

The Impact of the Payback Period and Accounting Rate of Return on Investment Decisions: Evidence from Foreign Companies Investing in the Iraqi Environment

Dr. Alaa Mohsen Shham

Department of Internal Audit and Control, University of Dhi Qar, Iraq
alaa.aliasrei@gmail.com

Received: 27/4/2025

Assist. Prof. Dr. Hakeem Hammood Flayyih

Post Graduate Institute for Accounting and Financial Studies, University of Baghdad, Iraq
hakeem.hmood@coadec.uobaghdad.edu.iq

Dr. Fadhil Hussein Abbas Al-Khafaji

College of Physical Education and Sports Sciences, University of Dhi Qar, Iraq
Fadhil.hussein@utq.edu.iq

Accepted: 25/6/2025

lecture. Dr. Ghazi Maan Faisal

Post Graduate Institute for Accounting and Financial Studies, University of Baghdad, Iraq
ghazi.maana@uobaghdad.edu.iq

Published: 31/12/2025

Dr. Ahmed Youssef Khalaf Al-Sahel

University of Tunis, Tunisia

Ahmed-860@hotmail.com

Abstract

This study aims to examine the feasibility of developing international capital budgeting standards that are more appropriate for international companies in making investment decisions. It also aims to identify the equations for measuring the results of international capital budgeting standards, which contribute to determining and predicting future cash flows. The research sample comprised analysts, investors, academics, financial managers, and those interested in foreign investment and financial data analysis for all service contract fields. We distributed (343) valid questionnaires for analysis. The questionnaire included a set of paragraphs and questions, the data of which were collected and classified using the statistical program (SPSS). The study concluded that one of the most important requirements for preparing international capital budgeting is obtaining accurate and appropriate financial and non-financial information for decision-making, and that increasing the value of the payback period standard by one unit leads to an increase in the degree of suitability and reliability of investment decision outcomes by 0.63. A one-unit increase in the accounting rate of return (ARR) increases the relevance and reliability of investment decision outcomes.

Keywords: Payback period, Accounting rate of return, Investment decisions.

أثر معيار فترة الاسترداد ومعيار معدل العائد المحاسبي على القرارات الاستثمارية: دليل من الشركات الأجنبية المستثمرة في البيئة العراقية

د. علاء محسن شحم	أ.م.د. حكيم حمود	د. فاضل حسين	م.د. غازي معن فيصل	د. احمد يوسف
قسم الرقابة والتدقيق الداخلي، جامعة ذي قار، العراق	المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، العراق	كلية التربية البدنية وعلوم الرياضة، جامعة ذي قار، العراق	المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، العراق	جامعة تونس، تونس
خلف السهل	فليح	عباس الخفاجي		

المستخلص

تهدف هذا الدراسة إلى دراسة إمكانية التوصل إلى معايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية، لتكون أكثر ملائمة للشركات الدولية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، وبيان المعادلات الخاصة بقياس نتائج معايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية التي تسهم في الوصول إلى التدفقات النقدية المستقبلية والتنبؤ بها، حيث تمثلت عينة البحث بالمحللين والمستثمرين والأكاديميين والمدراء الماليين والمهتمين في مجال الاستثمارات الأجنبية وتحليل البيانات المالية لجميع حقول عقود الخدمة، وزعنا (343) استمارة استبيان صالحة للتحليل وتضمنت الاستمارة مجموعة من الفقرات والأسئلة التي جمعت وصنفت بياناتها باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS). وتوصلت الدراسة إلى أنّ من أهم متطلبات إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية الحصول على المعلومات المالية وغير

المالية الصحيحة والملائمة لاتخاذ القرارات وإن ارتفاع قيمة معيار فترة الاسترداد بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى ارتفاع درجة الملائمة والموثوقية في نتائج القرارات الاستثمارية بمقدار 0.63. وإن ارتفاع قيمة معيار معدل العائد المحاسبي بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى ارتفاع درجة الملائمة والموثوقية في نتائج القرارات الاستثمارية.

الكلمات المفتاحية: فترة الاسترداد، معدل العائد المحاسبي، القرارات الاستثمارية.

١. المقدمة

تعد قرارات الاستثمار المهمة الرئيسية للشركات الدولية، وذلك بالاعتماد على معايير الموازنة الرأسمالية الدولية، حيث يتطلب اليوم في عالم الأعمال عنصرين أساسيين لنجاح الاستثمار الدولي هما الموازنة الرأسمالية الدولية International Capital Budgeting (INCB) والقرار الاستثماري الملائم " كجزء من التخطيط الاستراتيجي للشركات الدولية عند سعيها للاستثمار خارج حدود بلدها. ويحدث هذا من خلال قياس العوائد والكلف والمخاطر المختلفة التي يمكن أن تصاحب الاستثمار في بلد معين، وتعتبر معايير إعداد هذه الموازنة من الوظائف المهمة جداً لاعتماد الإدارة العليا على نتائجها في مقارنة البدائل الاستثمارية للمشاريع الدولية، وذلك ليمكنوا من عمل خيارات بعد الاطلاع على البلد الذي ينبغي أن تستثمر فيه الشركة، ومن خلال الاستخدام المناسب لمعايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية INCB يمكن التمييز بين المشاريع الدولية التي تستحق الاستثمار فيها عن التي لا تستحق ذلك.

أهتمت العديد من الدراسات العلمية بتحليل الموازنة الرأسمالية والقليل منها اهتم بتحليل الموازنة الرأسمالية الدولية وهذه الدراسة امتداد لهذه الدراسات فقد تضمنت الاهتمام بتحسين وتطوير عملية إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية بما يخدم تحقيق أهداف الشركات وتعظيم ثروة المساهمين مع التركيز على اعتماد معايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية وبالخصوص التي تأخذ بنظر الاعتبار القيمة الزمنية للنقود ودراسة أثر العوامل الأخرى المحيطة بالمشروع الاستثماري الدولي وبشكل يساعد على بيان أثر هذه العوامل على زيادة فعالية وكفاءة إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية. أشفي الحقيقة هناك اهتمام بالفكر المحاسبي في تطوير القرارات الاستثمارية بالاعتماد على معايير إعداد الموازنة الرأسمالية من الناحية النظرية والعملية والتعبير عن المتغيرات والعوامل الأخرى والاهتمام بدراساتها ودراسة أهميتها وتأثيرها على نتائج معايير إعداد الموازنة الرأسمالية وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستثمارية. تسهم هذه الدراسة مع غيرها من الدراسات المتواصلة في دراسة وتحليل مدى إمكانية الاعتماد على معايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية للشركات وما يترتب عليها من تأثير في القرارات الاستثمارية، والمساهمة في تحقيق الميزة التنافسية والاستدامة وتعظيم ثروة المساهمين من خلال تحقيق أهداف الشركة.

ولبيان الانعكاسات المتعلقة بالقرارات الاستثمارية ومدى أهمية الاعتماد على معايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية كأداة لتحسين فعالية القرارات الاستثمارية وكفاءتها، وعلى الرغم من التأيد الكبير والملائمة العالية التي تحققها معايير الموازنة الرأسمالية الدولية، إلا أن إعدادها وتنفيذها يواجه العديد من المعوقات والصعوبات والمشاكل من الناحية العلمية والعملية سواء كان في كيفية تحقيق تقديرات التدفقات النقدية ومعدل الخصم أو من ناحية التأثيرات السياسية والاجتماعية والبيئية وانعكاسها على قرارات الاستثمار. ومن هنا تبرز مشكلة البحث الرئيسية في ما تأثير معايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية على القرارات الاستثمارية؟ بناءً على ما سبق فإن هدف البحث الرئيسي يتمثل في بيان دور معايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية في التوصل الى اتخاذ افضل القرارات الاستثمارية الخاصة بالمشاريع الدولية.

٢. منهجية البحث

١.٢ مشكلة البحث

تحظى الموازنة الرأسمالية الدولية INCB بأهمية خاصة لأنها تؤثر بشكل مباشر على قيمة الشركة. فالاستثمار هو مشروع لتعظيم قيمة الشركة، وتحدد من حجم الشركة وسرعة واتجاه نموها، فهي وسيلة للكشف عن المخاطر المتعلقة بقرارات الشركة الاستثمارية.

تتمثل مشكلة البحث في ان عملية إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية تواجه تحديات كبيرة منها انها تحتاج إلى درجة كبيرة من التحقيق والبحث عن المعلومات ذات الصلة، ومستوى عالٍ من التخطيط عند اتخاذ قرار استثماري يؤثر على أدائها المستقبلي، ويحدد مجال عملها المستقبلي ومدى فشلها أو نجاحها في تعظيم قيمة المساهمين في ظل بيئة الاعمال الدولية. وعليه يمكن صياغة تساؤل البحث عن مدى تأثير اعتماد معايير الموازنة الرأسمالية، ولا سيما معيار فترة الاسترداد ومعدل العائد المحاسبي، في تعزيز جودة القرارات الاستثمارية المتخذة من قبل الشركات الأجنبية العاملة في البيئة العراقية؟

٢.٢ هدف الدراسة

يهدف البحث الى تحليل أثر استخدام معيار فترة الاسترداد ومعدل العائد المحاسبي في تقييم البدائل الاستثمارية على قرارات الاستثمار المتخذة من قبل الشركات الأجنبية العاملة في العراق، بهدف تحديد مدى فعالية هذه المعايير في دعم اتخاذ القرار الاستثماري في بيئة تتسم بالتحديات الاقتصادية وعدم الاستقرار.

٣.٢ العينة

تم توزيع (٣٤٣) استمارة استبيان صالحة للتحليل وتضمنت الاستمارة مجموعة من الفقرات والاسئلة التي جمعت وصنفت بياناتها باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS vr. 24). واستخدمنا نوعين من التحليل الإحصائي، الأول: الاحصاءات الوصفية المتضمن التكرارات ونسبها والأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعاملات الاختلاف والأهمية النسبية. والنوع الثاني: هو الإحصاء التحليلي المتضمن اختبار علاقات الارتباط وعلاقات الأثر بين متغيرات البحث، علاوة على ذلك استخدمنا معامل الفا كرونباخ لاختبار مصداقية وثبات استمارة الاستبيان.

٤.٢ فرضيات البحث

الفرضية الرئيسية: يوجد تأثير معنوي لمعايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية على القرارات الاستثمارية.

ومن الفرضية الرئيسية اعلاه يمكن اشتقاق الفرضيات الآتية:

✓ يوجد تأثير معنوي لمعيار فترة الاسترداد على القرارات الاستثمارية.

✓ يوجد تأثير معنوي لمعيار معدل العائد المحاسبي على القرارات الاستثمارية.

٣. مراجعة الادبيات

١.٣ الموازنة الرأسمالية

تشير الموازنة الرأسمالية إلى العملية التي يستخدمها المديرون لاتخاذ قرارات بشأن ما إذا كانت الاستثمارات طويلة الأجل أو النفقات الرأسمالية تستحق المتابعة من قبل شركاتهم. (Baker & English, 2011: 1). ويرى (Saidu, 2014: 72) أن الدراسات السابقة درست مفهوم الموازنة الرأسمالية منذ (١٩٦٠). وجاءت هذه الدراسات المنشورة بعدة بدائل في تقييم الاستثمار من قبل الشركات التي تتراوح من الأساليب البسيطة إلى المعقدة مع نقاط القوة والضعف المتقابلة، ويوصي إلى ترسيخ دليل الموازنة الرأسمالية وتدقيق ما بعد الاستثمار في تحسين تقنيات وعملية اتخاذ القرارات الاستثمارية المعقدة.

وفقاً لـ (Priaga & Daryanto, 2020 :٨٤) فإن الموازنة الرأسمالية هي عملية تحليل واختيار فرص الاستثمار في الأصول طويلة الأجل حيث تستمر فوائدها لأكثر من عام واحد وتستخدم الموازنة الرأسمالية كأداة للتخطيط والتحكم وتخصيص الموارد. ويمكن تعريف الموازنة الرأسمالية على أنها عملية إنشاء وصياغة وتقييم وفهرسة مخاطر المشاريع الاستثمارية التي من المتوقع أن تولد إيرادات على المدى الطويل بمعدل عائد يتجاوز تكلفة رأس المال المستخدم، وكذلك الاختيار من أفضل المشاريع من حيث تعظيم قيمة الشركة (Prodanov, 2012: 10)

٢.٣ الموازنة الرأسمالية الدولية

أجرى العديد من المؤلفين أبحاثاً في البلدان المتقدمة تقدم وجهة نظر دولية حول ممارسات الموازنة الرأس مالية، وأشار الباحثون إلى أن قرارات الموازنة الرأس مالية الدولية تواجه مجموعة متنوعة من المشكلات التي نادراً ما تواجهها الشركات المحلية في إعداد الموازنة الرأس مالية، والسبب هو أنه يتعين على الشركات الدولية التعامل مع القضايا المتعلقة من بين أمور أخرى تتعلق بمخاطر سعر الصرف، ومخاطر الموارد، والأموال المجمدة، واللوائح الضريبية الأجنبية، والمخاطر السياسية، والاختلافات بين مخاطر الأعمال الأساسية للمشاريع الأجنبية والمحلية (Khan & Jain, 2011: 1299) وعلى الرغم من المشاكل المعقدة للاستثمارات الدولية، هناك اتجاه متزايد لإنشاء شركات تابعة من قبل الشركات متعددة الجنسيات فضلاً عن الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الشركات الدولية في البلدان الأخرى (Khan & Jain, 2011: 1300). إذ أن هناك حاجة للتمييز بين التدفق النقدي الأساسي والتدفق النقدي للمشاريع مما يتيح للشركات متعددة الجنسيات الفرصة لتقييم التدفق النقدي المرتبط بالمشاريع من طريقتين، أحدهما قد ينظرون إلى التأثير الصافي للمشروع على تدفقهم النقدي الثابت. والأخرى قد يعاملون التدفق النقدي على أساس مستقل أو غير موحد. ويؤكد المنظور النظري أنه يجب تقييم المشروع من وجهة نظر الشركة الأم حيث يتم التعامل مع توزيعات الأرباح وسداد الديون من قبل الشركة الأم. ويدعم هذا الإجراء فكرة أن التقييم يتعلق بالفعل بالمساهمات التي يمكن أن يقدمها المشروع في النتيجة النهائية للشركة الدولية (Wankel, 2009: 223). كما يرى (Doupnik et al., 2020: 403) انه غالباً ما تحتاج الشركات الدولية إلى تخصيص كميات كبيرة من الموارد لمشاريع خارجية، مع توقع التكاليف والفوائد على مدى فترة طويلة من الزمن، وتُعرف هذه المشاريع باسم استثمارات رأس المال، وتشمل الأمثلة شراء معدات جديدة والتوسع في مناطق أجنبية أما من خلال استثمارات جديدة أو شراء عمليات قائمة. ويُعرف الموازنة على أنها عملية تحديد وتقييم واختيار المشاريع التي تتطلب التزامات بمبالغ كبيرة من الأموال وتوليد فوائد تمتد إلى المستقبل غالباً ما تكون الاستثمارات الرأس مالية السليمة نتيجة للموازنة الرأس مالية الدقيقة. في حين يرى (Schonbohm & Zahn, 2016: 169) من منظور تفسيري، قد يُنظر إلى الموازنة الرأس مالية على أنها عملية بناء واقع أكثر من كونها خياراً عقلانياً، أو "تصنيع" أو "تصنيع العقلانية" مما يرتبط البناء للاختيار العقلاني بالتعريفات الثقافية حول النهج الصحيح للتعامل مع المعضلات الاجتماعية ويتأثر أيضاً بالإعدادات الأيديولوجية في عملية إعداد الموازنة الرأس مالية بأكملها ويمكن في اعتبار الشركات الدولية كأداة لنقل التحيزات المالية وبالتالي "الرأس مالية"، مع التركيز على بعد مالي فريد في صنع القرار الاستثماري.

ومما تقدم فإن الموازنة الرأس مالية الدولية هي مفهوم يتعلق بإدارة رأس المال والاستثمار في الأصول والمشروعات الدولية بطريقة تهدف إلى تحقيق أقصى قيمة للشركة على المدى الطويل، إذ تُستخدم الموازنة الرأس مالية الدولية من قبل الشركات الكبيرة التي تعمل على مستوى عالمي أو لديها عمليات استثمارية دولية. وفيما يلي بعض النقاط الرئيسية لفهم الموازنة الرأس مالية الدولية:

- التحليل الاقتصادي والسياسي: يجب تقدير تأثير العوامل الاقتصادية والسياسية في البلدان المستهدفة على استدامة ونجاح المشروع الاستثماري.
- تقييم الاستثمارات الدولية: تشمل الموازنة الرأس مالية الدولية تقدير الاستثمارات في المشاريع الدولية، إذ يتعين على الشركة تقدير المخاطر والعوائد المتوقعة لهذه الاستثمارات وتحليلها بعناية.
- تقدير الأثر المالي والاقتصادي: يجب أيضاً تقدير كيفية تأثير الاستثمارات الدولية على الأداء المالي والاقتصادي للشركة. هل ستسهم في زيادة الإيرادات والأرباح؟ هل ستزيد من توسع الشركة وتعزز من قوتها التنافسية على الصعيدين المحلي والدولي؟
- تحديد مصادر التمويل: يتعين على الشركة تحديد كيفية تمويل هذه الاستثمارات الدولية. هل يجب الاعتماد على التمويل الداخلي أم الاقتراض؟ كما يجب تقدير تكلفة التمويل والسياسات المالية المناسبة.
- الامتثال للقوانين واللوائح الدولية: يجب أن تتوافق المشروعات والاستثمارات الدولية مع القوانين واللوائح في الدول التي تعمل فيها الشركة. يعتبر الامتثال الدولي جزءاً مهماً من الموازنة الرأس مالية الدولية.

f. إدارة المخاطر الدولية: يجب على الشركة تقدير وإدارة المخاطر الدولية بشكل فعال، بما في ذلك المخاطر السياسية والاقتصادية وتقلبات سعر صرف العملات الأجنبية والتقلبات السوقية التي قد تؤثر على مشاريعها الدولية.

٣.٣ معايير إعداد الموازنة الرأس مالية الدولية

١.٣.٣ معيار فترة الاسترداد

فترة سداد الاستثمار هي المدة التي تستغرقها الشركة لاسترداد تكلفة استثمار رأس المال الخاصة بها في المشروع (Tembo, 117: 2018). اما السداد فهو الوقت الجوهري عند اختيار هذا المعيار لقرارات الاستثمار. ويتم اتخاذ القرار على أساس السرعة في سداد الاستثمارات. ويقاس السداد ببساطة الوقت المطلوب للتدفقات النقدية من المشروع لإعادة الاستثمار الأولي إلى حساب الشركة، وعلى أساس هذا المعيار، يفضل فترة السداد الأقل والأسرع. تاريخياً، أجرت الدراسات العديد من المسوحات حول معيار فترة الاسترداد. والاستنتاج الرئيسي لهذه الدراسات هو أن سبب استخدام الشركات لمعيار فترة الاسترداد هو أن هذه الوحدات ليست على دراية بالمعايير المتطورة (Al-Mutairi et al., 2018: 5). حيث تعتمد الشركات بشكل كبير نسبياً على معيار فترة الاسترداد غير المتطور خاصة للمشاريع الصغيرة (Maroyi, 2011: 29). حيث يجب استخدام معيار فترة الاسترداد كأداة اختيار أولى عند اختيار المشاريع الاستثمارية (Disetia et al., 2022: 2). ويركز معيار فترة الاسترداد على إعادة تكلفة الاستثمار بسرعة نظراً لارتفاع مستوى المخاطرة في العمل. إن معيار فترة الاسترداد يسلط الضوء على اهتمام الإدارة بالسيولة والحاجة إلى تقليل الخطر عن طريق التعافي السريع للاستثمار الأصلي (Maroyi, 2011: 30). ومن ناحية أخرى، ويركز المعيار أيضاً على السيولة بدلاً من الربحية على الرغم من أن آخرها أكثر جاذبية للمستثمرين ولكن يمكن تحقيقه على المدى الطويل بعد فترة الاسترداد. ويرى (Sapkota, 2010: 19) أن معيار فترة الاسترداد هو المعيار التقليدي لإعداد الموازنة الرأس مالية. وهو الأبسط وربما الأكثر استخداماً لتقييم القرارات الاستثمارية. وهو كذلك واحد من أكثر المعايير شيوعاً في إعداد وتقييم قرارات الموازنة الرأس مالية الاستثمارية. ويتم تعريف هذه التقنية على أنها عدد السنوات التي سيستغرقها استرداد تكاليف استثمار المشروع (Flayyih, 2023: 4). أي بمعنى كم سنة ستستغرق المنفعة النقدية لدفع التكلفة الأصلية للاستثمار بغض النظر عن قيمة الإنقاص، مع تجاهل دفع الفائدة. وهكذا، يقاس معيار فترة الاسترداد عدد السنوات من أجل اتخاذ القرارات الاستثمارية (Sapkota, 2010: 19). ويعتمد معيار فترة الاسترداد على فكرة مقدار الوقت الذي يحتاجه المشروع لتوليد تدفقات نقدية كافية لاسترداد تكلفة الاستثمارات. ويستخدم المعيار لقبول أو رفض المشاريع في حالة أن فترة الاسترداد أعلى أو أقل من عدد معين من السنوات المحددة مسبقاً. وأن معيار فترة الاسترداد لا يتبع المبادئ المنصوص عليها أعلاه. "الأكبر والأفضل" و "الطائر في متناول اليد". حيث يتجاهل المبدأ الأول تماماً لأنه لا يأخذ في الاعتبار التدفقات النقدية بعد استرداد الاستثمار. كما أنه لا يفي بالمبدأ الثاني تماماً لأنه يخصص قيمة صفرية للمبالغ المستلمة، بعد استرداد المبلغ. وعلى الرغم من بعض المشاكل في تطبيق معيار فترة الاسترداد، هناك قبول واسع لهذه التقنية من قبل المديرين والمستثمرين. وتتمثل إحدى مشكلات تقنية معيار فترة الاسترداد في أنها تتجاهل التدفقات النقدية التي تتجاوز فترة الاسترداد بالإضافة إلى القيمة الزمنية للنقود. كما أن فترة الاسترداد لا تعطي نتيجة واقعية. من ناحية أخرى، لا يأخذ المديرين والمستثمرون عادة المتغيرات الإستراتيجية الأخرى في الحساب إلى جانب فترة الاسترداد عندما يقومون بتقييم قرارات الموازنة الرأس مالية. ويعبراً أخرى، فإن قبول أو رفض قرارات الموازنة الرأس مالية يعتمد فقط على نتيجة معيار فترة الاسترداد دون أي اعتبار للمتغيرات الاستراتيجية الأخرى التي تعزز اتخاذ القرار الاستثماري (Al Ani, 2015: 469). وهناك طريقتان لحساب معيار فترة الاسترداد. يمكن تطبيق الطريقة الأولى عندما يكون تدفق التدفق النقدي في شكل تدفق سنوي لكل سنة من عمر المشروع بشكل منتظم، في مثل هذه الحالة، يتم تقسيم التكلفة الأولية للاستثمار على التدفق النقدي السنوي المنتظم (Subedi, 2011: 25). ويتم استخدام الطريقة الثانية عندما لا تكون التدفقات النقدية للمشروع متساوية ولكنها تختلف من سنة إلى أخرى. في مثل هذه الحالة، يتم حساب معيار فترة الاسترداد من خلال عملية تراكم التدفقات النقدية حتى الوقت الذي تصبح فيه التدفقات النقدية المتراكمة مساوية لتدفقات الاستثمار الأصلية (Subedi, 2011: 25). نرى انه بالنظر إلى ما تقدم به الأدب أعلاه يتضح أن المعيار صالح للتطبيق في المشاريع الصغيرة

وقصيرة المدى والمشاريع ذات المخاطر المرتفعة، ومن أهم عيوب هذا المعيار هو عدم الأخذ بنظر الاعتبار القيمة الزمنية للنقود وعدم اظهاره للربح الإجمالي للمشروع لتجاهله التدفقات النقدية بعد فترة الاسترداد كما يعد قياسه على التقدير الشخصي وقد تؤدي الأخطاء في حسابه إلى قرارات استثمارية خاطئة. وعليه فهو لا يصلح للمشاريع الكبيرة ولا يمكن الاعتماد عليه في القرارات الاستثمارية الاستراتيجية.

٢.٣.٣ معدل العائد المحاسبي

معدل العائد المحاسبي ARR هو معيار تقليدي أخرى لتقييم مشاريع الاستثمار الرأسمالي التي تعبر عن الربح من الاستثمار كنسبة مئوية من الاستثمار (Hashim et al., 2024: 551). وهو يعتمد على المعلومات المحاسبية بدلاً من التدفق النقدي (Subedi, 2010: 21; Sapkota, 2010: 26; 2011). الربح هو الربح المحاسبي، محسوباً كما في حساب الأرباح والخسائر، ويمكن حسابه قبل الضريبة أو بعدها. عادة ما يكون متوسط الربح على مدى عمر المشروع (Afework, 2016: 19). يمكن الإشارة إلى هذا المعيار باسم متوسط طريقة العائد المحاسبي. ويتم تعريفه على أنه متوسط دخل المشروع بعد خصم الضرائب والاستهلاك مقسوماً على متوسط القيمة الدفترية للاستثمار خلال فترة حياته (Daway et al., 2025: 14). ويعرف بـ عائد الاستثمار (ROI) حيث تستخدم المعلومات المحاسبية، كما هو موضح في البيانات المالية، لقياس ربحية الاستثمار. وهنا يتعلق الأمر بمبدأين أساسيين، إنه متوافق مع مبدأ "الأكبر والأفضل" في وقت سابق والمبدأ الأفضل، حيث يتم إعطاء وزن متساوٍ لأرباح المشروع في العام الأول والأخير. (Adhikari, 2012: 34) ويستخدم المعيار صافي الدخل والقيمة الدفترية للاستثمار بدلاً من التدفقات النقدية الفعلية وتأتي هذه الأرقام من دفاتر المحاسبة التي يتم إعدادها (Maroyi, 2011: 33). بمساعدة معيار معدل العائد المحاسبي ARR، ويمكن لصانع القرار أن يقرر ما إذا كان سيقبل أو يرفض عرض الاستثمار. وفقاً لمعيار معدل العائد المحاسبي ARR، كمعايير قبول - رفض، ستتم مقارنة معدل العائد الفعلي مع معدل العائد المحدد مسبقاً أو الحد الأدنى المطلوب من معدل العائد. (Sapkota, 2010: 22) ويكون المشروع مقبولاً إذا كان معيار معدل العائد المحاسبي ARR يساوي أو أكبر من المعيار الذي حددته الإدارة. ويرفض المشروع إذا كانت معيار معدل العائد المحاسبي ARR أقل من المعيار المحدد (Beyene et al., 2014: 26). نرى أن ما أشارت إليه المصادر العلمية تبين أن المعيار يعتمد على البيانات والمعلومات التاريخية من السجلات المحاسبية وبالتالي فهو معيار صالح لمرحلة مراقبة أداء القرارات الاستثمارية التي اعتمدت على معايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية، ومن أهم عيوبه هو الاعتماد على الربح المحاسبي بدلاً من التدفقات النقدية ولا يأخذ بنظر الاعتبار القيمة الزمنية للنقود.

٣.٣.٣ مفهوم وطبيعة قرارات الاستثمار

ان قرار الاستثمار بأنه ينطوي على اختيار كيفية الالتزام حالياً بالأموال مع توقع التدفق المستقبلي للمنافع. (Garang, 2016: 3) ويُعرّف القرار بأنه الاختيار المستنير بناءً على التحقق من اختيار البديل المناسب من بين البدائل المتاحة، والمعروف أيضاً باسم عملية اختيار أفضل البدائل المتاحة، بعد إجراء دراسة شاملة للنتائج المتوقعة لكل بديل، وتأثيرها في تحقيق الأهداف المطلوبة (Dosh & Fadhel, 2020: 3). إن قرارات أو تحليل الاستثمار له علاقة بالتخصيص الفعال لرأس المال. وإنه ينطوي على قرار بإلزام أموال الشركة بالأصول طويلة الأجل (Faisal & Abbood, 2025: 17). وتعتبر مثل هذه القرارات ذات أهمية كبيرة للشركة لأنها تميل إلى تحديد حجم قيمتها من خلال التأثير على معدلات نموها وربحيتها ومخاطرها (Kawugana, 2018: 18; Okanta, 2018: 132). وبالتالي، فإن اتخاذ القرار هو عملية أو طريقة اختيار عقلائي لبديل واحد من بين البدائل المتاحة لتحقيق هدف معين (Dosh & Fadhel, 2020: 3). فهناك نوعان من المستثمرين في اتخاذ قرارات الاستثمار المستثمر العقلاني والمستثمر غير العقلاني. المستثمرون العقلانيون هم أولئك الذين يتخذون قراراً بسيطاً بناءً على التفكير المنطقي والمعلومات حول احتمال الاستثمار (Al-Saadi, 2023: 33). بينما يقرر المستثمرون غير العقلانيين بناءً على جانبهم النفسي مما يؤدي إلى التحيز في قرارات الاستثمار (Kartini & Nahda, 2021: 1233). وبشكل عام يجب مراعاة ما يلي عند اتخاذ قرار الاستثمار ان يتم اتخاذ القرار قبل أن يطلق عليه عملية اتخاذ القرار والتي تشكل طريقة منطقية للوصول إلى الحل الأمثل.

وأي موقف أو مشكلة عامة لها حلول بديلة يجب تحديدها وتحليلها ومقارنتها على أساس قواعد أو تدابير محددة. تعتمد طريقة اكتشاف البدائل وتحديد قواعد الاختيار واختيار الحل الأمثل على هدف أو مجموعة من الأهداف التي يمكن تحقيقها والمعياري الرئيسي لقياس فاعلية القرار (Dosh & Fadhel, 2020: 3). ونرى أن قرار الاستثمار هو اختيار أفضل البدائل الإيجابية لتحقيق الهدف الاستراتيجي للشركة بالاعتماد على الخبرة والمعرفة والمهارة العالية لصانع ومتخذ القرارات الاستثمارية فضلاً عن توفر المعلومات والمتابعة المستمرة لتنفيذه ومراقبة النتائج الملائمة وغير الملائمة من أجل تحقيق الهدف.

٤.٣.٣ معايير إعداد الموازنة الرأسمالية و اتخاذ القرارات الاستثمارية

تستند سياسة الاستثمار إلى معايير معترف بها عالمياً لاختيار المشاريع التي يستبعد بعضها البعض، لأن هذا يمثل مظهرًا من مظاهر الطابع المحدود للموارد. وأن القرارات المتعلقة بفرصة الاستثمار في مشروع معين أو الاختيار من بين عدة خيارات يمكن الاعتماد عليها عندما تستند إلى نظام من التدابير التكميلية، ويجب أن تفي المعايير المستخدمة في نشاط تقييم الاستثمارات ببعض المتطلبات الأساسية: سهولة الصياغة، وتوليف الغرض، وإمكانية التعبير عن أكبر قدر ممكن بناءً على وظيفة رياضية. (Mieila, 2017: 35)

وأن معايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية في تقييم الاستثمار واتخاذ القرارات الاستثمارية الدولية هي نشاط متعدد الأوجه يتم من خلاله بدء مشاريع استثمارية جديدة، والتنبؤ بالفوائد والتكاليف، والتقييم، والترخيص، والتحكم. إذا تمت هذه العملية بشكل جيد، فلا شك في تعظيم قيمة الشركة. وتتطلب المشاريع الاستثمارية بطبيعتها نسبة كبيرة من رأس المال ولعب دور استراتيجي لموقع الشركة في الأسواق المحلية والدولية. لذلك، يتعين على مديري الاستثمار التأكد من أن جميع المشاريع الاستثمارية يجب أن تتبع المراحل / الخطوات السليمة في عملية الاستثمار. (Kipkirui and Kimungunyi, 2022: 242). في معيار فترة الاسترداد قد أجرت دراسة (Alsharif, 2016: 82-83) عن فحص المعايير المستخدمة في اتخاذ القرارات الاستثمارية في شركات التصنيع في المملكة المتحدة ووجد أن ٦٣٪ من الشركة تستخدم معيار فترة الاسترداد. كما أن معيار فترة الاسترداد الأكثر شيوعاً في المملكة المتحدة وأوروبا. توصلت دراسة (Gorshkov et al., 2016: 6) إلى نتائج تبين أن العوامل التي تؤثر بشكل إيجابي على تقليص فترة استرداد الاستثمارات عبر انخفاض السعر الفائدة، التضخم وتضخم المخاطر. أما معيار معدل العائد المحاسبي فقد بحثت دراسة (Banda et al., 2014: 77) عن استخدام معايير الموازنة الرأسمالية في عدد من الشركات الكبرى المدرجة في سري لانكا. تم إجراء الدراسة من خلال إجراء مسح للرؤساء التنفيذيين وهي الأولى التي تحقق في ممارسة تطبيق الموازنة الرأسمالية في سياق سريلانكا. وتم الكشف عن أن معظم الشركات استخدمت أسلوب تقييم واحد فقط من بين المعايير المفضلة. وأن معيار معدل العائد المحاسبي لا يعد من المعايير المفضلة في تقييم المشاريع الاستثمارية. توصلت كذلك دراسة (Oppong-Boakye and Addai, 2015: 213) إلى أن استخدام معايير إعداد الموازنة الرأسمالية للشركات في غانا. وكان الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو التأكد من معايير إعداد الموازنة الرأسمالية المستخدمة من قبل الشركات في غانا. وكشفت الدراسة أن ما يقرب من ٦٣٪ من الشركات في غانا تستخدم أكثر من معيار واحد في تحليل الموازنة الرأسمالية. و ٨٤٪ من الشركات التي تتبنى معايير متعددة لغرض تقييم الاستثمار. واستنتجت الدراسة أن الشركات لا تستخدم معيار معدل العائد المحاسبي في تقييم المشاريع الاستثمارية.

٤. عرض وتحليل نتائج البحث

١.٤ تبار معنوية الارتباطات

سيتم هنا إيجاد واختبار علاقة الارتباط من خلال تحديد قوة العلاقة ومعنويتها بين متغيرات الدراسة , لقد تم إيجاد النتائج وتضمينها في الجدول التالي باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS vr. 24:

جدول (١) قيم الارتباطات بين متغيرات الدراسة

	القرارات الاستثمارية	
إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية	Pearson Correlation	.694**
	Sig.	.000

معيار فترة الاسترداد	Pearson Correlation	.634**
	Sig.	.000
معيار معدل العائد المحاسبي	Pearson Correlation	.482**
	Sig.	.000

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن قيمة الارتباط بين إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية والقرارات الاستثمارية بلغت 0.694 وبسبب ان قيمة sig.=0 وهي أقل من ٥٪، هذا يعني أن الارتباط هو ارتباط طردي معنوي تحت مستوى دلالة إحصائية ٥٪، اما قيمة الارتباط بين فترة الاسترداد والقرارات الاستثمارية بلغت 0.634 وبسبب أن قيمة sig.=0 وهي أقل من ٥٪، ايضا قيمة الارتباط بين معيار معدل العائد المحاسبي والقرارات الاستثمارية بلغت 0.482 وبسبب أن قيمة sig.=0 وهي أقل من ٥٪، ومنه نستنتج أن ارتفاع قيمة نتائج إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية و معيار فترة الاسترداد و معيار معدل العائد المحاسبي يؤدي إلى الحصول على نتائج أفضل في القرارات الاستثمارية وأكثر ملائمة.

٢.٤ تحليل الأثر بين متغيرات البحث

سيتم هنا اختبار الفرضيات المتعلقة بتحليل أثر المتغيرات المستقلة في المتغير التابع حيث تم صياغة الفرضيات الصفرية التالية لهذا الغرض.

الفرضية الرئيسية (اختبار أثر إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية في القرارات الاستثمارية)

إن الفرضية الصفرية المراد اختبارها هنا هي الفرضية التالية:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لإعداد الموازنة الرأسمالية الدولية في القرارات الاستثمارية. مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لإعداد الموازنة الرأسمالية الدولية في القرارات الاستثمارية.

تم استخراج مجموعة جداول تمثل نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يمثل قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح وقيمة الخطأ المعياري

جدول (٢) قيم معامل التحديد والتحديد المصحح

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.694 ^a	.482	.480

الجدول أعلاه يبين أن معامل التحديد 0.48 ومعامل التحديد المصحح 0.48 هذا يعني أن نموذج الانحدار المستخدم الذي يتضمن أثر إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية في القرارات الاستثمارية استطاع أن يفسر ما مقداره 48% من الانحرافات الكلية والمتبقي يعود إلى متغيرات وعوامل أخرى.

كذلك وجدنا جدول تحليل التباين ANOVA وكما في الجدول التالي:

جدول (٣) تحليل التباين لنموذج الانحدار

Model	Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	32.888	32.888	316.926	.000
	Residual	35.386		.104	

الجدول أعلاه يبين أن نموذج الانحدار المستخدم هو نموذج ذو دلالة معنوية تحت مستوى ٥٪ حيث بلغت قيمة اختبار F 316.926 وبقية معنوية sig مساوية إلى الصفر وهي قيمة أقل من مستوى الدلالة ٥٪.

والجدول التالي فيتضمن قيم معاملات الانحدار (الأثر) إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية في القرارات الاستثمارية وقيم اختبار t لها ومعنويتها:

جدول (٤) تحليل التباين لنموذج الانحدار

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية	.746	.042	.694	17.8	.000
-----------------------------------	------	------	------	------	------

من الجدول أعلاه يتضح قبول الفرضية البديلة الأولى (يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لإعداد الموازنة الرأسمالية الدولية في القرارات الاستثمارية)، هذا يعني أن إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية له أثر طردي ومعنوي في القرارات الاستثمارية تحت مستوى دلالة إحصائية ٥% وذلك لأن قيمة t المحسوبة التي بلغت 17.8، وقيمة المعنوية sig لها مساوية للصفر وهي أقل من مستوى الدلالة المستخدم ٥%. وأن قيمة معلمة الانحدار مساوية إلى 0.69، ونستنتج أن ارتفاع قيمة نتائج إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى ارتفاع درجة الملائمة والموثوقية في نتائج القرارات الاستثمارية بمقدار 0.69.

الفرضية الثانية (اختبار أثر معيار فترة الاسترداد في القرارات الاستثمارية)

إن الفرضية الصفرية المراد اختبارها هنا هي الفرضية التالية:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لمعيار فترة الاسترداد في القرارات الاستثمارية.

مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لمعيار فترة الاسترداد في القرارات الاستثمارية.

تم استخراج مجموعة جداول تمثل نتائج تحليل الأثر فالدول التالي يمثل قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح وقيمة الخطأ المعياري

جدول (٥) قيم معامل التحديد والتحديد المصحح

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.634 ^a	.401	.400

الجدول أعلاه يبين أن معامل التحديد 0.40 ومعامل التحديد المصحح 0.40 هذا يعني أن نموذج الانحدار المستخدم الذي يتضمن أثر لمعيار فترة الاسترداد في القرارات الاستثمارية استطاع أن يفسر ما مقداره 40% من الانحرافات الكلية والمتبقي يعود إلى متغيرات وعوامل أخرى.

كذلك وجدنا جدول تحليل التباين ANOVA وكما في الجدول التالي:

جدول (٦) جدول تحليل التباين لنموذج الانحدار

Model	Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27.401	228.597	.000
	Residual	40.874		

الجدول أعلاه يبين أن نموذج الانحدار المستخدم هو نموذج ذو دلالة معنوية تحت مستوى ٥% حيث بلغت قيمة اختبار F 228.597 وبقية معنوية sig مساوية إلى الصفر وهي قيمة أقل من مستوى الدلالة ٥%.

والجدول التالي فيتضمن قيم معاملات الانحدار (الأثر) لمعيار فترة الاسترداد في القرارات الاستثمارية وقيم اختبار t لها ومعنويتها:

جدول (٧) جدول تحليل التباين لنموذج الانحدار

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
فترة الاسترداد	.561	.037	.634	15.119	.000

من الجدول أعلاه يتضح قبول الفرضية البديلة الأولى (يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لمعيار فترة الاسترداد في القرارات الاستثمارية)، هذا يعني أن معيار فترة الاسترداد له أثر طردي ومعنوي في القرارات الاستثمارية تحت مستوى دلالة إحصائية ٥% وذلك لأن قيمة t المحسوبة التي بلغت 15.119، وقيمة المعنوية sig لها مساوية للصفر وهي أقل من مستوى الدلالة المستخدم ٥%. وأن قيمة معلمة الانحدار مساوية إلى 0.63، ونستنتج أن ارتفاع قيمة معيار فترة الاسترداد بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى ارتفاع درجة الملائمة والموثوقية في نتائج القرارات الاستثمارية بمقدار 0.63.

الفرضية الثالثة (اختبار أثر معيار معدل العائد المحاسبي في القرارات الاستثمارية)

إن الفرضية الصفرية المراد اختبارها هنا هي الفرضية التالية:

الفرضية الصفرية H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لمعيار معدل العائد المحاسبي في القرارات الاستثمارية. مقابل الفرضية البديلة:

الفرضية البديلة H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لمعيار معدل العائد المحاسبي في القرارات الاستثمارية.

تم استخراج مجموعة جداول تمثل نتائج تحليل الأثر فالجدول التالي يمثل قيم الارتباط ومعامل التحديد والتحديد المصحح وقيمة الخطأ المعياري.

جدول (٨) قيم معامل التحديد والتحديد المصحح

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.482 ^a	.232	.230

الجدول أعلاه يبين أن معامل التحديد 0.23 ومعامل التحديد المصحح 0.23 هذا يعني أن نموذج الانحدار المستخدم الذي يتضمن أثر معيار معدل العائد المحاسبي في القرارات الاستثمارية استطاع أن يفسر ما مقداره 23% من الانحرافات الكلية والمتبقي يعود الى متغيرات وعوامل أخرى.

كذلك وجدنا جدول تحليل التباين ANOVA وكما في الجدول التالي:

جدول (٩) جدول تحليل التباين لنموذج الانحدار

Model	Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	15.855	15.855	103	.000
	Residual	52.419		.154	

الجدول أعلاه يبين أن نموذج الانحدار المستخدم هو نموذج ذو دلالة معنوية تحت مستوى ٥% حيث بلغت قيمة اختبار F التي بلغت 103 وبقيمة معنوية sig مساوية إلى الصفر وهي قيمة أقل من مستوى الدلالة ٥%.

والجدول التالي فيتضمن قيم معاملات الانحدار (الأثر) لمعيار معدل العائد المحاسبي في القرارات الاستثمارية وقيم اختبار t لها ومعنويتها:

جدول (١٠) جدول تحليل التباين لنموذج الانحدار

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
معيار معدل العائد المحاسبي	.345	.034	.482	10.156	.000

من الجدول أعلاه يتضح قبول الفرضية البديلة الأولى (يوجد أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لمعيار معدل العائد المحاسبي في القرارات الاستثمارية)، هذا يعني أن معيار معدل العائد المحاسبي له أثر طردي ومعنوي في القرارات الاستثمارية تحت مستوى دلالة إحصائية ٥% وذلك لأن قيمة t المحسوبة التي بلغت 10.156، وقيمة المعنوية sig لها مساوية للصفر وهي أقل من مستوى الدلالة المستخدم ٥%. وأن قيمة معلمة الانحدار مساوية الى 0.48. ونستنتج أن ارتفاع قيمة نتائج معيار معدل العائد المحاسبي بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى ارتفاع درجة الملائمة والموثوقية في نتائج القرارات الاستثمارية بمقدار 0.48.

٥. الاستنتاجات

توصلنا من خلال الدراسات والبيانات والمعلومات إلى مجموعة من الاستنتاجات التي يمكن أن نتلخص في النقاط الآتية:

أ. أن بيئة الاعمال التجارية المعاصرة فرضت على الشركات بشكل عام ضرورة تطوير افكارها وفلسفتها وأساليبها وتوجهاتها الاستراتيجية من أجل مواكبة التطورات وتحقيق مزايها وقدرات تنافسية. وتبين الدراسة الحالية أن العدد الكبير من الشركات الدولية تركز استثمارها في المشاريع النفطية وخصوصاً في البيئة العراقية.

ب. إن معايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية المعدة على أساس التدفقات النقدية المخصومة من المقاييس المفضلة في التوصل إلى اتخاذ افضل القرارات الاستثمارية في البيئة العراقية.

ت. إن من أهم متطلبات إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية الحصول على المعلومات المالية وغير المالية الصحيحة والملائمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية.

٦. التوصيات

يوصي الباحثون بمجموعة من التوصيات كما ورد في النقاط الآتية:

- أ. ضرورة اعتماد الشركات الدولية على عملية إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية في اتخاذ القرارات الاستثمارية للمشاريع الدولية من أجل تعظيم قيمة المساهمين وتحقيق الأهداف الاستراتيجية.
- ب. ضرورة العمل على تطوير المبادئ والأساليب والطرائق التقليدية التي تركز عليها عملية إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية، ومواكبة الأحداث الاقتصادية والسياسية ووضع أسس علمية دقيقة للقياس تلبي احتياجات أصحاب القرار في اتخاذ القرارات الاستثمارية.
- ت. ضرورة إدراك أصحاب القرار في الشركات الدولية بأهمية معايير إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية القياس ومدى تأثيرها على نتائج القرارات الاستثمارية، وتوعيتهم بضرورة تهيئة صناع القرار من خلال الدورات والندوات والمؤتمرات.
- ث. على الشركات دراسة نتائج عملية إعداد الموازنة الرأسمالية للمشاريع الدولية المتشابهة أو المتماثلة في النشاط والحدود المكانية لتحديد معيار القبول والرفض قبل اتخاذ القرارات الاستثمارية لتفادي الانعكاسات السلبية على أهداف الشركات.
- ج. الحاجة إلى تنمية القدرات والقابليات والأفكار للموظفين في المستويات الإدارية والمالية والأقسام ذات العلاقة لتعزيز التصورات الفكرية والمعرفية عن عملية إعداد الموازنة الرأسمالية الدولية والمعايير المعتمدة فيها للتوصل إلى أفضل القرارات الاستثمارية المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية الدولية.

REFERENCES

- 1- Afework, R. (2016). Capital Investment Decisions on Information Technology and Its Impact on the Performance of Private Commercial Banks in Ethiopia.
- 2- Al Ani, M. K. (2015). A strategic framework to use payback period (PBP) in evaluating the capital budgeting in energy and oil and gas sectors in omen. *International journal of economics and financial issues*, 5(2), 469-475.
- 3- Al-Mutairi, A., Naser, K., & Saeid, M. (2018). Capital budgeting practices by non-financial companies listed on Kuwait Stock Exchange (KSE). *Cogent Economics & Finance*, 6(1), 1468232.
- 4- Al-Saadi, H. H. F. (2023). The Mediating Role of Audit Quality in The Relationship Between Corporate Governance and Earnings Management: Corporate Social Responsibility as A Moderate Variable. *Institut Supérieur de Gestion de Tunis, Université de Tunis*.
- 5- Alsharif, A. A. (2016). Cash flow forecasting process and its impact on capital budgeting: Evidence from Libya (Doctoral dissertation, University of Huddersfield).
- 6- Baker, H. K., & English, P. (Eds.). (2011). *Capital budgeting valuation: financial analysis for today's investment projects* (Vol. 13). John Wiley & Sons.
- 7- Banda, W., Koralalage, Y., Ratnayake, C., & Mudiyansele, R. (2014). The use of capital budgeting techniques in large businesses: Evidence from Sri Lanka. *International Journal of Arts and Commerce*, 3(9), 77-84.
- 8- Beyene, a., nigusie, e., & tariku, m. (2014). An assessment of capital investment decision in the case of Moha soft drink industry Sc (doctoral dissertation, St. Mary's university).
- 9- Daway, A. M., Daway, W. M., Zghair, K. A., & Flayyih, H. H. (2025). The Impact of Digital Transformation of Accounting Information System in Enhancing the Effectiveness of Internal Control. *Journal of Lifestyle and SDGs Review*, 5(3), e05572. <https://doi.org/10.47172/2965-730X.SDGsReview.v5.n03.pe05572>
- 10-Disetia, Y. A., Paminto, A., & Rantelangi, C. (2022). Analysis of capital budgeting in the alamjaya bara ratama ink east block coal mining decision. *International journal economic and business applied*, 3(2), 1-11.
- 11-Dosh, R. M. A., & Al-Fadhel, M. A. H.(2020). Investment Decisions and Their Relationship to the Opportunity Cost and SWOT Analysis.
- 12-Doupnik, T., Finn, M., Gotti, G., & Perera, H. (2020). *International accounting*. Fifth Edition New York: McGraw-Hill.
- 13-Faisal, G. M., & Abbood, S. K. (2025). Integrating Quantum Computing and Predictive Analytics and Their Role in Reducing Costs and Achieving Sustainable Development Goals. *Journal of Lifestyle and SDGs Review*, 5(3), e05573. <https://doi.org/10.47172/2965-730X.SDGsReview.v5.n03.pe05573>
- 14-Flayyih, H. H. (2023). The mediating role of corporate governance in the relationship between corporate social responsibility and earnings management: Empirical Study in listed banks of Iraqi Stock Exchange. *Journal Of Administration And Economics*, (1).



- 15-Garang, M. (2016). The effect of financial literacy on investment decisions in the Juba City South Sudan (Doctoral dissertation, University of Nairobi).
- 16-Gorshkov, A., Murgul, V., & Oliynyk, O. (2016). Forecasted payback period in the case of energy-efficient activities. In MATEC Web of Conferences (Vol. 53, p. 01045). EDP Sciences.
- 17-Hashim, M. C., Chaouachi, S., Bchini, B., & Flayyih, H. H. (2024). The Impact of Strategic Entrepreneurship on Strategic Performance: An Analytical Study at Maysan Oil Company. *Journal of Economics and Administrative Sciences*, 30(144), 559-574.
- 18-Kartini, K., & Nahda, K. (2021). Behavioral Biases on Investment Decision: A Case Study in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1231-1240.
- 19-Kawugana, A., & Faruna, F. S. (2019). Role of Financial Statement in Investment Decision Making.
- 20-Khan, M. Y., & Jain, P. K. (2011). *Financial Management Text, Problems, and Cases. SIXTH EDITION.* Tata McGraw Hill Education Private Limited.
- 21-Kipkirui, L. P., & Kimungunyi, S. (2022). Effect Of Net Present Value Investment Appraisal Practice on Financial Performance of Cement Manufacturing Firms in Kenya. *International Research Journal of Economics and Finance*, 4(2).
- 22-Maroyi, V. (2011). Capital budgeting practices: a South African perspective. Unpublished master thesis, Wageningen: Wageningen University. p31.
- 23-Mieila, M. (2017). Modified internal rate of return: Alternative measure in the efficiency of investments evaluation. *International Journal of Sustainable Economics Management (IJSEM)*, 6(4), 35-42.
- 24-Okanta, S. U. (2018). Published Financial Statements, Equity-holders' Investment Decisions and Bank Performance: A Study of Zenith Bank Nigeria Plc. *Balance Sheet*, 9(8).
- 25-Oppong-Boakye, P. K., & Addai, E. (2015, January). Capital Budgeting Practices Of Firms: Empirical Evidence from Ghana. In *Global Conference on Business & Finance Proceedings (Vol. 10, No. 1, p. 213)*. Institute for Business & Finance Research.
- 26-Priaga, M. A., & Daryanto, W. M. (2020). Capital Budgeting Of Mandala Block Under Indonesia's Gross Split Production Sharing Contract. *International Journal of Business, Economics and Law*, 23(1), 83-92.
- 27-Prodanov, S. (2012). *Capital Budgeting. Second revised and extended edition.* ABAGAR Publishing House".
- 28-Saidu, S. K. (2014). The Problems and Prospects of Capital Budgeting Among Nigerian Firms: Literature Analysis. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(4), 72-75.
- 29-Sapkota, S. (2010). *Capital Budgeting Practices in Manufacturing Companies of Nepal (Doctoral dissertation, Central Department of Management)*.
- 30-Schönbohm, A., & Zahn, A. (2016). Reflective and cognitive perspectives on international capital budgeting. *critical perspectives on international business*, 12(2), 167-188.
- 31-Subedi, B. S. (2011). *Capital Budgeting Practices in Industrial Sector of Public Enterprises of Nepal (Doctoral dissertation, Faculty of Management)*.
- 32-Tembo, B. (2018). *Strategic investment decisions in Zambia's mining sector under a constrained energy system (Doctoral dissertation, UCL (University College London))*.
- 33-Wankel, C. (Ed.). (2009). *Encyclopedia of Business in Today's World: A-C (Vol. 1)*. Sage.