب بقسمة صافي الربح الى اجمالي الموجودات.

b: نسبة الأرباح المحتجزة وتحسب وفق المعادلة التالية:

$$Retained Earnings Ratio (b) = \frac{Retained Earnings}{Net Profit} \quad \dots \dots (2)$$

اذ تراكم الأرباح المحتجزة يساعد في زيادة حقوق الملكية وبالتالي يعزز من ثقة الدائنين مما يتيح للشركة قوة مساومة الحصول على دين أكبر وبشروط اسهل مما يساعد في زيادة قدرتها على الاستثمار وتحقيق عائد على الموجودات (ROA) ويعزز من ثروة المالكين لضمان معدل نمو فعلي، وعليه فان اغلب الشركات ترغب بتحقيق معدل نمو فعلي يجعل الشركة في حالة نمو ويمكنها تحقيق المزيد من الأرباح لتوزيع او احتجاز جزء منها، اذ ان تراكم الأرباح المحتجزة يساعد في زيادة حقوق الملكية وبالتالي يعزز من ثقة الدائنين (Rahim, 2017: 52). ولا يوجد مستوى محدد لترسيم الحدود لمعدلات النمو المرتفعة والمنخفضة. فأن الحكمة التقليدية تشير إلى أن أي معدل نمو يبلغ (5%) سنوياً فما فوق يمكن اعتباره معدل نمو مرتفع. اذ لم تشهد عدد كبير من الشركات في البلدان المتقدمة النمو معدل نمو يتجاوز (5%)، وينظر عادة إلى أي معدل نمو يقل عن (5%) على أنه معدل نمو منخفض، ويتوقف ذلك على درجات فاعلية توجيه الموارد وكفاءة استخدامها (Ghosh, 2003:74). ويذكر (Huang & Liu, 2009:200) ان الفكرة المالية للنمو تعني أن النمو الفعلي للمشروع يجب أن يكون منسجماً مع موارده. وإن النمو الأسرع سيؤدي إلى نقص الموارد التنظيمية وقد يؤدي بالشركة الى أزمة مالية أو الإفلاس. كما ان ببطء النمو سيجعل موارد الشركات غير فاعلة في الاستخدام.



ثانيا: الصحة المالية:

1- مفهوم الصحة المالية :

ان مفهوم الصحة المالية يشير بشكل عام على أنها قدرة الشركة على استخدام أصولها من أجل توليد الإيرادات بطريقة فعالة ، يمكن اعتبارها على أنها قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها (دفع الالتزامات) عند استحقاقها (الملاءة) وكذلك إدارة شؤونها الداخلية بكفاءة دون الإفلاس ، اذ التنبؤ بالصحة المالية لشركة ما يشبه كثيراً التنبؤ بالإفلاس (Růčková,2019:29).

ويضيف (KALOUDA ,2006:151) بان الصحة المالية تعد أحد المعايير الهامة في تقييم الاداء وتعد مكملة لمؤشرات الربحية والسيولة الذي تحققة الشركة ، ويضيف بان الصحة المالية والاستقرار أمران حاسمان لأي شركة ، لأنه لا يمكن لأي عمل أن يستمر في السوق لفترة طويلة ، ما لم يتم استيفاء شرط الوجود الأساسي هذا على الأقل.

يرى (Kaplinski,2008:21) إن معرفة الصحة المالية ليس فقط مهماً للشركة نفسها ، ولكن أيضاً للكيانات التي تتعامل مع الشركة والتي ترتبط أنشطتها التجارية بها، تشمل هذه الكيانات الزبائن والموردين والدولة والمؤسسات المالية مثل البنوك وشركات التأمين. كما يرى (Kritsonis,2005:2) أن قياسها في داخل الشركة أمر بالغ الأهمية ويجب على الإدارة أن تكون سباقة في تقييم الصحة المالية المستقبلية للشركة باستمرار قبل أن تنعكس في البيانات المالية لتلك الشركة. وينقل (Pina et al. 2021:7) عن جمعية الإدارة الأمريكية (ICMA) والتي حددت الصحة المالية على أنها القدرة على الحفاظ على مستويات الخدمة الحالية ، ومقاومة الاضطرابات المحلية والإقليمية ، وتلبية متطلبات النمو الطبيعي والانحدار والتغيير، تتكون أداة ICMA من إجمالي 42 مؤشراً مصنفة إلى عوامل مختلفة: الإيرادات ، والنفقات ، والوضع التشغيلي ، والديون ، والمسؤولية غير الممولة ، ومصنع رأس المال ، واحتياجات المجتمع وموارده ، ومؤشرات مخاطر الكوارث، أدوات المقارنة الأخرى المقبولة هي نظام التنبية من المعهد الكندي للمحاسبين القانونيين ، والنسب المدرجة في التقرير المالي السنوي الشامل الذي وضعه GASBS 34 (مجلس معايير المحاسبة الحكومية). ان المفهوم المعاكس للصحة المالية هو الضائقة المالية كما ذكرها (Holečková,2008:12) هي عبارة عن وجود مشاكل خطيرة للغاية في التدفقات النقدية ، عندها تكون السيولة مهددة ولا يمكن حل الوضع دون تغييرات جوهرية في أنشطة الشركة وفي طريقة التمويل.



ويضيف (Michalec,2011:17) بأن الحديث عن شركة صحية عندما تكون قادرة على تحقيق الغرض من وجودها ، وبالتالي يمكن تحقيق الربح المنشود أو زيادة قيمة الشركة ، وفي الوقت نفسه تكون الشركة قادرة على سداد التزاماتها بشكل صحيح ، ولا تكون الشركة عرضة للإعسار في المستقبل وإظهار مستوى جيد من السيولة على المدى الطويل.

من خلال المفاهيم آنفا يتضح ان الصحة المالية (تمثل الانعكاس الواضح لنجاح الاداء المالي للشركات ويأتي ذلك خلال الدقة في التخطيط للجوانب المالية والشفافية في اعداد التقارير المالية ، مما يؤدي بمرور الوقت الى زيادة قدرتها على تحديد حاجتها من الاموال وسداد التزاماتها المالية الذي بدوره يولد استقرار مالي مريح للشركة).

2- قياس الصحة المالية من خلال تحليل النسب

لتحديد الوضع المالي للشركة باستخدام تحليل النسب المالية أكد (Kannadhasan,2007:7) يجب على المحلل المالي في البدء تحليل البيانات المالية للشركة حيث أن التحليل المالي يوفر صورة واضحة للصحة المالية لأنشطة الشركة، وخارطة الطريق تحدد الاتجاه الذي تسلكه أنشطة الشركة لذا يعد تحليل النسبة أداة مهمة تستخدم على نطاق واسع للتحليل المالي حيث تعرف النسب المالية على انها أدوات تحليلية تُطبق على البيانات المالية وتُستخدم لتحديد الاتجاهات الإيجابية والسلبية ونقاط القوة والضعف للهيكل المالي للشركة ويستخدم تحليل النسبة عادة عدة نسب في عملية التحليل المالي منها قياس نسبة سيولة الشركة والرافعة المالية والنشاط والربحية والنمو حيث لا يمكن لحساب نسبة واحدة أن يوفر صورة كاملة ذات مغزى للوضع المالي للشركة وهنا يمكن استخدام عدة نماذج للتنبؤ بالصحة المالية للشركة من خلال استخدام مجموعة من النسب المالية التي تتنبأ في النهاية بنتيجة واضحة والتي يمكن استخدامها لتحديد الصحة المالية للشركة.

تحليل النسبة :

تحليل النسبة كما أكد (Supriyanto& Darmawan,2018:111) هو تحليل يستخدم في الاغلب لتقييم الأداء المالي للشركة ، لكن تحليل نسبة واحدة وبصورة منفردة عن بقية النسب المالية الاخذ بها يعد تحليلاً منقوصاً حيث يظهر جانباً واحداً فقط دون الارتباط بجوانب أخرى متعلقة به، ولهذا فإن ربط النسب مع بعضها البعض توفر إشارة إلى المعلومات المختلفة المتعلقة بالصحة المالية للشركة ، اذ أستخدم الباحثون أداة تحليل يُمكنها ربط النسب المتعددة في وقت



واحد وهي درجة (Z score) وقد استخدم (Handayani,2020) ثمانية نسب مالية يمكن من خلالها التعرف على مدى الصحة المالية التي تتمتع بها الشركة وهي التالية :

أ. **نسبة التداول:** نسبة التداول أو ما يسمى بنسبة السيولة الحالية افاد (Manullang,2020:465) بأنها مفيدة لقياس قدرة الشركة في أداء التزامها المالي على المدى القصير في غضون عام ، اذ كلما ارتفعت نسبة التداول، زادت قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل وتعبر نسبة التداول المرتفعة جدًا كما ذكرها Supardi & (Suyanto,2018:19) إلى الموجودات المتداولة الفائضة والخاملة ، لذلك فهي ليست جيدة لربحية الشركة لأن الموجودات المتداولة تعمل على توليد عوائد أقل من الموجودات طويلة الاجل ، ويمكن من خلال هذه النسبة تحديد مدى الصحة المالية التي تتمتع بها الشركة من خلال توافر السيولة اللازمة لتسوية التزاماتها اتجاه الذمم الدائنة ، ويمكن حساب النسب الحالية للسيولة من خلال القاعدة ادناه :

$$\frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{الديون قصيرة الاجل}} = \text{السيولة الحالية}$$

ب. **نسبة النقدية:** نسبة النقدية (Affandi et al.,2019:4) هي ناتج قسمة النقدية (النقد +الاوراق المالية) على المطلوبات المتداولة اذ أن الدائنين على المدى القصير مهتمون جدًا بهذه النسبة وتستخدم النسبة النقدية لقياس مدى كفاية النقد المتاح في سداد الدين قصير الاجل بالنسبة للشركة وقانونها التالي :

$$\frac{\text{النقد} + \text{الاوراق المالية}}{\text{المطلوبات المتداولة}} = \text{نسبة النقدية}$$

ت. **اجمالي معدل دوران الموجودات:** العائد على الموجودات (Irman et al., 2020:39) وهو عملية تقييم للعائد على كل جزء من مبلغ الأصل اذ كلما ارتفعت قيمة إجمالي دوران الموجودات كان ذلك دليل على حسن إدارة الشركة لموجوداتها وعليه فإن كان الأداء المالي للشركة جيدًا تصبح الشركة قادرة على تحسين استخدام الموجودات في توليد الايرادات للشركة مع الاستمرار في الحصول على إجمالي معدل دوران مرتفع للموجودات وعائد مرتفع على الموجودات ويتم قياسها كما في التالي

$$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{اجمالي الموجودات}} = \text{معدل دوران الموجودات}$$



ث. متوسط مدة التحصيل: متوسط فترة التحصيل (Nguyen et al.,2020:15) هو مقياس لعدد الأيام التي تستغرقها الشركة لتحصيل مستحقاتها ويعبر أيضا عن كفاءة عملية التحصيل اذ كلما انخفضت قيمة متوسط مدة التحصيل كلما كانت الدورة النقدية لنشاط الشركة أقصر وبذلك يؤثر بشكل إيجابي على ربحيتها ويتم حسابه من المعادلة التالية :

$$\text{متوسط مدة التحصيل} = \frac{\text{متوسط الذمم المدينة} * 360}{\text{مبيعات الائتمان}}$$

ح. دوران المخزون: نسبة دوران المخزون هي عدد المرات التي يتم فيها تحويل المواد الخام إلى سلع تامة الصنع وبيعها في فترة زمنية محددة وكذلك يشير دوران المخزون حسب (Farooq,2019:41) الى معنى واسع لا يعبر فقط عن الفاصل الزمني المطلوب في تحويل المواد الخام إلى سلع تامة الصنع وبيعها ولكنه يشير أيضا الى إدارة هذه العملية بشكل فعال وقانونها التالي:

$$\text{دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة البضائع المباعة}}{\text{معدل المخزون}}$$

ج. العائد على حقوق الملكية: العائد على حقوق الملكية (Zuzaníková,2012:22) هو نسبة الربحية التي تصف قدرة الشركة على توفير منافع للمساهمين العاديين (مالكي رأس المال) وذلك من خلال إظهار صافي الربح المتاح لرأس مال المساهمين الذي استخدمته الشركة ويعكس العائد المرتفع على حقوق الملكية نجاح الشركة في تحقيق أرباح من رأسمالها وبالتالي تؤدي الزيادة في العائد على حقوق الملكية أيضا إلى زيادة قيمة الشركة مما يزيد صحتها المالية وقانونها التالي :

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{الأرباح بعد الضرائب}}{\text{إجمالي حق الملكية}}$$

خ. العائد على الاستثمار: العائد على الاستثمار كما ذكر (Sari et al.,2017:174) هو المعدل بين إجمالي الربح بعد الضريبة وإجمالي الموجودات اذ يعرف العائد على الاستثمار على أنه قدرة الشركة على استثمار رأس مالها بفاعلية وتحقيقها للأرباح وصيغة عائد الاستثمار هو :

$$\text{العائد على الاستثمار} = \frac{\text{الأرباح بعد الضرائب}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$



د. نسبة الدين إلى الموجودات: نسبة الدين إلى الموجودات (Yulsiati, 2016:5) تُستخدم هذه النسبة لقياس مقدار الموجودات الممولة بالديون إذ كلما زادت قيمة هذه النسبة زادت الموجودات الممولة بالديون وزادت مخاطر الشركة، يشمل إجمالي الدين كلاً من الديون الحالية والطويلة الأجل ويمكن احتسابها من خلال النسبة على النحو التالي :

$$\text{نسبة الدين إلى الموجودات} = \frac{\text{إجمالي الدين} * 100\%}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

جدول (3) الدرجات المعيارية لكل مؤشر بصورة تفصيلية

Score	Average Collection period	Score	Total asset Turnover	Score	Current ratio	Score	Cash Ratio =x(%)
5	$x \leq 60$	5	$120 < x$	5	$125 \leq x$	5	$X \geq 35$
4,5	$60 < x \leq 90$	4,5	$105 < x \leq 120$	4	$110 \leq x < 125$	4	$25 < X < 35$
4	$90 < x \leq 120$	4	$90 < x \leq 105$	3	$100 \leq x < 110$	3	$15 < x < 25$
3,5	$120 < x \leq 150$	3,5	$75 < x \leq 90$	2	$95 \leq x < 100$	2	$10 \leq X < 152$
3	$150 < x \leq 180$	3	$60 < x \leq 75$	1	$90 \leq x < 95$	1	$5 \leq x < 10$
2,4	$180 < x \leq 210$	2,5	$40 < x \leq 60$	0	$x < 90$	0	$0 \leq x < 5$
1,8	$210 < x \leq 240$	2	$20 < x \leq 40$				
1,2	$240 < x \leq 270$	1,5	$x \leq 20$				
0,6	$x \leq 60$						
0	$60 < x \leq 90$						
Score	Debt to assets ratio	Score	Return on investment	Score	Return on equity	Score	Inventory turnover
0	$x < 0$	15	$18 < ROI$	20	$15 < ROE$	5	$x \leq 60$
4	$0 \leq x < 10$	13,5	$15 < ROI \leq 18$	18	$13 < ROE \leq 15$	4,5	$60 < x \leq 90$
6	$10 \leq x < 20$	12	$13 < ROI \leq 15$	16	$11 < ROE \leq 13$	4	$90 < x \leq 120$
7,25	$20 \leq x < 30$	10,5	$12 < ROI \leq 13$	14	$9,0 < ROE \leq 11$	3,5	$120 < x \leq 150$
10	$30 \leq x < 40$	9	$10,5 < ROI \leq 12$	12	$7,9 < ROE \leq 9$	3	$150 < x \leq 180$
9	$40 \leq x < 50$	7,5	$9 < ROI \leq 10,5$	10	$6,6 < ROE \leq 7,9$	2,4	$180 < x \leq 210$
8,5	$50 \leq x < 60$	6	$7 < ROI \leq 9$	8,5	$5,3 < ROE \leq 6,6$	1,8	$210 < x \leq 240$
8	$60 \leq x < 70$	5	$5 < ROI \leq 7$	7	$4,0 < ROE \leq 5,3$	1,2	$240 < x \leq 270$
7,5	$70 \leq x < 80$	4	$3 < ROI \leq 5$	5,5	$2,5 < ROE \leq 4$	0,6	$270 < x \leq 300$
7	$80 \leq x < 90$	3	$1 < ROI \leq 3$	4	$1,0 < ROE \leq 2,5$	0	$300 < x$
6,5	$90 \leq x < 100$	2	$0 < ROI \leq 1$	2	$0 < ROE \leq 1$		
		1	$ROI < 0$	0	$ROE < 0$		

Setiawan, D. R., & Handayani, S. (2020, September). How to Measure the Financial Health?. *In International Conference on Management, Accounting, and Economy (ICMAE 2020)* (pp. 385–387). Atlantis Press.



ووفقا للجدول أعلاه والذي يحدد الدرجات المعيارية لكل مؤشر بصورة تفصيلية يكون مجموع الدرجات المعيارية لجميع مؤشرات الصحة المالية (70) درجة وكما هو موضح في الجدول أدناه:

جدول (4) قائمة مجموع نقاط التقييم للمؤشرات المالية

المؤشرات	الاوزان
نسبة التداول	20
نسبة النقدية	15
معدل دوران موجودات	5
معدل تحصيل الدين	5
معدل دوران المخزون	5
العائد على حق الملكية	5
العائد على الاستثمار	5
أجمالي الدين الى أجمالي الموجودات	10
أجمالي أوزان الدرجات	70

وتصنف الشركات المالية كما أشار (Setiawan& Handayani, 2020) حسب صحتها المالية وفقا للدرجات التالية :

جدول (5) درجات التقييم المعيارية

التصنيف	التقييم
صحة مالية جيدة	إذا كانت مجموع الدرجات > 70
منطقة رمادية (منطقة الوسط)	إذا كانت مجموع الدرجات (30-70)
صحة مالية سيئة	إذا كانت مجموع الدرجات > 30



المبحث الثالث

التحليل المالي والاحصائي لمتغيرات الدراسة

أولاً: التحليل المالي لمؤشرات النمو الفعلي :

ستتم في هذه الفقرة مناقشة نتائج التحليل المالي لمتغير النمو الفعلي ، إذ سيتم تحليل المؤشر المعتمد في قياس المتغير في الشركات المبحوثة وحسب الجدول () الذي يبين نتائج تحليل مؤشر النمو الفعلي للمدة من (2010) الى (2020) وبالتحديد لخمس شركات مدرجة في سوق العراق الاوراق المالية، إذ يتضح أن المعدل الذي حصلت عليه الشركات للمؤشر المذكور قد بلغ (0.027) وعند مقارنة النسب التي حصلت عليها الشركات المبحوثة تبين أن نسبة النمو الفعلي لشركة (المنصور للصناعات الدوائية و المستلزمات الطبية ومواد التجميل) قد بلغ (0.058) بانحراف معياري قدره (0.031)، إذ فاق المعدل المتحقق على مستوى الشركات المبحوثة، تليها (الشركة العامة للسجاد والمفروشات) وبمعدل (0.038) بانحراف معياري قدره (0.020)، اما النسبة الأقل فقد كانت للشركة (الخيطة الحديثة) وبمعدل (0.007) وبانحراف معياري (0.022).

إذ يتضح أن البيانات قد وزعت توزيعاً طبيعياً كون قيم معاملي التفلطح والالتواء كانت محصورة بين (3، -3) وبدلالة اختبار (Jarque-Bera)، الذي يعتمد لتشخيص فيما إذا كانت بيانات عينة الدراسة موزعة توزيعاً طبيعياً أم لا، فإذا كانت نتائج مستوى المعنوية أكبر من (0.05) فإنه يدل على أن البيانات موزعة توزيعاً طبيعياً، إذ نلاحظ إن جميع بيانات الشركات عينة الدراسة موزعة توزيعاً طبيعياً لأن مستوى معنوية أكبر من (0.05) إذ تراوحت نتائج اختبار (Jarque-Bera) بين (0.41) و (0.983).

جدول (6) نسبة النمو الفعلي للشركات المبحوثة للمدة من (2010) الى (2020)

	Co1	Co2	Co3	Co4	Co5	المعدل
Mean	0.012	0.058	0.038	0.022	0.007	0.027
Median	0.022	0.037	0.027	0.011	0.005	0.020
Maximum	0.017	0.122	0.056	0.114	0.012	0.064
Minimum	0.041	0.033	0.000	0.038	0.054	0.033
Std. Dev.	0.033	0.031	0.020	0.041	0.022	0.029
Skewness	0.272	0.422	0.791	1.245	2.544	
Kurtosis	3.633	2.255	4.244	6.544	7.310	
Jarque-Bera	0.422	0.415	1.715	1.234	2.866	
Probability	0.588	0.451	0.983	0.245	0.323	

المصدر: من أعداد الباحث بالاستناد الى مخرجات برنامج (Eviews-9)



ثانياً: تحليل مؤشر الصحة المالية للشركات المبحوثة:

يبين الجدول (7) نتائج تحليل مؤشر الصحة المالية للشركات المبحوثة للمدة من (2010) الى (2020) وبالتحديد لخمس شركات مدرجة في سوق العراق الاوراق المالية، إذ يتبين أن المعدل الذي حصلت عليه الشركات للمؤشر المذكور قد بلغ (33.43) اي ضمن المنطقة الرمادية وعند مقارنة القيم التي حصلت عليها الشركات المبحوثة تبين أن معدل المتحقق لمؤشر الصحة المالية لشركة (المنصور للصناعات الدوائية و المستلزمات الطبية ومواد التجميل) قد بلغ (36.9) وبانحراف معياري قدره (0.422)، أي اعلى من المعدل المتحقق على مستوى الشركات المبحوثة، تليها (الشركة العامة للسجاد والمفروشات) وبمعدل (36.2) بانحراف معياري قدره (0.201)، اما القيم الأقل فقد كانت لشركة (الخيطة الحديثة) وبمعدل (29.2) وبانحراف معياري (0.438).

جدول (7) قيم مؤشر الصحة المالية للشركات المبحوثة للمدة (2010 – 2020)

Std. Dev.	Mean	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	Years Company
0.454	34.0	39	38	33	34	30	28	31	37	38	34	32	Co1
0.422	36.9	44	42	39	32	31	24	26	40	42	41	45	Co2
0.201	36.2	45	41	38	32	28	26	29	41	40	37	41	Co3
0.501	30.9	43	42	34	33	29	25	28	33	28	25	20	Co4
0.438	29.2	34	35	32	34	28	25	27	35	26	26	19	Co5
0.40	33.43	41	39.6	35.2	33	29.2	25.6	28.2	37.2	34.8	32.6	31.4	Mean

المصدر: من أعداد الباحث بالاستناد الى مخرجات برنامج (EViews-9)

ثالثاً: اختبار علاقات الارتباط

سيتم تقدير معامل الارتباط بين مؤشر النمو الفعلي للصحة المالية للشركات المبحوثة البالغة (5) شركات مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2010-2020)، وباعتماد برنامج (EViews)، على مستوى الشركات المبحوثة، إذ تم فرض فرضية رئيسة تختبر علاقة الارتباط بين مؤشر النمو الفعلي مع الصحة المالية، إذ افادت هذه الفرضية بوجود علاقة ارتباط بين مؤشر النمو الفعلي والصحة المالية، وحسب ما مبين في الجدول () إذ ان معيار قبول



الفرضية اذا كان مستوى المعنوية المتحقق اقل من (5%) وتبين ان هناك علاقة ارتباط موجبة بين مؤشر التمويل الفعلي والصحة المالية ، اذ بلغ معامل الارتباط (0.623) وهو معنوي عند مستوى دلالة (5%) وعلى وفق هذه النتائج تقبل الفرضية على مستوى الدراسة.

جدول (8) مصفوفة علاقات الارتباط بين النمو الفعلي و الصحة المالية

الاستقرار المالي		المتغير المستقل
مستوى المعنوية	معامل الارتباط	
0.003	0.623	معدل النمو الفعلي

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews

ثالثاً: اختبار فرضيات التأثير للدراسة

افترض الباحث بوجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر التمويل الفعلي في الصحة المالية (Z)، اذ سيتم تشخيص مستوى التأثير على وفق المعادلة الآتية:

$$Z = \beta_0 + \beta_1 X_1 \dots \dots (3)$$

تبين المعادلة اعلاه ان مؤشر الصحة المالية هو دالة حقيقية لمؤشر التمويل الفعلي وان اختبار المعادلة حسب بيانات ل(5) شركات صناعية للمدة من (2010) إلى (2020) بطريقة التحليل المقطعي (Penal Data)، وكما يلي:



جدول (9) نتائج اختبار التأثير المتعدد لمؤشر التمويل الفعلي في الصحة المالية

المؤشر المستقل	المؤشر التابع	التقديرات Coefficient	الخطا المعياري Std. Error	احصائية (t) t-Statistic	مستوى المعنوية Prob.	القرار
X	Z	0.533	0.129	7.322	0.001	قبول
الثابت (C)		2.60				
معامل التحديد (R^2)		0.71				
احصائية (F) F-statistic		6.232				
مستوى معنوية (F)		0.002				
الطريقة المقطعية للمربعات الصغرى Method: Pooled Least Squares $Z = (0.27) + (0.533)AGR$						
التمايز بين الفترات حسب التأثير الثابت Fixed Effects (Period)				التمايز بين الشركات حسب التأثير الثابت Fixed Effects (Cross)		
الترتيب	التقديرات Coefficient	الفترات (Period)	الترتيب	التقديرات Coefficient	الشركات (Cross)	
2	0.56	2010--C	1	0.76	04--C	
3	0.55	2011--C	2	0.74	02--C	
5	0.39	2012--C	3	0.72	05--C	
6	0.22	2013--C	4	0.69	01--C	
7	0.21	2014--C	5	0.68	03--C	
10	0.08	2015--C				
9	0.09	2016--C				
8	0.12	2017--C				
4	0.41	2018--C				
11	0.07	2019--C				
1	0.81	2020--C				

المصدر: من أعداد الباحث بالاستناد الى مخرجات برنامج (Eviews-9)

تبين من نتائج الجدول (9) الآتي:-

1. ان مؤشر التمويل الفعلي فسر ما مقداره (0.71) من التباين الحاصل في الصحة المالية كون معامل التحديد (R^2) قد بلغ (0.71) وهو معنوي فضلاً عن معنوية قيمة (F) المحسوبة التي بلغت (0.002).
2. بلغ معامل التأثير (Coefficient) بين مؤشر التمويل الفعلي والصحة المالية (0.533) أي ان التمويل الفعلي يعزز من الصحة المالية بنسبة (0.533) وهو معنوي كون ان مستوى المعنوية لقيمة (T) المحسوبة قد بلغت (0.001) لذا تقبل الفرضية على مستوى هذه الدراسة.
3. كما تبين من قيمة التأثير حسب الشركات (Fixed Effects (Cross)) بان (شركة بغداد للمشروبات الغازية) كان تأثير المؤشر المستقل في المؤشر التابع أكثر من الشركات الاخرى اما في الترتيب الأخير كانت (الشركة العامة للسجاد والمفروشات).



4. كما تبين من قيمة التأثير الثابت حسب الفترات (Fixed Effects (Period) بان عام (2020) كان فيه تأثير المؤشر المستقل في المؤشر التابع أكثر من السنوات الأخرى.

المبحث الرابع الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

1. تباينت الشركات المبحوثة من حيث مستويات النمو الفعلي نتيجة تذبذب اعتمادها على مصادر تمويل مختلفة فضلاً عن أن السلسلة الزمنية المعتمدة واجهت أزمة خلال عامي 2014 و 2015 نتيجة دخول داعش مما أثر سلباً على وضع الشركات في العراق.
2. أن تباين الشركات المبحوثة في مستويات الصحة المالية كان بشكل متقارب نوعاً ما ، كون جميع الشركات كانت ضمن المنطقة الرمادية مما يستوجب النهوض بالوضع المالي، كون الصحة المالي تعد بمثابة جرس إنذار لإدارة الشركات لتتمكن من تحسين الأداء المالي.
3. بينت النتائج وجود علاقة ارتباط طردية بين مؤشر النمو الفعلي والصحة المالية أي كلما زاد النمو الفعلي يؤدي إلى تعزيز الصحة المالية، وهذا يعود على طبيعة التداخل بين المؤشرات كون القرار المالي الخاص بالتمويل ينعكس على الأداء المالي بصورة مباشرة
4. أن توجه الشركات الصناعية المساهمة لتحسين قرارات التمويل من حيث الالتزام والكلفة أدى إلى تعزيز الصحة المالية وإن كانت ليس بالمستوى المطلوب نتيجة الظروف الاقتصادية والسياسية التي يمر بها البلد.
5. أن مؤشر النمو الفعلي يعد بمثابة أداة مفيدة تساعد المديرين لتشخيص سرعة نمو الشركة وما إذا كانت مصادر التمويل الداخلية كافية لتمويل نمو الشركة .

ثانياً: التوصيات:

1. تحديد معدل النمو الفعلي ومقارنته المخطط مسبقاً وتسهيل التمويل اللازم للنفقات التي يمكن أن تلبي توقعات النمو مستقبلاً ضمن إستراتيجية الشركة ، وهذا يتم من خلال تعزيز الأرباح المحتجزة كونها المصدر الأكثر أمناً والأقل كلفة مقارنة بالمصادر الأخرى.



2. اعتماد المؤشرات المالية المناسبة لبقاء ونمو الشركة مستقبلاً بوصفها أدوات للإنذار المبكر عن حالة الشركة وضمان مصادر التمويل الذي يحقق النمو.
3. العمل على مراقبة التدفقات المالية والتحقق منها بشكل مستمر مع مراعاة العوامل التي تؤثر على استقرار نشاط الشركة.
4. تعزيز الاهتمام بالمؤشرات المالية على وفق المعايير التي تضمن الصحة المالية للشركات، والعمل على استخدام التنبؤ بالأرباح المستقبلية لتحقيق أهداف المساهمين باتخاذ القرارات الإستراتيجية لضمان الصحة المالية .
5. ضرورة مراعاة المسؤولية الاجتماعية ومبادئ الحوكمة وتشجيع المستثمرين على اعتماد البيانات ذات الصلة بالبيئة مما ينعكس إيجاباً على الاداء الاستراتيجي للشركات، ويتم ذلك من خلال تضمن المسؤولية الاجتماعية في استراتيجية الشركة والاعلان عنها والعمل على تنفيذها.

المصادر :

1. العطوي ، مهند حميد ياسر. (2018). توظيف مؤشرات النمو المستدام في الهشاشة المالية دراسة مقارنة بين شركات التأمين العراقية والاماراتية. مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية عدد 8 (2).
1. Affandi, F., Sunarko, B., & Yunanto, A. (2019). The Impact Of Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Receivables Turnover, Net Profit Margin, Return On Equity, And Institutional Ownership To Dividend Payout Ratio. Journal Of Research In Management, 1(4).
2. Al Qadi, Hassan Mohammed, (2014), "Public Financial Management", Academic House For Publishing And Distribution, Amman, Jordan. P 14.
3. Atson, D., & Head, A. (2010). Corporate Finance: Principles And Practice. Pearson Education.
4. Farooq, U. (2019). Impact Of Inventory Turnover On The Profitability Of Non-Financial Sector Firms In Pakistan. Journal Of Finance And Accounting Research, 1(1), 34-51.
5. Ghosh B.N., (2003) Capital Inflow, Growth Sustainability And Financial Debacles, Managerial Finance, Vol. 29 Iss 2/3 Pp. 73 -97.
6. Holečková, Jaroslava, 2008. Finanční Analýza Firmy. Praha: Aspi. Isbn 978-80-7357-392-8.
7. Hung, R., & Liu, G. (2009). Study On The Enterprise Sustainable Growth And The Leverage Mechanism. International Journal Of Business And Management, 4(3), 200-205.
8. Irman, M., & Purwati, A. A. (2020). Analysis On The Influence Of Current Ratio, Debt To Equity Ratio And Total Asset Turnover Toward Return On Assets On The Otomotive And Component Company That Has Been Registered In Indonesia Stock Exchange Within 2011-2017. International Journal Of Economics Development Research (Ijedr), 1(1), 36-44



وقائع المؤتمر العلمي الدولي لكلية الإدارة والاقتصاد
(الثورة الرقمية كأداة للتنمية المستدامة وأداة للتخطيط الاقتصادي والإداري في العراق)
المحور الإداري 17 تشرين الثاني (نوفمبر) 2022



9. Kalouda, F. Finanční Řízení Podniku. 1 Vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, S.R.O. 2006. Isbn 978-80-7380-174-8.
10. Kannadhasan, M. (2007). Measuring Financial Health Of A Public Limited Company Using 'Z'score Model-A Case Study. The Management Accountant, 42(6), 469-473.
11. Kaplinski, O. Usefulness And Credibility Of Scoring Methods In Construction Industry. Journal Of Civil Engineering And Management, 2008. Issn 1392-3730.
12. Kijewska, A. (2016). Conditions For Sustainable Growth (Sgr) For Companies From Metallurgy And Mining Sector In Poland. Metalurgija, 55(1), 139-142.
13. Kritsonis, A., Assessing A Firm's Future Financial Health, International Journal Of Scholarey Academic Interlectual Diversity, 2005, 9(1), P. 2004.
14. Manullang, A. E. A., Togatorop, D., Purba, P. R. D., Manik, E. A. Y., Simorangkir, E. N., & Lase, R. K. (2020). The Significance Of Accounts Receivable Turnover, Debt To Equity Ratio, Current Ratio To The Probability Of Manufacturing Companies. International Journal Of Social Science And Business, 4(3), 464-471.
15. Michalec, M. (2011). Assessment Of The Financial Health And Performance Of The Company Xy, S.R.O.
16. Nguyen, A. H., Pham, H. T., & Nguyen, H. T. (2020). Impact Of Working Capital Management On Firm's Profitability: Empirical Evidence From Vietnam. The Journal Of Asian Finance, Economics, And Business, 7(3), 115-125.
17. Pina, Vicente & Bachiller, Patricia & Ripoll, Lara. (2021). Analysis Of The Effectiveness Of Regulation On Financial Health Of Spanish Local Governments. Spanish Journal Of Finance And Accounting / Revista Española De Financiación Y Contabilidad.
18. Rahim, N. (2017). Sustainable Growth Rate And Firm Performance: A Case Study In Malaysia. International Journal Of Management, Innovation & Entrepreneurial Research, 3(2), 48-60.
19. Růčková, Petra. Finanční Analýza: Metody, Ukazatele, Využití V Praxi. Praha: Grada Publishing, 2019. Isbn 978-80-271-2028-4.
20. Sari, T. W., Hidayat, R. R., & Sulasmayati, S. (2017). The Influence Of Return On Investment (Roi), Return On Equity (Roe), Earnings Per Share (Eps) And Market Value Added (Mva) On Stock Return (Study On Consumer Goods Industry That Listed On Indonesia Stock Exchange For 2011-2015). Jurnal Administrasi Bisnis, 46(1), 172-180.
21. Setiawan, D. R., & Handayani, S. (2020, September). How to Measure the Financial Health?. In International Conference on Management, Accounting, and Economy (ICMAE 2020) (pp. 385-387). Atlantis Press.
22. Supardi, H., Suratno, H. S. H., & Suyanto, S. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Total Asset Turnover Dan Inflasi Terhadap Return On Asset. Jiafe (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi), 2(2), 16-27.
23. Supriyanto, J., & Darmawan, A. (2018). The Effect Of Financial Ratio On Financial Distress In Predicting Bankruptcy. Journal Of Applied Managerial Accounting, 2(1), 110-120.
24. Yulsiati, H., & Sriwijaya, J. A. P. N. (2016). Pengaruh Debt To Assets Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntanika, 1(2), 1-25.