

الاداء المالي و أثره في القيمة السوقية للمصرف**(دراسة تحليلية مقارنة لعينة من المصارف التجارية العراقية و الاردنية)****Financial performance and its impact on the market value of the bank**

(a Comparative analytical study for a sample of Iraqi and Jordanian commercial banks)

م.م. حيدر عبدالله السويفي

Hayder Abdullah Al-Suwayfee

haider.alswify@gmail.com**البنك المركزي العراقي****أ.م.د. عبد الحسين جاسم محمد**

Prof. Abdul Hussein J. Mohammed

h.alasadi2008@yahoo.com**أ.م.د. علي احمد فارس**

Prof. Ali Ahmed Faris

Ali.ahmed@uokebala.edu.iq**جامعة كربلاء - كلية الادارة والاقتصاد****المخلص**

سعت الدراسة الى تحديد تأثير الاداء المالي في القيمة السوقية للمصرف , وقد أُجريت الدراسة في قطاع المصارف التجارية العراقية و الاردنية المدرجة في الاسواق المالية وشملت عينة الدراسة (10) مصارف عراقية و(10) مصارف اردنية وللمدة (2006 – 2015) . اذ جرى قياس متغيرات البحث باعتماد المؤشرات المالية المناسبة لهذه الدراسة. ولغرض تحقيق اهداف الدراسة جرى صياغة فرضيات الدراسة ثم اختبارها بوسائل احصائية متقدمة وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات وكان اهمها (وجود تأثير معنوي لمؤشرات الاداء المالي في القيمة السوقية للمصارف العراقية و الاردنية , وهذا يعني ان ارتفاع مؤشرات الاداء المالي ينعكس ايجابياً على القيمة السوقية للمصارف العراقية و الاردنية). ثم اختتمت الدراسة بعدد من التوصيات وكان اهمها (ضرورة اهتمام المصارف ببناء انظمة متطورة وفعالة في مجال المعلومات المالية التي تمثل دعم للقرارات الاستثمارية ومدى انعكاسها على الاداء المالي مثل الانظمة الخبيرة و انظمة ماذا لو).

Abstract:

The study aim to determine the impact of financial performance on the market value of the bank, and the study conduct in on listed of Iraqi and Jordanian commercial banks the sample of the include study (10) Iraqi banks and (10) Jordanian banks during the duration (2006–2015). Research variables were measured by the appropriate financial indicators for this study. In order to achieve the objectives of the study, the study hypotheses were formulated and then tested by advanced statistical means. Reflects positively on the market

value of Iraqi and Jordanian banks. The study concluded with a number of recommendations, the most important of which were the need for banks to be interested in building advanced and effective financial information systems that support investment decisions and their impact on financial performance such as expert systems and what-if systems.

المقدمة :

تعد المصارف من المؤسسات المالية المهمة التي لها تأثير كبير في دفع عجلة التقدم إلى الامام عن طريق دورها الوسيط بين المستثمرين والمدخرين , وظيفتها الاساسية قبول الودائع بأنواعها من العملاء و اعادة استخدامها لحسابها الخاص في منح الائتمان وبقية العمليات المالية. و تمثل الودائع الجزء الأكبر من مصادر التمويل للمصرف لذلك يتعين على المصرف أن يقوم باستثمار هذه المبالغ بنسبة فائدة اعلى من نسبة الفائدة المدفوعة إلى العملاء , إذ يعدُّ الاستثمار المصرفي الفعالية او النشاط الرئيس للمصرف التي يقوم باستغلال المبالغ المتجمعة من الايداعات , إذ كلما كان استغلال هذه المبالغ بشكل امثل كلما تحسّن الأداء المالي مما ينعكس ايجابيا على القيمة السوقية للمصرف. لذا جاءت هذه الدراسة للربط بين الأداء المالي والقيمة السوقية للمصرف وتستمد الدراسة أهميتها من اهمية هذا الموضوع للقطاع المصرفي وما تشكله القيمة السوقية للمصرف من اهمية للمستثمرين والمساهمين. ولغرض تحقيق هدف الدراسة فقد قسمة على أربعة محاور تناول المحور الأول المنهجية العلمية وتناول المحور الثاني الجانب النظري وتناول المحور الثالث الجانب التطبيقي و المحور الرابع الاستنتاجات والتوصيات.

(أولاً: المنهجية العلمية)

أ- مشكلة الدراسة :

انطلقت الدراسة من مشكلة تطبيقية تظهر جلية في الانخفاض المستمر والمتزايد للقيمة السوقية للمصارف العراقية ما أثر بشكل سلبي على سمعة ومكانة هذه المؤسسات لدى المستثمرين والمشرعين ومن ثم تدهور القطاع بشكل عام وعدم قدرة المصارف على استغلال استراتيجيات علمية ممتهجة واستغلال الموارد المتاحة لرفع هذه القيمة السوقية وهذا يتطلب من الباحث مقارنة اداء وقيم المصارف العراقية مع نظيراتها الأردنية للوصول إلى حل لهذه المشكلة بتكامل البيانات والمقارنة المرجعية للمؤسسات المالية. وفي ضوء مشكلة الدراسة يحاول الباحث الاجابة عن التساؤلات الآتية:

- 1- هل هناك تأثير للأداء المالي في القيمة السوقية للمصرف.
- 2- ما هي العمليات التي تعزز الاداء المالي ومن ثم قيمة المصارف في ضوء الامكانيات الحالية.

ب- اهمية الدراسة :

تتبع أهمية الدراسة الحالية من التطورات المتلاحقة و المتسارعة التي تحدث بسبب التحديات والمتغيرات الدولية وما ينتج عن ذلك من تطورات و تحولات متواصلة ومتجددة في اسواق النقد والمال العالمية مما يتطلب من الصناعة المصرفية أن تمتلك القدرة على مواكبة تلك التطورات و التحولات , إذ تؤدي مصارف القطاع الخاص دور ريادي و استراتيجي في تنفيذ السياسة العامة للدولة ذات العلاقة بالتنمية الاقتصادية و الاستثمار , كما تعدُّ عملية تقييم أداء المصارف الخاصة من العمليات الضرورية التي تساعد في الوصول إلى معرفة واقع الأداء الذي تمارسه مصارف القطاع الخاص. لذلك تبرز

أهمية الدراسة في كونها تلقي الضوء على العلاقة بين الأداء المالي والقيمة السوقية للمصرف. وبما تقدم تكمن الأهمية في النقاط الآتية :

- 1- تأتي أهمية الدراسة من أهمية القطاع الذي ستطبق فيه وهو القطاع المصرفي وما يشكله من أهمية كبيرة للاقتصاد الوطني.
- 2- عمدت الدراسة الحالية الى اجراء مقارنة بين مصارف القطاع الخاص المحلية و الاردنية بتطبيق الدراسة على كل منهما ومعرفة ايهما الافضل مع تحديد اسباب ذلك الاختلاف.

ت- اهداف الدراسة :

- تهدف الدراسة الحالية بالدرجة الاساس الى الاجابة عن التساؤلات التي طرقت سابقاً كما تسعى الى تحقيق هدف اساسي يتمثل في كيف يمكن رفع القيمة السوقية للمصرف بالتعرف على الدور المهم الذي يلعبه الاداء المالي في ذلك , ومن هذا المنطلق تهدف الدراسة الى التوصل للأهداف الآتية :
- 1- معرفة وتقييم الاثار المباشرة للأداء المالي في القيمة السوقية في المصارف عينة الدراسة.
 - 2- عرض ودراسة وتفسير علاقة (التأثير) بين متغيرات الدراسة و الاستعادة من نتائج هذه العلاقة لغرض الخروج باستنتاجات عملية وتقديم التوصيات لغرض الارتقاء بالأداء المالي للمصارف وبما يرفع من القيمة السوقية للمصارف عينة الدراسة.

ث- فرضيات الدراسة:

- بعد تحديد مشكلة الدراسة جرى وضع فرضية معينة تكون بمثابة حلول أولية أو مؤقتة يجري اختبارها بأساليب ووسائل مختلفة للتأكد من صحتها او رفضها. وقد استُخدمت فرضية العدم ويرمز لها بالرمز (H0) وكما يأتي:
- (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لمؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للمصرف)

ج- حدود الدراسة :

- 1- الحدود الزمانية للدراسة : تمثلت الحدود الزمانية للدراسة بالمدة (2006 – 2015). وان اختيار مدة الدراسة هذه بسبب بعض المحددات ومنها (ان المصارف العراقية بدأت بتطبيق المعايير الدولية في اعداد القوائم المالية بعد سنة 2015 وان هذا التغيير في الاسس والقواعد لإعداد البيانات المالية ادى الى عدم امكانية استعمال البيانات المالية السنوات 2016,2017,2018 ضمن مدة الدراسة).
- 2- الحدود المكانية للدراسة : تمثلت بعدد من المصارف العراقية و الاردنية المدرجة في سوق الاوراق المالية وكان اسلوب الاختيار قسدياً اذ جرى اختيار المصارف التجارية المدرجة بالسوق النظامية , لأنها اكثر بالتداول وعدد المساهمين من المصارف الأخرى حسب معايير تصنيف الشركات المدرجة في سوق الاوراق المالية. والجدول الآتي يوضح اسماء المصارف عينة الدراسة التي جرى اختيارها :

الجدول (1) اسماء المصارف عينة الدراسة

ت	المصارف العراقية	سنة التأسيس	المصارف الاردنية	سنة التأسيس
1	مصرف بغداد	1992	مصرف الاتحاد	1979
2	المصرف الاهلي العراقي	1995	مصرف الاردن	1960
3	مصرف الاستثمار العراقي	1993	المصرف الاردني الكويتي	1976
4	مصرف الخليج التجاري	1999	المصرف الاهلي الاردني	1956
5	مصرف بابل	1999	المصرف التجاري الاردني	2004
6	مصرف الشرق الاوسط للاستثمار	1993	مصرف كابيتال	1996
7	مصرف الموصل للتنمية والاستثمار	2001	المصرف الاستثماري	1983
8	مصرف الشمال للتمويل والاستثمار	2003	مصرف القاهرة عمان	1960
9	مصرف سومر التجاري	1999	مصرف الاسكان	1974
10	المصرف التجاري العراقي	1992	مصرف المؤسسة العربية	1990

ح- اساليب جمع البيانات :

1- الجانب النظري : جرى الحصول على المعلومات الخاصة بالجانب النظري من المصادر الآتية :

أ- الكتب العربية والأجنبية التي تناولت موضوع الدراسة.

ب- الرسائل و الاطاريح الجامعية والبحوث العربية و الاجنبية القريبة من الدراسة.

ت- الدوريات والمقالات العربية والأجنبية التي لها علاقة بموضوع الدراسة.

ث- المؤتمرات العلمية العربية والاجنبية للجامعات.

ج- شبكة الانترنت.

2- الجانب العملي : تعد النشرات الرسمية من سوق الاوراق المالية والكشوفات المالية (التقارير السنوية أو الميزانيات العمومية للمصارف العراقية و الاردنية عينة الدراسة) مصدراً للبيانات اللازمة للتحليل وللمدة من 2006 و لغاية 2015 فضلاً عن المقابلات الشخصية التي أجراها الباحث مع بعض المتخصصين بالقطاع المصرفي.

خ- مؤشرات القياس المعتمدة في الدراسة :

لغرض تحقيق مبتغى الدراسة فقد جرى استعمال مجموعة من الاساليب المالية و الاحصائية حسب نوع التحليل

المطلوب وكما يأتي:

1- الادوات المالية :

أ- ادوات قياس الاداء المالي :

1- معدل العائد على حق الملكية (ROE) = صافي الربح الى حق الملكية (Richmond A,2016:159).

2- معدل العائد على الموجودات (ROA) = صافي الربح الى الموجودات الكلية (Wapmuk,2016:212).

3- صافي هامش الفائدة (NIM) = (دخل الفائدة - مصروف الفائدة) الى الموجودات الكلية (Etab,2016:193).

4- صافي هامش الربح التشغيلي (NOPM) = (العوائد التشغيلية - المصاريف التشغيلية) الى الموجودات الكلية

(Rose&Hudgins,2002:154) .

5- ربحية السهم (EPS) = صافي الربح بعد الضريبة الى عدد الاسهم المصدرة (Mbama,2018:47).

6- هامش صافي الربح (NPM) = صافي الربح بعد الضريبة الى اجمالي العوائد التشغيلية

(Rose&Hudgins, 2008: 170).

7- استغلال (منفعة) الموجودات (AU) = اجمالي العوائد التشغيلية الى الموجودات الكلية.

8- مضاعف حق الملكية (EM) = الموجودات الكلية الى حق الملكية (Rose&Hudgins, 2013: 174).

ب- ادوات قياس القيمة السوقية :

تم استعمال نسبة (Tobin's Q) لحساب القيمة السوقية

توبين $Q =$ (القيمة السوقية لحق الملكية + القيمة الدفترية للموجودات - القيمة الدفترية لحق الملكية) الى القيمة الدفترية للموجودات (Yildirim & Efthyvoulou,2018,230).

2- الادوات الاحصائية :

أ- الوسط الحسابي.

ب- معامل الانحدار البسيط.

ت- اختبار (t).

ث- اختبار (F).

ج- معامل التحديد (R^2).

ح- اختبار التوزيع الطبيعي.

(ثانياً : الجانب النظري)

1- **الاداء المالي** : هو مؤشر يعكس مدى نجاح أو فشل المصرف في تحقيق أهدافه. اذ يعد الأداء مفهوماً جوهرياً بالنسبة لمنظمات الأعمال بشكل عام إذ إن أغلب المنظمات تسعى لتحقيق أفضل مستوى من الأداء , لكي تتمكن من البقاء والنمو والاستمرار. ونظراً لأهمية العمل المصرفي وخصوصيته التي تجعل منه أكثر حساسية للمخاطر, لذا أصبحت المراجعة المستمرة لأداء المصرف مسألة ضرورية , و سيقى مقياس الاداء هو المقياس المحدد لمدى نجاح المصارف.

أ- **مفهوم الاداء المالي** : اداء المصرف من وجهة نظر المساهمين هو الحصول على الربح بتعظيم الإيرادات وتقليل التكاليف. وتظهر النظريات الاقتصادية انه في حالة المنافسة المثالية فان تعظيم الأرباح يساوي تقليل التكاليف ولكن من الناحية العملية يمكن ان تتداخل عوامل مثل التغييرات في الإطار التنظيمي التي من شأنها ان تخل بالحصول على الأداء المطلوب (Apătăchioae,2015:37). ويبن (Mirzaei & Moore) بان مصطلح "أداء المصرف" يشير إلى التدابير القائمة على الجودة بما في ذلك المنافسة والكفاءة والاستقرار والربحية (Mirzaei & Moore,2015:1). وقد اشار (Voyer,2006:85-86) الى ان الاداء مفهوم شامل وهناك صعوبة تحديده بدقة نظراً لكونه متعدد الابعاد ولتحديده يجب الاشارة الى العوامل المتحكمة فيه , وقياس الاداء امر اساسي لأي منظمة من اجل تحديد مدى تقدمها نحو تحقيق الاهداف الموضوعية.

وعن طريق ما ورده آنفة الذكر يمكن تعريف الأداء المالي بأنه النتيجة النهائية لقدرة المؤسسات المصرفية و إمكانيتها من أجل تحقيق أهدافها والمقيمه باستخدام مجموعة من مؤشرات الاداء التي يمكن عن طريقها معرفة النتائج الفعلية ومقارنتها بالاهداف المخططة او مقارنتها بالنسبة الى سنوات سابقه.

ب- **اهمية الاداء المالي** : تبرز اهمية الاداء المالي من حاجة المديرين الى قياس الاداء لبيان مركز المنشأة بمرور الوقت والمساعدة في التنبؤ باستمرار (Brealey et al,2001:6). كما تعد عملية تقييم الاداء وسيلة مهمة لمعرفة مدى تحقيق المنشأة لاهدافها (Tilleman & Bogt ,2010: 769). وتكمن أهمية قياس الأداء في الآتي: (David,2000:10)

- 1- التعرف على مقدار ما أنجز من أهداف المصرف.
- 2- يوفر معلومات لمختلف المستويات الإدارية لأغراض اتخاذ القرارات التخطيطية والرقابية.
- 3- التأكد من تحقيق التنسيق بين مختلف أقسام المصرف
- 4- تشخيص الانحرافات والأخطاء واتخاذ الخطوات اللازمة لمعالجتها.
- 5- تساعد المراجعة المستمرة للأداء على إجراء التحسينات بشكل مستمر.

ت- تحليل المؤشرات المالية الأساسية:

تحليل النسب المالية هي أداة تفيد الإدارة في فهم النتائج المالية وتوفير المؤشرات الرئيسة للأداء. ويستخدم المديرون تحليل النسب لتحديد نقاط القوة ونقاط الضعف التي يمكن عن طريق تشكيل الاستراتيجيات المناسبة وقد يستخدم الممولون تحليل النسب لقياس النتائج الخاصة بالمصرف ضد المصارف الأخرى أو إصدار الأحكام بشأن فعالية الإدارة (Poznanski et al. , 2013:1). وهناك ثلاث وظائف رئيسة مختلفة لمقاييس الأداء لمالي والوظائف الرئيسة الثلاث هي: (Etab,2016:90)

- 1- مقاييس الأداء المالية هي أدوات للإدارة المالية. وتعنى ان هذه الادارة أساسا تقوم بتوفير الموارد المالية واستخدامها بكفاءة لدعم الأهداف الأوسع نطاقا للمنظمة ، و إدارة التشغيل الفعال و الكفؤه لقسم الشؤون المالية.
 - 2- يعدُّ الأداء المالي هدفا رئيسا للمنظمة التجارية. وتستخدم مقاييس الأداء المالي مثل العائد على الموجودات ، والعائد على حق الملكية للدلالة على تحقيق هدفا ضروريا (ربما كان الأكثر ضروريةً) للمنظمة.
 - 3- تستخدم مقاييس الأداء المالي كآليات للتحفيز والسيطرة داخل المنظمة. وهنا توفر المعلومات المالية نافذة في المنظمة تدار بواسطتها عمليات محددة باستخدام المعلومات المالية في تقييم المنظمات ومراقبتها.
- اذ تعد مؤشرات الأداء المالي من أهم مراحل عملية تقييم الأداء في المصارف التجارية وركيزة أساسية من ركائزها وتعد المؤشرات المالية من الأسس التي تقوم عليها عملية تقييم الأداء. وهناك عدداً كبير من المؤشرات المالية المستخدمة في تقييم الأداء في المصارف إلا أننا سنستخدم أكثر المؤشرات شيوعاً واستخداماً في قياس الأداء المالي وهي كما يأتي:

1- معدل العائد على حق الملكية (Return on Equity (ROE

يعدّ معدل العائد على حق الملكية من المعايير الأساسية لقياس الربحية لان حصول المصرف على معدل عائد على حق الملكية اعلى من معدل الصناعة فهذا يدل على ان المساهمين يحصلون على ارباح او عائد أعلى من نظرائهم في الصناعة (Block & Hirt,2000:56). ويهتم المستثمر بمعدل العائد على حق الملكية بعدّه مؤشراً يحظى باهتمام المالكين فهو معبر عن المستوى الذي يستحقه رأس المال، كما يعبر عن نجاح المصرف في تحقيق الربحية ويعد هذا المقياس من أهم المقاييس ، لأنه يسهم في زيادة قدرة المصرف على المنافسة في الحصول على الأموال، ويشير هذا المعدل لمقدار ما يحصل عليه الملاك نتيجة لأستثمار اموالهم في المصرف ويحسب من خلال المعادلة الآتية:

$$ROE = \frac{NI}{E} \quad \text{معادلة رقم (1) -----} \quad \text{(Richmond A,2016:159)}$$

2- معدل العائد على الموجودات (Return on Assets (ROA

يعد هذا المؤشر مؤشراً مالياً يكشف عن قدرة المصرف على تحقيق الأرباح للاستثمار في موجوداته لذلك فأن النسبة العالية من هذا المؤشر تدل على إمكانية الإدارة في المصرف زيادة قدرة الموجودات على توليد الأرباح . وارتفاع هذا المؤشر يعكس كفاءة العمليات في المصرف واستخدام الإدارة لسياسات استثمار وائتمان تساهم في توليد الأرباح. أما انخفاضه فقد يكون بسبب ارتفاع نفقات التشغيل واستخدام سياسات استثمار وائتمان تقلل من توليد الأرباح

(Rosenbaum & Pearl , 2013:58). وتقارن هذه النسبة بالسنوات السابقة أو بمعيار الصناعة فكلما ارتفعت هذه النسبة فهذا يعني ارتفاع كفاءة المصرف في استعمال موجوداته والعكس صحيح (Brigham & Ehrhardt,2005:454). ويحسب من خلال المعادلة الآتية:

$$ROA = \frac{NI}{Total Assets} \quad \text{معادلة رقم (2) ----- (Wapmuk,2016:212)}$$

3- صافي هامش الفائدة (NIM) Net Interest Margin

هو الفرق بين ما تحصل عليه المصارف من الفوائد المستوفاة ها عن القروض التي تمنحها إلى المقترضين (المدينين) , وبين ما تدفعه إلى المودعين كفوائد عن الودائع في حسابات التوفير أو غيرها. ويعد مؤشر عن مستوى أداء المصرف في كيفية منح القروض إلى طالبها مقابل فائدة تفوق ما يمنحه إلى المودعين إذ إن اي زيادة تشير إلى ارتفاع مستوى الأداء ويحسب بالمعادلة الآتية:

$$NIM = \frac{Interest income - Interest expens}{Total Assets} \quad \text{معادلة رقم (3) ----- (Etab,2016:193)}$$

4- صافي هامش الربح التشغيلي (NOPM) Net Operating Profit Margin

يعد هذا المؤشر من المؤشرات المهمة المعبرة عن الأداء التشغيلي في المصارف , لأنه حصيلة النشاط التشغيلي والخدمي للمصرف خلال عام كامل ويقدر ما تكون إدارة المصرف كفوؤه ونشطة فأنها تستطيع الارتقاء بمستوى الربح التشغيلي تبعاً لمستوى النشاطات والإعمال التي تمارس خلال السنة ويحسب من خلال المعادلة الآتية:

$$NOPM = \frac{Total Operating revenues - Total Operating expenses}{Total Assets} \quad \text{معادلة رقم (4) -----}$$

(Rose&Hudgins,2002:154)

5- ربحية السهم (EPS) Earnings per share

تعكس هذه النسبة مدى ربحية كل سهم من أسهم المالكين في المصرف وتزداد قيمة أسهم المصرف بزيادة التوزيعات المستقبلية وبانخفاض المخاطر المتوقعة وارتفاع ربحية السهم ويحسب بالمعادلة الآتية:

$$EPS = \frac{NI}{Common equity share out stander} \quad \text{معادلة رقم (5) ----- (Mbama,2018:47)}$$

6- هامش صافي الربح (NPM) Net profit Margin

وهو مقدار أو نسبة صافي الربح المتحقق إلى الإيرادات المتحققة من النشاط المصرفي خلال المدة المالية. ويعد من مؤشرات الأداء المصرفي المعبرة عن كفاءة الأداء إذا كان مرتفعاً , ويعبر عن تدني الأداء إذا كان منخفض وهامش الربح للمصرف يعكس الكفاءة في ادارة المصاريف (السيطرة على الكلف) وسياسات تسعير الخدمات ويحسب بالمعادلة الآتية :

$$NPM = \frac{NI}{Total operating revenues} \quad \text{معادلة رقم (6) -----}$$

(Rose&Hudgins, 2008: 170)

7- استغلال (منفعة) الموجودات (AU) Assets Utilization

يشير مؤشر استغلال الموجودات إلى مدى كفاءة ادارة المصرف في استغلال الموجودات المتوفرة لديها من اموال عينية ونقدية في تحقيق الإيرادات المجزية خلال السنة المالية , إذ ان الإدارة الكفوؤه والقادرة على اتخاذ القرار الاستثماري الذي يحقق عائد أفضل مقابل مخاطر أقل هي الإدارة القادرة على استغلال موجوداتها في الاستثمار ويحسب بالمعادلة الآتية :

$$AU = \frac{Total operating revenues}{Total Assets} \quad \text{معادلة رقم (7) ----- (Rose&Hudgins, 2013: 174)}$$

8- مضاعف حق الملكية (EM) Equity multiplier

تعد أداة أو وسيلة لمضاعفة الربحية وهذا ما يؤكد أصحاب المدخل التقليدي في نظرتهم إلى المديونية (الاقتراض) والهيكل المالي , يعد استخدامه مؤشراً على حجم الاقتراض في التمويل ويبرز ذلك في منشآت الأعمال عموماً.

ومضاعف حق الملكية تعكس الرافعة المالية أو سياسات التمويل أي مصدر التمويل للمصرف إذا كان أموال الغير أو حق ملكية ويحسب بالمعادلة الآتية:

$$EM = \frac{\text{Total Assets}}{\text{Total equity capital}} \text{ معادلة رقم (8) (Rose\&Hudgins, 2013: 174)}$$

2- القيمة السوقية: تهدف منظمات الاعمال بمختلف انشطتها وفعاليتها الى تعظيم قيمة المصرف اي تعظيم ثروة المساهمين عن طريق تعظيم القيمة السوقية للسهم العادي. ومن ثم فإن جوهر نجاح المصرف يكمن في تعظيم القيمة السوقية للمصرف , كما تلعب قيمة المصرف دوراً حيوياً اختلف الزمن والتوجه وذلك نتيجة التطورات وشدة المنافسة التي شهدتها الاسواق المالية على مدى السنوات الماضية والتغيرات والتطورات التكنولوجية التي زادت من حدة المنافسة وهذا ادى الى زيادة الضغط على المؤسسات لتعظيم وتعزيز قيمة المساهمين.

أ- مفهوم القيمة السوقية: تعددت المداخل المرتبطة بتعريف القيمة فهي تعرف على انها مقياس للثروة. وتشير الى مقدار ما تدره وحدات الأعمال من ثروة للملاك او حملة الأسهم كون ان الهدف الاساسي لإدارة اي مصرف هو تعظيم ثروة المساهمين بتعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية (Koch & Macdonald , 2005 : 118). اذ اصبحت القيمة مؤشر الاداء الابرز للمصارف في جميع انحاء العالم ويمثل تعظيمها في نهاية المطاف توجيهها للقرارات الادارية في جميع القطاعات (Gross,2006:1). وهي قيمة الموجود في السوق المالية أي تقدير السوق للموجود وهذا يتحدد بقوى العرض والطلب. اذ ان الباعة والمشتريين يتفاوضون على سعر مقبول للطرفين, فالقيمة السوقية للسهم مثلاً تتحدد على أساس تقويم المستثمرين للإرباح المتوقعة في المستقبل. ومعنى هذا أن القيمة السوقية تأخذ في الحسبان القيمة الاقتصادية للشركة ويطلق عليها كذلك القيمة النقدية وهي الجانب النقدي للموجودات عند تحويلها الى مالك آخر أو بيعها (زلوم , 2013 : 8). وعرفها (Yildirim & Efthyvoulou) هي تقدير للقيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية (Yildirim & Efthyvoulou, 2018:226).

ان تعظيم القيمة تمثل الهدف الاستراتيجي وذلك لارتباطها بتعظيم ثروة المساهمين وهذا يتحقق بتعظيم قيمة السهم في السوق وقيمة السهم في السوق يجري تعظيمها بتعظيم ربحية السهم لان ربحية السهم سوف تؤثر على سعر السهم في السوق لان المستثمرين ينظرون الى ربحية السهم مما ينعكس على السعر في السوق ويجري زيادة ربحية السهم بزيادة الارباح, وزيادة الارباح تجري عن طريق انخفاض التكاليف وزيادة الايرادات وهو الذي يرغب المصرف بالوصول اليه

ب- العوامل المؤثرة على القيمة السوقية: تتأثر القيمة السوقية لأسهم أي مصرف بمجموعة من العوامل وذلك لأرتباطها بشكل كبير بالمتغيرات والظروف الاقتصادية المحيطة بها. وذلك لان السوق المالية لا تعمل بشكل منعزل عن العالم الخارجي بل تؤثر وتتأثر به وومن ثم فإن أي تغيير في الظروف الاقتصادية او العوامل الاخرى ينعكس ذلك في الاسواق المالية , فالأزمات الحاصلة في السوق المالية وانهايارات أسعار الأسهم معظمها بسبب عوامل اقتصادية ومن أهمها:

1- سعر الفائدة : هو المبلغ المدفوع على الدين كجزء منه خلال مدة زمنية معينة وهناك انواع مختلفة من سعر الفائدة تتحدد وفقاً لتاريخ الاستحقاق او المخاطر المرتبطة بالدين (Mcaleese,2004:306). ولسعر الفائدة تأثير على قيمة الشركة وذلك بانخفاض أرباح الشركة بسبب كلف الفائدة لكونها ستجعل المستثمرين يسحبون حصصهم ويستثمرونها في مجال اخر لغرض الحصول على ربح افضل, وايضا إذا كان المستثمر يرى ان الطلب على السهم منخفض فسوف ينسحب ويصبح العرض اكبر من الطلب الذي يسبب في انخفاض العائد على السهم للشركة ومن ثم انخفاض قيمتها السوقية (Setiabudi&Agustia,2012:12658).

2- العرض والطلب : معظم المستثمرين يرغبون بشدة بالتأكد من ان قيمة استثماراتهم سوف تزداد في المستقبل , وهذه الزيادة تتحقق بالإدارة الجيدة للاستثمار وتحقيق الأرباح المستقرة والتوزيعات المنتظمة وهو ما يجذب المستثمرين ويضيف من قيمة أسهم الشركة بارتفاع طلب الشراء وهذا ينعكس على ارتفاع القيمة السوقية للأسهم , ولكن في حالة انخفاض الطلب على الأسهم بسبب الإدارة غير جيدة أو لأسباب أخرى فان قيمة الأسهم سوف تنخفض (Dlabay&Burrow,2008:8).

3- سعر الصرف : يعرف بأنه الوحدة من النقد الأجنبي معبرا عنها بوحدات من العملة الوطنية . ان عائدات الأوراق المالية في السوق لا تعتمد فقط على ارتفاع وانخفاض اسعارها و اسعار الفائدة عليها بل تعتمد أيضا على التغيرات في اسعار الصرف بين الدولار وباقي العملات على اساس أن الدولار أصبح معيار لكل العملات الأخرى , وبذلك فان نجاح الاستثمار بالأوراق المالية وتحقيق العوائد المرغوب بها يعتمد على أداء السوق وسعر الصرف. كذلك فإن قيمة العملة التي يدفعها المشتري عن ورقة مالية أو يتقاضاه عند بيعها أو عندما يحصل على عائد لها أثر في وضع السوق المالي (Eun&Bruce,2007:365).

4- التضخم : يقصد بالتضخم الزيادة في المستويات العامة للأسعار . وان مستوى الأسعار هو المتوسط الموزون للأسعار لمختلف السلع والخدمات في الاقتصاد إذ إن ارتفاع معدل التضخم سوف يؤثر سلبيا على أسعار الأسهم من عن طريق ارتفاع أسعار الفائدة للتعويض عن الخسارة الناجمة بسبب انخفاض القوة الشرائية للنقود (Samulson&Nordtaus,2005:667).

5- الناتج المحلي الاجمالي : يعرف على انه قيمة كل البضائع والخدمات المنتجة داخل البلد خلال سنة واحدة. ويعد الناتج المحلي الاجمالي من أهم مقياس المخرجات الكلية للاقتصاد لأنه يعبر عن القيمة السوقية للبضائع والخدمات المقدمة في الاقتصاد الشركات خلال سنة واحدة (Sullivan et al.,2010:102). وكلما زاد النشاط الاقتصادي أدى إلى انتعاش وزيادة التفاوض بالمستقبل وومن ثم يزيد حجم التعامل في جميع الأسواق ولجميع المنتجات بما فيها الأسواق المالية. ونتيجة لذلك ترتفع الأسعار إما في حالة حدوث انخفاض في النشاط الاقتصادي سوف يتعرض الاقتصاد الى ركود فيؤدي ذلك الى انخفاض حجم الناتج ومن ثم يؤدي الى هبوط الأسعار (Weil,2009: 56).

6- معدل دخل الفرد : اذ يتناسب الدخل طرديا مع طلب الأفراد على البضائع والخدمات و كلما يزداد الدخل يرتفع الطلب على البضائع والخدمات , لان الفرد عندما يغطي احتياجاته الضرورية ويكون لديه أموال فائضة عن حاجته اما ان يقوم بالادخار او الاستثمار أي يقسم دخله بين الإنفاق والادخار ومن ثم استثمار (Krugman & Wells,2009:15).

7- النمو الاقتصادي : إن الزيادة في النمو الاقتصادي ترفع الطلب على المنتجات والخدمات المقدمة الشركات. وبذلك تزداد التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للشركة وينعكس ذلك على قيمتها في السوق المالية , ولذلك فإن المشاركين في السوق المالية يراقبون عن كثب المتغيرات الاقتصادية مثل الناتج المحلي الاجمالي والمبيعات والدخل الشخصي , فالمعلومة عن هذه المتغيرات تعطي مؤشراً فيما اذا كان هناك نموا اقتصاديا ويؤثر في التدفقات النقدية (Madura,2010:270).

8- مقسوم الارباح : هو توزيع صافي الدخل بعد الفوائد والضرائب الظاهر في القوائم المالية للمصارف(كلاً أو جزءاً منه) على المساهمين. ويعد من أهم القرارات المالية في المصرف الذي تمس المساهمين بشكل مباشر وأثرها على أسعار الأسهم في الأسواق المالية ومن ثم على قيمة المصرف (العامري، 2013: 29).

9- تركيبة هيكل رأس المال : من الطبيعي أن تبدأ الشركة نشاطها باعتماد التمويل الممتلك إلى جانب التمويل المقترض لتمويل موجوداتها ويعبر عن هذا المزيج في هيكل التمويل وان الفائدة على القروض تعد من المصروفات

التي تطرح للأغراض الضريبية ، وبالنتيجة تقلل من الدخل الخاضع للضريبة ما ينعكس على زيادة دخل الشركة الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الأرباح المتحققة للسهم.

10- حجم الشركة : حجم الشركة مهم جدا للمستثمرين والدائنين لأنه سيكون مرتبطاً مع مخاطرة الاستثمار وأن إجمالي الموجودات الشركة الكبيرة يبين أن الشركة لديها تدفق نقدي جيد أو إيجابي كما يعكس أيضاً أنه أكثر استقراراً نسبياً وحققت أرباحاً أفضل من الشركات الصغيرة. ويؤثر حجم الشركة على سياسة التمويل ، فالشركة الكبيرة عند ما تحتاج إلى الأموال لتمويل أنشطتها تميل إلى الاقتراض الذي من الممكن أن يؤدي إلى زيادة أداء الشركة في السوق ومن ثم زيادة قيمة الشركة (Moeljadi,2014:10).

ت- النموذج المستخدم في حساب قيمة المصرف (نسبة Tobin's Q) :

تسعى المؤسسات دائماً للاعتماد على مجموعة من الاستراتيجيات التي يمكن أن تحقق أعلى عائد للمحافظة على مكانتها السوقية في ظل المنافسة الشديدة. إذ يعتبر إنشاء قيمة مضافة للمساهمين من أهم وأبرز الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها ، لقد زادت في الفترة الأخيرة الحاجة إلى مقاييس موضوعية للتمييز بين الاستراتيجيات التي تضيف قيمة على المدى الطويل وتلك التي لا تحقق قيمة مضافة.

قدم العالم (Tobin) الفكرة لنموذج (Tobin's Q) وهي تمثل نسبة المقارنة بين القيمة السوقية لموجودات المصرف على القيمة الاستبدالية لها وقد سميت نسبة توبين (Tobin's Q) نسبة لصاحب النظرية وقد أوضح العالم (Tobin) أن حرف (Q) كان اختياره بشكل عشوائي ولا يرتبط بأي مدلول وهذه النسبة من الممكن استخدامها في العديد من المجالات منها تحديد

قيمة المصرف والتنبؤ بالاستثمار الرأسمالي المستقبلي ومقياس لفرص النمو المستقبلي للمصرف. وتتضمن النسبة مفهوماً منطقياً هو كلما ارتفع العائد الحقيقي على الاستثمار سوف ينعكس ذلك بقيمة أكبر على نسبة توبين (Q). وتستجيب ضمناً النسبة للتغير في الأسعار وقد تغلبت هذه النسبة على الكثير من المشاكل وذلك باستخدام القيمة الاستبدالية للموجودات لقياس القيمة المتولدة للمصرف كون نسبة توبين تعكس التغير في الأسعار (Evans & Gentry , 2003 :155) ونسبة Tobin's Q هي تتطلع إلى المستقبل ويمكنها أن تلتقط بشكل أفضل الاستراتيجية طويلة الأجل (قدره المصرف على توليد إيرادات مستدامة) لأن القيمة السوقية للمصرف هي تقدير للقيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية ، و يمكن النظر إلى Tobin's Q على أنه مقياس لمساهمة الموجودات غير الملموسة للمصرف في هذه القيمة بما في ذلك كفاءة الإدارة في اختيار الاستراتيجيات الصحيحة. ويجري حساب نسبة (Tobin's Q) عن طريق المعادلة الآتية:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Assets} - \text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Total Assets}} \text{ (معادلة رقم 9)}$$

وعليه كلما زادت قيمة Tobin's Q عن (1.0) دل ذلك على الأداء الجيد للمصرف والربحية العالية وزيادة في قيمة المصرف أي أن القيمة السوقية للمصرف أعلى من قيمة الموجودات. وهو ما يعني أن هناك فرصاً أفضل للاستثمار ومؤشر على أداء الإدارة الجيد ولكن في حال انخفاض قيم Tobin's Q عن (1.0) دل ذلك على أن قيمة الموجودات أعلى من القيمة السوقية للمصرف ، أي أن المصرف مقيمة بأقل من قيمتها (Antonio & Sauaia , 2003 : 156).

(ثالثاً : الجانب التطبيقي)

أ- تحليل الاداء المالي للمصرف : تحليل الاداء المالي لعينة من مصارف القطاع الخاص العاملة في السوق العراقية والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (السوق النظامي) بالمقارنة مع عينة من مصارف القطاع الخاص العاملة في المملكة الاردنية الهاشمية ولمدة (2006 - 2015) . وقد أُجريت هذا التحليل بهدف ابراز الدور الذي يمارسه الاداء المالي للمصرف في ارتفاع وانخفاض القيمة السوقية. وستجري دراسة المصارف العراقية و الاردنية بشكل منفصل ثم المقارنه فيما بينها لمعرفة اوجه التشابه والاختلاف في مستوى الاداء بين المصارف العراقية و الاردنية ومدى الاستفادة منها لتطوير واقع المصارف العراقية.

1- المصارف العراقية :

يشير الجدول (2) والشكل (2) الى معدلات مؤشرات الاداء المالي للمصارف العراقية المبحوثة للمدة من (2015-2006) وكما يأتي :

- ROE : ان المصارف العراقية عينة الدراسة حققت اعلى معدل من (ROE) في سنة (2008) اذ بلغ (0.1587), كما يظهر بأن هناك ارتفاع تدريجي في معدل (ROE) خلال السنوات الثلاث الاولى من مدة الدراسة اذ بلغ (0.0728 , 0.1483 , 0.1587) على التوالي ثم انخفض في سنة (2009) اذ بلغ (0.098) ثم استمر بالتذبذب في السنوات اللاحقة , اما اقل معدل فقد بلغ (0.018) في سنة (2015) وهو منخفض جداً نتيجة لتباطؤ النشاط الاقتصادي وتدهور الوضع الامني في تلك المدة.

- ROA : حققت المصارف عينة الدراسة اعلى معدل من (ROA) في سنة (2007) اذ بلغ (0.0403) اما اقل معدل فقد بلغ (0.0089) في سنة (2015) , كما يلاحظ ارتفاع معدل (ROA) في سنة (2007) ثم انخفض في سنة (2008) اذ بلغ (0.0365) واستمر بالانخفاض لغاية سنة (2012) و سجله ارتفاع ملحوظ في السنتين (2012) و (2013) ثم انخفض مجدداً في السنتين (2014) و(2015) متأثر بالوضع الامني والاقتصادي للبلاد في تلك المدة.

- NIM : ان اعلى معدل من (NIM) حققته المصارف العراقية المبحوثة خلال مدة الدراسة في سنة (2013) اذ بلغ (0.0232) اما اقل معدل فقد بلغ (-0.0015) في سنة (2008) وهذا يعني ان مصروف الفائدة اكبر من ايراد الفائدة وبالرغم من ذلك حققت المصارف عينة الدراسة معدل موجب من (ROE) و (ROA) اذ بلغت (0.1587) و (0.0365) على التوالي في سنة (2008) وهذا يدل على ان المصارف العراقية لا تعتمد بالدرجة الاساس على منح الائتمان في توليد الايرادات بعدّه النشاط الرئيس لعمل المصارف و انما يجري جني الارباح من أنشطة اخرى (مثل : مزاد العملة و عمولات الحوالات الخارجية.....الخ).

- NOPM : حققت المصارف العراقية عينة الدراسة اعلى معدل من (NOPM) في سنة (2007) اذ بلغ (0.0518) اما اقل معدل فقد بلغ (0.0178) في سنة (2015) وهو معدل قليل جداً وهذا يدل على انخفاض كفاءة المصارف العراقية لان صافي هامش الربح التشغيلي يعبر عن الاداء التشغيلي للمصارف وكلما كانت المصارف كفؤه اكثر كلما استطاعت الارتفاع بمستوى الربح التشغيلي اكثر.

- EPS : ان اعلى معدل حققته المصارف العراقية عينة الدراسة من (EPS) في سنة (2008) اذ بلغ (0.2245) اما اقل معدل فقد بلغ (0.0196) في سنة (2015) وهو معدل قليل جداً وان لربحية السهم اثر كبير على قيمة السوقية وومن ثمّ فان هذه المعدلات المنخفضة من (EPS) تؤدي الى خفض سعر السهم في السوق ومن ثمّ خفض قيمة المساهمين.

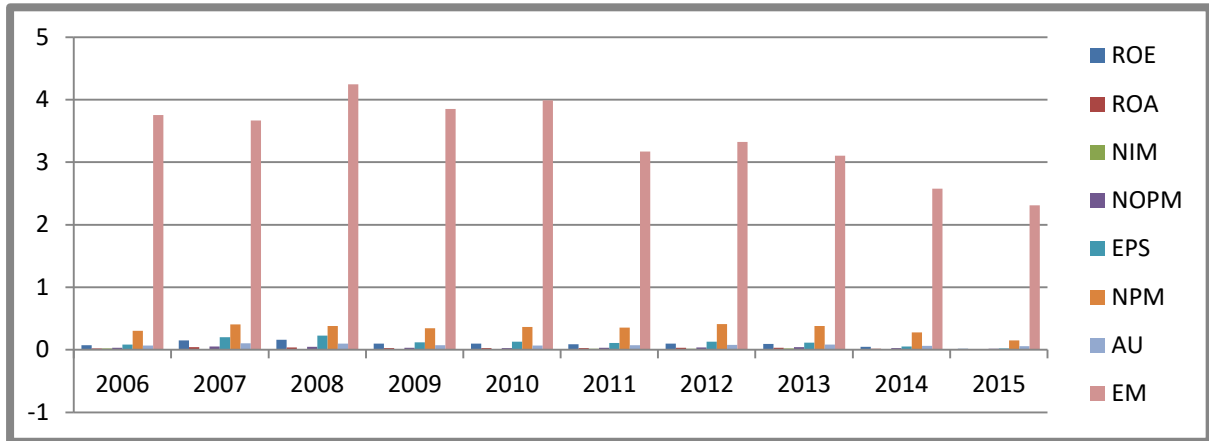
- NPM : حققت المصارف العراقية عينة الدراسة اعلى معدل من (NPM) في سنة (2012) اذ بلغ (0.4092) ثم انخفضت تدريجياً في السنوات اللاحقة اذ بلغ (0.1496) في سنة (2015) وهو اقل معدل خلال مدة الدراسة. وان انخفاض معدل (NPM) يدل على عدم كفاءة المصارف في السيطرة على المصاريف مقارنة بالايادات.
 - AU : حققت المصارف العراقية عينة الدراسة اعلى معدل من (AU) في سنة (2007) اذ بلغ (0.1027) اما اقل معدل فقد بلغ (0.056) في سنة (2015) وان انخفاض معدل (AU) يدل على ضعف قدرة المصارف العراقية في استغلال موجوداتها لتوليد الايرادات.
 - EM : اعلى معدل حققته المصارف العراقية عينة الدراسة من (EM) في سنة (2008) اذ بلغ (4.2467) اما اقل معدل فقد بلغ (2.3102) في سنة (2015).
- و مما تقدم آنفا يلاحظ ان الاتجاه العام لمؤشرات الاداء منخفض بمعنى عدم قدرة تلك المصارف على زيادة عوائدها بشكل مستمر و انما تجد صعوبة في الحفاظ على معدلات ثابتة من الدخل.
- عن الطريق تحليل مؤشرات الاداء اتضح بأن المصارف العراقية عينة الدراسة اقل المعدلات من مؤشرات الاداء المالي في سنة (2015) باستثناء مؤشر (NIM) وذلك بسبب تراجع الوضع الامني والاقتصادي في تلك المدة.

الجدول (2) معدلات مؤشرات الاداء المالي السنوية للمصارف العراقية المبحوثة للمدة من (2006-2015).

المعدل العام	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	السنوات النسب
0.091 93	0.01 8	0.04 68	0.094 2	0.09 92	0.08 74	0.09 8	0.09 59	0.158 7	0.14 83	0.07 28	ROE
0.026 48	0.00 89	0.01 86	0.031 9	0.03 07	0.02 57	0.02 73	0.02 57	0.036 5	0.04 03	0.01 92	ROA
0.012 44	0.00 9	0.01 25	0.023 2	0.01 47	0.01 67	0.01 33	0.00 4	- 0.001 5	0.01 21	0.02 04	NIM
0.033 99	0.01 78	0.02 52	0.039 8	0.03 77	0.03 07	0.02 56	0.03 06	0.047 1	0.05 18	0.03 36	NOPM
0.118 53	0.01 96	0.05 32	0.115 3	0.13 11	0.10 76	0.12 89	0.12 03	0.224 5	0.19 99	0.08 49	EPS
0.337 2	0.14 96	0.27 96	0.381 4	0.40 92	0.35 53	0.36 71	0.34 36	0.379 4	0.40 31	0.30 37	NPM
0.076 12	0.05 6	0.06 02	0.085 4	0.07 55	0.07 04	0.06 96	0.07 44	0.098 1	0.10 27	0.06 89	AU
3.399 1	2.31 02	2.57 76	3.102	3.32 52	3.17 05	3.98 68	3.85 27	4.246 7	3.66 77	3.75 16	EM

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف العراقية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).

الشكل (2) معدلات مؤشرات الاداء المالي للمصارف العراقية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).



2- المصارف الاردنية :

يشير الجدول (3) والشكل (3) الى معدلات مؤشرات الاداء المالي للمصارف الاردنية المبحوثة للمدة من (2006-2015) وكما يأتي :

- ROE : ان المصارف الاردنية عينة الدراسة حققت اعلى معدل من (ROE) في سنة (2006) اذ بلغ (0.1411), كما يظهر بأن هناك انخفاض تدريجي في معدل (ROE) خلال السنوات الاربعة الاولى من مدة الدراسة اذ بلغ (0.1411 , 0.1189 , 0.1172 , 0.0882) على التوالي ثم ارتفع في سنة (2010) اذ بلغ (0.1009) ثم استمر بالتذبذب في السنوات اللاحقة , اما اقل معدل فقد بلغ (0.0802) في سنة (2011) وهو منخفض جداً نتيجة لتباطؤ النشاط الاقتصادي بسبب ما خلفته اثار الأزمة المالية العالمية.
- ROA : حققت المصارف عينة الدراسة اعلى معدل من (ROA) في سنة (2006) اذ بلغ (0.0186) اما اقل معدل فقد بلغ (0.0112) في سنة (2011) , كما يلاحظ انخفاض تدريجي لمعدل (ROA) في السنوات الاربعة الاولى من مدة الدراسة ثم ارتفع في سنة (2010) اذ بلغ (0.0137) وانخفض في سنة (2011) ليحقق ادنى مستوى له خلال مدة الدراسة ثم اخذ بالتذبذب بالسنوات اللاحقة.
- NIM : ان اعلى معدل من (NIM) حققته المصارف الاردنية المبحوثة خلال مدة الدراسة في سنة (2015) اذ بلغ (0.0338) اما اقل معدل فقد بلغ (0.0292) في سنة (2007) , كما يلاحظ بان معدل (NIM) كان شبة مستقر خلال مدة الدراسة وهذا يعني ان المصارف الاردنية تتبع سياسة ائتمانية واضحة وتنموية.
- NOPM : حققت المصارف الاردنية عينة الدراسة اعلى معدل من (NOPM) في سنة (2006) اذ بلغ (0.025) اما اقل معدل فقد بلغ (0.0158) في سنة (2011) , كما يلاحظ بانخفاض تدريجي لمعدل (NOPM) خلال السنوات الاربعة الاولى من مدة الدراسة ثم ارتفع في سنة (2010) اذ بلغ (0.0194) و انخفض في سنة (2011) ليحقق ادنى مستوى له ثم اخذه بارتفاع تدريجي.
- EPS : ان اعلى معدل حققته المصارف الاردنية عينة الدراسة من (EPS) في سنة (2006) اذ بلغ (0.2715) اما اقل معدل فقد بلغ (0.1899) في سنة (2011).
- NPM : حققت المصارف الاردنية عينة الدراسة اعلى معدل من (NPM) في سنة (2006) اذ بلغ (0.4276) ثم انخفض تدريجي في السنوات اللاحقة اذ بلغ (0.2293) في سنة (2011) وهو اقل معدل خلال مدة الدراسة.

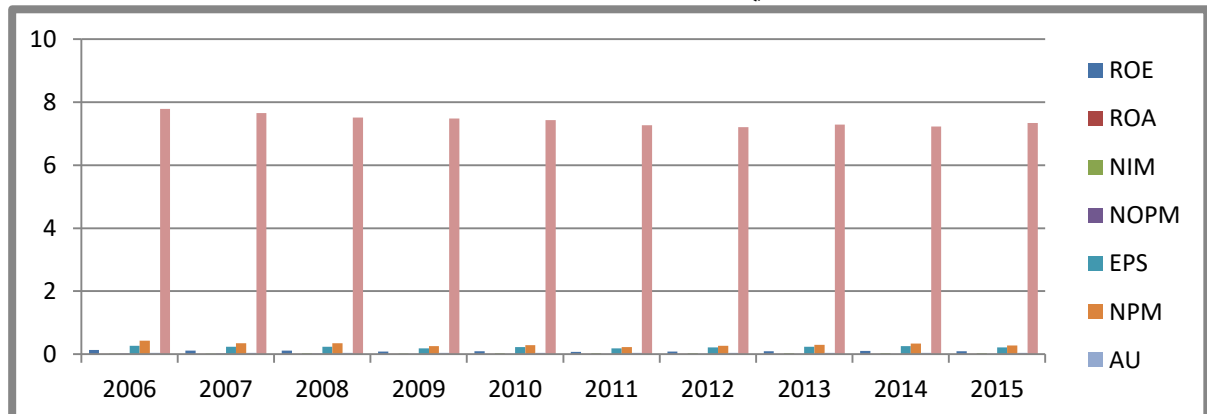
- AU : حققت المصارف الاردنية عينة الدراسة اعلى معدل من (AU) في سنة (2012) اذ بلغ (0.0477) اما اقل معدل فقد بلغ (0.0436) في سنة (2009) وكان شبة مستقر خلال مدة الدراسة اذ بلغ الفرق ما بين اعلى قيمة واقل قيمة (0.0041).
 - EM : اعلى معدل حققته المصارف الاردنية عينة الدراسة من (EM) في سنة (2006) اذ بلغ (7.7777) اما اقل معدل فقد بلغ (7.2061) في سنة (2012).
- و مما تقدم أنفا يلاحظ ان الاتجاه العام لمؤشرات الاداء المالي بالمصارف الاردنية انخفض خلال السنوات (2007,2008,2009) على التوالي ثم ارتفع في سنة (2010) وحقق ادنى مستوى لأغلب المؤشرات في سنة (2011) متأثرة بالأزمة المالية العالمية بسبب تباطؤ النشاط الاقتصادي ثم ارتفعت في السنوات اللاحقة من مدة الدراسة.

الجدول (3) معدلات مؤشرات الاداء المالي السنوية للمصارف الاردنية المبحوثة للمدة من (2006-2015).

السنوات الكمية	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	المعدل العام
ROE	0.119 32	0.109 7	0.09 45	0.09 12	0.08 02	0.10 09	0.08 82	0.11 72	0.118 9	0.14 11	
ROA	0.014 2	0.015 5	0.01 38	0.01 29	0.01 12	0.01 37	0.01 15	0.01 59	0.016 0	0.01 86	
NIM	0.032 11	0.033 2	0.03 23	0.03 36	0.03 29	0.03 31	0.03 02	0.03 3	0.029 2	0.02 98	
NOPM	0.019 64	0.019 8	0.01 92	0.01 78	0.01 58	0.01 94	0.01 61	0.02 16	0.022 2	0.02 5	
EPS	0.229 06	0.260 4	0.23 35	0.21 46	0.18 99	0.23 2	0.19 09	0.23 46	0.242 7	0.27 15	
NPM	0.308 77	0.337 1	0.29 98	0.26 63	0.22 93	0.29 17	0.26 07	0.34 82	0.350 7	0.42 76	
AU	0.045 57	0.045 9	0.04 45	0.04 77	0.04 67	0.04 57	0.04 36	0.04 57	0.045 6	0.04 46	
EM	7.415 13	7.222 6	7.28 73	7.20 61	7.26 08	7.42 55	7.47 66	7.51 21	7.648 7	7.77 77	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف الاردنية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).

الشكل (3) معدلات مؤشرات الاداء المالي للمصارف الاردنية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).



3- مقارنة بين المصارف العراقية و الاردنية عينة الدراسة :

اظهرت النتائج في الجدول (2) ان المصارف العراقية حققت ادنى مستوى من مؤشرات الاداء المالي في سنة (2015) متأثرة بتدهور الوضع الامني والسياسي بسبب دخول داعش الى العراق في تلك المدة باستثناء مؤشر (NIM) كان ادنى مستوى له في سنة (2008) اذ بلغ (-0.0015)، في حين اظهرت النتائج في الجدول (3) ان المصارف الاردنية حققت ادنى مستوى لأغلب مؤشرات الاداء المالي في سنة (2011) متأثرة بالأزمة المالية العالمية في سنة (2008) والتباطؤ في التعافي من هذه الازمة مما ادى الى زيادة مخصص تدني التسهيلات الائتمانية المباشرة بسبب تعثر بعض الزبائن في تسديد الالتزامات التي في ذمهم مما ادى الى تخفيض صافي الدخل المتحقق ومن ثم انعكاسه على مستوى اداء تلك المصارف.

ان المصارف الاردنية حققت اعلى المعدلات لأغلب مؤشرات الاداء المالي في سنة (2006) ثم انخفضت تدريجياً متأثرة بالازمة المالية العالمية وبدأت تتعافى بعد سنة (2011) ، في حين ان الازمة المالية العالمية لم يكن لها تأثير ملحوظ في اداء المصارف العراقية ، كما ان هنالك تذبذب في معدلات مؤشرات الاداء المالي بين سنة و اخرى وان سبب هذا التذبذب هو عدم وجود سياسة او رؤى واضحة لدى المصارف العراقية فضلاً عن تخوفها بسبب تذبذب الوضع الامني والاقتصادي في العراق ولذلك فان اغلب تلك المصارف تركز على (مزد العملة في البنك المركزي العراقي) بعده مصدر للحصول على الإيرادات السريعة وبمخاطر اقل. اما المصارف الاردنية كان اغلب تركيزها على الاستثمار المصرفي (الاستثمارات المالية و الائتمان النقدي) الذي يعد النشاط الرئيسي لعمل اي مصرف مما يؤدي الى زيادة الناتج المحلي الاجمالي.

ب: تحليل القيمة السوقية : وقد أجري هذا التحليل بهدف معرفة مدى تأثير القيمة السوقية بالاداء المالي للمصرف. وسيجري دراسة المصارف العراقية و الاردنية بشكل منفصل ثم المقارنه فيما بينها لمعرفة اوجه التشابه والاختلاف بين المصارف العراقية و الاردنية ومدى الاستفادة منها لتطویر واقع المصارف العراقية.

1- المصارف العراقية :

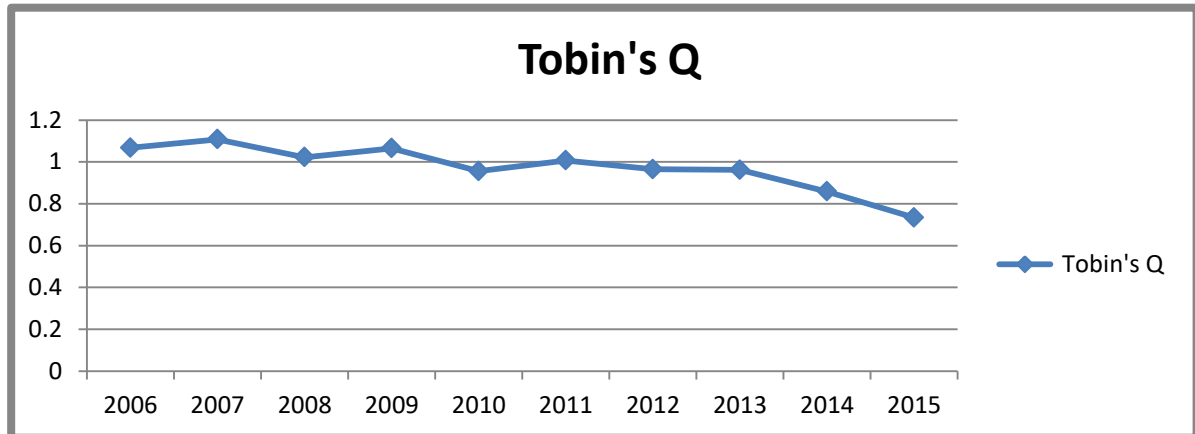
يشير الجدول (4) والشكل (4) الى معدلات (Tobin's Q) للمصارف العراقية المبحوثة ولجميع سنوات الدراسة ، اذ يظهر من الجدول والشكل المذكورين أنفا ان المصارف العراقية المبحوثة حققت اعلى معدل من (Tobin's Q) خلال مدة الدراسة في سنة (2007) اذ بلغ (1.1077) في حين بلغ اقل معدل (0.7334) في سنة (2015) وبلغ المعدل العام (0.96722). ويلاحظ بأن الاتجاه العام لمعدلات (Tobin's Q) كانت متذبذبة للمدة من (2006-2011) الا انه كان اكبر من (1.0) باستثناء سنة (2010) وان ارتفاع معدل (Tobin's Q) اكبر من (1.0) هذا يدل على زيادة في قيمة المصارف عينة الدراسة في تلك المدة أي أن القيمة السوقية لها أعلى من قيمة موجوداتها و ذلك بسبب ارتفاع اسعار الاسهم في تلك المدة . في حين كانت معدلات (Tobin's Q) للمدة من (2012-2015) اقل من (1.0) و اخذت بانخفاض تدريجي و هذا يدل على انخفاض في قيمة المصارف عينة الدراسة في تلك المدة أي أن القيمة السوقية لها أقل من قيمة موجوداتها ، ويعزى ذلك الى الظروف الامنية والسياسية والاقتصادية التي شهدت توتراً في احداثها و لان اسعار الاسهم تكون اكثر تائراً بالظروف الخارجية انعكست على القيمة السوقية لتلك المصارف فضلاً عن الانخفاض في الربحية لمعظمها ، كما ان تلك المصارف مطلوب منها زيادة راس مالها بشكل تدريجي حسب تعليمات البنك المركزي العراقي وهذا الامر يؤدي الى زيادة في عدد الاسهم المطروحة وهذا يؤدي الى (زيادة العرض على الطلب) مما يؤثر سلباً على اسعار تلك الاسهم ، كذلك ان اسعار الاسهم في الاسواق المالية تؤثر عليها العديد من العوامل و منها سلوكيات المستثمرين في تلك الاسواق.

الجدول (4) معدلات Tobin's Q السنوية للمصارف العراقية المبحوثة للمدة من (2006-2015).

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	المعدل العام
T.Q	1.0671	1.1077	1.0221	1.0651	0.9555	1.0072	0.9648	0.9619	0.8585	0.7334	0.96722

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف العراقية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).

الشكل (4) معدلات Tobin's Q للمصارف العراقية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).



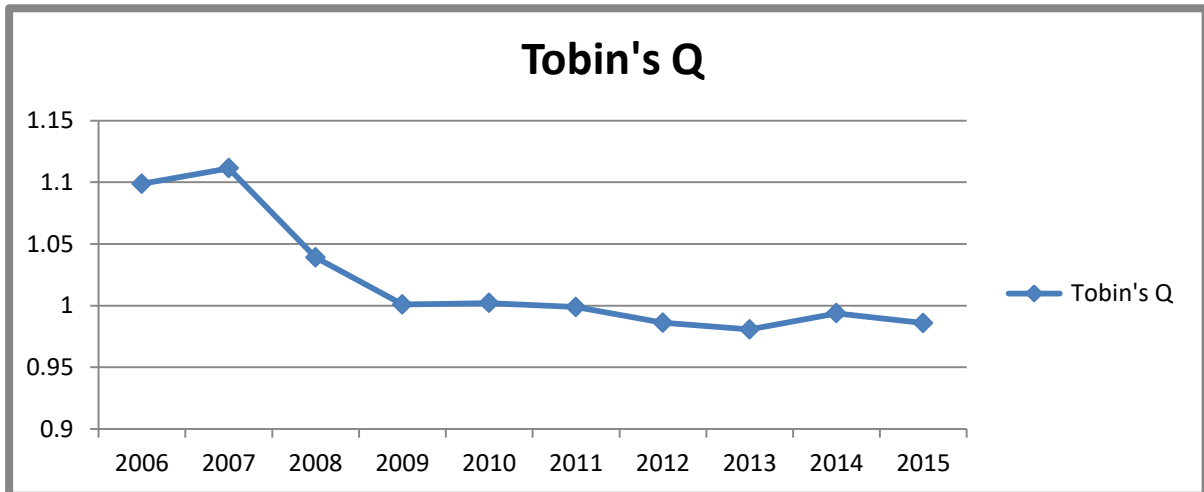
2- المصارف الاردنية :

يشير الجدول (5) والشكل (5) الى معدلات (Tobin's Q) للمصارف الاردنية المبحوثة ولجميع سنوات الدراسة , اذ يظهر من الجدول والشكل المذكورين انفا ان المصارف الاردنية المبحوثة حققت اعلى معدل من (Tobin's Q) خلال مدة الدراسة في سنة (2007) اذ بلغ (1.1113) في حين بلغ اقل معدل (0.9807) في سنة (2013) وبلغ المعدل العام (1.01972). ويلاحظ بأن الاتجاه العام لمعدلات (Tobin's Q) كان تنازلي الا انه كان اكبر من (1.0) خلال السنوات الخمس الاولى من مدة الدراسة و هذا يدل على زيادة في قيمة المصارف عينة الدراسة في تلك المدة أي أن القيمة السوقية لها أعلى من قيمة موجوداتها و ذلك بسبب ارتفاع اسعار الاسهم. في حين كانت معدلات (Tobin's Q) للمدة من (2010-2015) اقل من (1.0) و هذا يدل على انخفاض قيمة المصارف عينة الدراسة في تلك المدة أي أن القيمة السوقية لها أقل من قيمة موجوداتها متأثر بالازمة المالية العالمية وتباطؤ تعافي الاقتصاد الاردني منها مما ادى الى انعكاسها على القيمة السوقية لتلك المصارف فضلاً عن الانخفاض في الربحية لمعظمها في تلك المدة.

الجدول (5) معدلات Tobin's Q السنوية للمصارف الاردنية المبحوثة للمدة من (2006-2015).

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	المعدل العام
T.Q	1.0987	1.1113	1.0309	1.0009	1.0021	0.9988	0.9861	0.9807	0.9938	0.9858	1.01972

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف الاردنية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).



الشكل (5) معدلات Tobin's Q للمصارف الاردنية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).

3- مقارنة بين المصارف العراقية و الاردنية عينة الدراسة :

اظهرت النتائج في الجدول (4) والشكل (4) ان الاتجاه العام للمصارف العراقية كان تنازلي اذ حققت اعلى معدل من (Tobin's Q) خلال مدة الدراسة في سنة (2007) اذ بلغت (1.1077) في حين بلغ اقل معدل (0.7334) في سنة (2015) متأثرة بتدهور الوضع الامني والسياسي والاقتصادي في تلك المدة من جراء دخول داعش الى العراق وانخفاض اسعار النفط وقيام الدولة باتخاذ اجراءات تقشفية. في حين اظهرت النتائج في الجدول (5) والشكل (5) ان الاتجاه العام للمصارف الاردنية فقد كان تنازلي ايضاً اذ حققت اعلى معدل من (Tobin's Q) خلال مدة الدراسة في سنة (2007) اذ بلغت (1.1113) في حين بلغ اقل معدل (0.9807) في سنة (2013) متأثرة بالازمة المالية العالمية وتباطؤ تعافي الاقتصاد الاردني منها.

ث- اختبار الفرضية: تتناول الفقرة الحالية اختبار فرضية الدراسة ، عن طريق اختبار فرضية التأثير بين متغيرات الدراسة ، علما انه سيجري اختبار فرضية الدراسة للمصارف العراقية ، ومن ثم يجري اختبار فرضية الدراسة للمصارف الأردنية.

1- اختبار فرضية الدراسة بالنسبة للمصارف العراقية :

قبل اجراء الاختبارات لابد من التحقق من شرط خضوع البيانات للتوزيع الطبيعي (Normality test) لما لهذا الاختبار من أهمية في تحديد نوع الاختبار الاحصائي الذي سيجري اعتماده لاختبار فرضيات الدراسة ، فعند خضوع البيانات للتوزيع الطبيعي سيستخدم الباحث أساليب الاختبار الاحصائي المعلمي (Parametric test) ، اما في حال عدم خضوع البيانات للتوزيع الطبيعي فستكون أساليب الاختبار الاحصائي اللا معلمي (Non parametric test). علما ان قياس علاقات التأثير تعتمد بشكل كامل على الاختبار المعلمي . استفاد الباحث من نوعين من الاختبارات هما اختبار (Kolmogorov-Smirnov)، واختبار (Shapiro-Wilk) ، ويبين الجدول (6) نتائج الاختبارات.

جدول (6) اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة في المصارف العراقية

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROE	.231	10	.140	.939	10	.537
ROA	.166	10	.200*	.975	10	.933
NIM	.181	10	.200*	.968	10	.870
NOPM	.124	10	.200*	.976	10	.937
EPS	.218	10	.194	.953	10	.708
NPM	.233	10	.133	.823	10	.052
AU	.216	10	.200*	.924	10	.393
EM	.167	10	.200*	.954	10	.722
Tobin's Q	.232	10	.134	.907	10	.261

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يتبين من الجدول أنفا ان جميع قيم اختبار (Kolmogorov-Smirnov) ، واختبار (Shapiro-Wilk) كانت بمستوى معنوية اكبر من (5%)، وهذا يعني خضوع بيانات الدراسة للتوزيع الطبيعي مما يحقق شرط الاختبار المعلمي. الفرضية : تنص على أنه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لأبعاد الأداء المالي في القيمة السوقية للمصرف) ، يبين الجدول (7) قيم معاملات الانحدار البسيط الذي يختبر الفرضية.

جدول (7) تحليل الانحدار البسيط

معامل التحديد R ²	قيمة f المحسوبة ومستوى معنويتها	قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها	القيمة السوقية للمصرف		التغير التابع المتغير المستقل
			β	α	
0.59	11.6**	3.42**	2.04	0.78	ROE
0.51	8.45*	2.90*	8.58	0.75	ROA
0.000	0.001	0.02	0.11	0.97	NIM
0.53	9.00*	3.00*	7.76	0.71	NOPM
0.52	8.65*	2.94*	1.31	0.82	EPS
0.58	11.18*	3.34*	1.08	0.61	NPM
0.47	6.97*	2.64*	4.98	0.60	AU
0.64	14.05**	3.75**	0.142	0.49	EM

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يتبين من الجدول اعلاه ما يأتي :

1- ان تأثير العائد على حق الملكية في القيمة السوقية للمصرف بلغ (2.04) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف العراقية ستزداد بمقدار (2.04) إذا أزداد العائد على حق الملكية بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير كان

معنوية عند مستوى (1%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (3.42) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (11.6) وهي قيمة معنوية عند مستوى (1%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.59) وهذا يعني ان حق الملكية يفسر ما نسبته (59%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج.

2- ان تأثير العائد على حق الموجودات في القيمة السوقية للمصرف بلغ (8.58) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف العراقية ستزداد بمقدار (8.58) إذا أزداد العائد على الموجودات بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير كان معنويا عند مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (2.90) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (8.45) وهي قيمة معنوية عند مستوى (5%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.51) وهذا يعني ان العائد على الموجودات يفسر ما نسبته (51%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج.

3- ان تأثير هامش صافي الفائدة في القيمة السوقية للمصرف بلغ (0.11) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف العراقية ستزداد بمقدار (0.11) إذا أزداد هامش صافي الفائدة بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير لم يكن معنويا عند مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (0.02) وهي قيمة غير معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.001) وهي قيمة غير معنوية عند مستوى (5%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.00004) وهي نسبة ضعيفة جدا.

4- ان تأثير هامش صافي الربح التشغيلي في القيمة السوقية للمصرف بلغ (7.76) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف العراقية ستزداد بمقدار (7.76) إذا أزداد هامش صافي الربح التشغيلي بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير كان معنويا عند مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (3) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (9) وهي قيمة معنوية عند مستوى (5%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.53) وهذا يعني ان صافي الربح التشغيلي يفسر ما نسبته (53%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ، اما النسبة الباقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج.

5- ان تأثير عائد السهم في القيمة السوقية للمصرف بلغ (1.31) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف العراقية ستزداد بمقدار (1.31) إذا أزداد عائد السهم بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير كان معنويا عند مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (2.94) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (8.65) وهي قيمة معنوية عند مستوى (5%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.52) وهذا يعني ان عائد السهم يفسر ما نسبته (52%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ، اما النسبة الباقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج.

6- ان تأثير هامش صافي الربح في القيمة السوقية للمصرف بلغ (1.08) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف العراقية ستزداد بمقدار (1.08) إذا أزداد عائد السهم بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير كان معنويا عند مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (3.34) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (11.18) وهي قيمة معنوية عند مستوى (5%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.58) وهذا يعني ان هامش صافي الربح يفسر ما نسبته (58%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ، اما النسبة الباقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج.

7- ان تأثير منفعة الموجودات في القيمة السوقية للمصرف بلغ (4.98) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف العراقية ستزداد بمقدار (4.98) إذا أزداد ت منفعة الموجودات بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير كان معنويا عند

مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (2.64) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (6.97) وهي قيمة معنوية عند مستوى (5%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.47) وهذا يعني ان منفعة الموجودات يفسر ما نسبته (47%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ، اما النسبة الباقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلة في النموذج.

8- ان تأثير مضاعف حق الملكية في القيمة السوقية للمصرف بلغ (0.142) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف العراقية ستزداد بمقدار (0.142) إذا أزداد مضاعف حق الملكية بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير كان معنويا عند مستوى (1%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (3.75) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (14.05) وهي قيمة معنوية عند مستوى (1%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.64) وهذا يعني ان مضاعف حق الملكية يفسر ما نسبته (64%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ، اما النسبة الباقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلة في النموذج.

عليه يستدل الباحث على رفض الفرضية بمعنى (توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للمصرف).

2- اختبار فرضية الدراسة بالنسبة للمصارف الاردنية : قبل اجراء الاختبارات لادب من التحقق من شرط خضوع البيانات للتوزيع الطبيعي (Normality test) ولقد استفاد الباحث من نوعين من الاختبارات هما اختبار (Kolmogorov-Smirnov)، واختبار (Shapiro-Wilk)، ويبين الجدول (8) نتائج الاختبارات.

جدول (8) اختبار التوزيع الطبيعي لمغيرات الدراسة في المصارف الاردنية

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROE	.189	10	.200*	.933	10	.479
ROA	.169	10	.200*	.948	10	.641
NIM	.278	10	.067	.821	10	.056
NOPM	.177	10	.200*	.954	10	.717
EPS	.144	10	.200*	.953	10	.706
NPM	.162	10	.200*	.946	10	.621
AU	.210	10	.200*	.949	10	.661
EM	.165	10	.200*	.922	10	.373
Tobin's Q	.344	10	.051	.754	10	.054

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يتبين من الجدول أنف الذكر ان جميع قيم اختبار (Kolmogorov-Smirnov)، واختبار (Shapiro-Wilk) كانت بمستوى معنوية أكبر من (5%) ، وهذا يعني خضوع بيانات الدراسة للتوزيع الطبيعي مما يحقق شرط الاختبار المعلمي. **الفرضية** : تنص على أنه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لمؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للمصرف) ، يبين الجدول (9) قيم معاملات الانحدار البسيط الذي يختبر الفرضية.

جدول (9) تحليل الانحدار البسيط

معامل التحديد R ²	قيمة f المحسوبة ومستوى معنويتها	قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها	القيمة السوقية للمصرف		المتغير التابع المتغير المستقل
			β	α	
0.67	16 **	4.00**	2.14	0.80	ROE
0.60	10.14*	3.18*	15.60	0.80	ROA
0.61	12.5**	-3.53**	-21.19	1.72	NIM
0.60	11.76**	3.43**	13.21	0.76	NOPM
0.28	3.05	1.74	0.95	0.80	EPS
0.58	11.18*	3.34*	0.63	0.82	NPM
0.04	0.36	-0.60	-8.62	1.41	AU
0.80	32.90**	5.73**	0.22	-0.65	EM

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يتبين من الجدول انفا ما يأتي :

- 1- ان تأثير العائد على حق الملكية في القيمة السوقية للمصرف بلغ (2.14) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف الاردنية ستزداد بمقدار (2.14) إذا أزداد العائد على حق الملكية بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير كان معنويا عند مستوى (1%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (4) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (16) وهي قيمة معنوية عند مستوى (1%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.67) وهذا يعني ان العائد على حق الملكية يفسر ما نسبته (67%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصارف الاردنية ، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج.
- 2- ان تأثير العائد على حق الموجودات في القيمة السوقية للمصرف بلغ (15.60) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف الاردنية ستزداد بمقدار (15.60) إذا أزداد العائد على الموجودات بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير كان معنويا عند مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (3.18) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (10.14) وهي قيمة معنوية عند مستوى (5%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.60) وهذا يعني ان العائد على الموجودات يفسر ما نسبته (60%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصارف الاردنية ، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج.
- 3- ان تأثير هامش صافي الفائدة في القيمة السوقية للمصرف بلغ (-21.90) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف الأردنية ستقل بمقدار (21.90) إذا أزداد هامش صافي الفائدة بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير لم يكن معنويا عند مستوى (1%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (3.53) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (12.5) وهي قيمة معنوية عند مستوى (1%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.61) وهذا يعني ان هامش صافي الفائدة يفسر ما نسبته (61%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصارف الاردنية ، اما النسبة الباقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج.
- 4- ان تأثير هامش صافي الربح التشغيلي في القيمة السوقية للمصرف بلغ (13.21) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف الأردنية ستزداد بمقدار (13.21) إذا أزداد هامش صافي الربح التشغيلي بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير كان معنويا عند مستوى (1%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (3.43) وهي قيمة معنوية عند

المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (11.76) وهي قيمة معنوية عند مستوى (1%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.60) وهذا يعني ان صافي الربح التشغيلي يفسر ما نسبته (60%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصارف الاردنية ، اما النسبة الباقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج.

5- ان تأثير عائد السهم في القيمة السوقية للمصرف بلغ (0.95) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف الأردنية ستزداد بمقدار (0.95) إذا أزداد عائد السهم بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير لم يكن معنويا عند مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (1.74) وهي قيمة غير معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (3.05) وهي قيمة غير معنوية عند مستوى (5%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.28) وهذا يعني ان عائد السهم يفسر ما نسبته (28%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصارف الاردنية ، اما النسبة الباقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج.

6- ان تأثير هامش صافي الربح في القيمة السوقية للمصرف بلغ (0.63) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف الاردنية ستزداد بمقدار (0.63) إذا أزداد عائد السهم بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير كان معنويا عند مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (3.34) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (11.18) وهي قيمة معنوية عند مستوى (5%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.58) وهذا يعني ان هامش صافي الربح يفسر ما نسبته (58%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصارف الاردنية ، اما النسبة الباقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج.

7- ان تأثير منفعة الموجودات في القيمة السوقية للمصرف بلغ (-8.62) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف الأردنية ستقل بمقدار (8.62) إذا أزدادت منفعة الموجودات بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير لم يكن معنويا عند مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-0.60) وهي قيمة غير معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.36) وهي قيمة غير معنوية عند مستوى (5%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.04) وهذا يعني ان منفعة الموجودات يفسر ما نسبته (4%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصارف الاردنية ، اما النسبة الباقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج.

8- ان تأثير مضاعف حق الملكية في القيمة السوقية للمصرف بلغ (0.22) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف الأردنية ستزداد بمقدار (0.22) إذا أزداد مضاعف حق الملكية بمقدار وحدة واحدة. علما ان هذا التأثير كان معنويا عند مستوى (1%) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (5.73) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (32.90) وهي قيمة معنوية عند مستوى (1%). ولقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.80) وهذا يعني ان مضاعف حق الملكية يفسر ما نسبته (80%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ، اما النسبة الباقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج.

عليه يستدل الباحث رفض الفرضية بمعنى (توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للمصرف).

(رابعاً : الاستنتاجات والتوصيات)

أ- **الاستنتاجات:** ان نتيجة الجهد المبذول في اعداد البحث هو التوصل الى جملة من الاستنتاجات عن طريق استقراء النتائج التي جرى التوصل اليها بعد إجراء التحليل المالي و الاحصائي ، وذلك بهدف اعداد التوصيات اللازمة التي من شأنها تعزيز جوانب العمل المصرفي في القطاع المصرفي العراقي. اذ جرى التوصل الى الاستنتاجات الآتية :

1- تتأثر قيمة المصرف بالظروف الداخلية الخاصة به فضلاً عن الظروف الخارجية المتمثلة بالظروف الاقتصادية والسياسية و الامنية التي يمر بها البلد.

2- اظهرت نتائج التحليل المالي ان المصارف العراقية عينة الدراسة حققت ادنى مستوى من مؤشرات الاداء المالي في سنة (2015) متأثرة بتدهور الوضع الامني والسياسي بسبب دخول داعش الى العراق في تلك المدة باستثناء مؤشر (NIM) كان ادنى مستوى له في سنة (2008).

3- اظهرت نتائج التحليل المالي ان المصارف الاردنية عينة الدراسة حققت ادنى مستوى لأغلب مؤشرات الاداء المالي في سنة (2011) متأثرة بالأزمة المالية العالمية في سنة (2008) والتباطؤ في التعافي من هذه الازمة مما ادى الى زيادة مخصص تدني التسهيلات الائتمانية المباشرة بسبب تعثر بعض الزبائن في تسديد الالتزامات التي في ذمهم مما ادى الى تخفيض صافي الدخل المتحقق ومن ثم انعكاسه على مستوى اداء تلك المصارف.

4- اظهرت نتائج التحليل المالي هنالك تذبذب في معدلات مؤشرات الاداء المالي بين سنة و اخرى وان سبب هذا التذبذب هو عدم وجود سياسة او رؤى واضحة لدى المصارف العراقية فضلاً عن تخوفها بسبب تذبذب الوضع الامني والاقتصادي في العراق.

5- اظهرت نتائج التحليل المالي ان الاتجاه العام لمعدلات (Tobin's Q) للمصارف العراقية عينة الدراسة كانت متذبذبة ويعزى ذلك الى الظروف الامنية والسياسية والاقتصادية التي شهدت توتراً في احداثها و لان اسعار الاسهم تكون اكثر تائراً بالظروف الخارجية انعكست على القيمة السوقية لتلك المصارف فضلاً عن الانخفاض في الربحية لمعظمها , كما ان تلك المصارف مطلوب منها زيادة راس مالها بشكل تدريجي حسب تعليمات البنك المركزي العراقي وهذا الامر يؤدي الى زيادة في عدد الاسهم المطروحة وهذا يؤدي الى (زيادة العرض على الطلب) مما يؤثر سلباً على اسعار تلك الاسهم , كذلك ان اسعار الاسهم في الاسواق المالية تؤثر عليها العديد من العوامل و منها سلوكيات المستثمرين في تلك الاسواق.

6- اظهرت نتائج التحليل المالي ان الاتجاه العام لمعدلات (Tobin's Q) كان تنازلي المصارف الاردنية عينة الدراسة متأثر بالازمة المالية العالمية وتباطؤ تعافي الاقتصاد الاردني منها مما ادى الى انعكاسها على القيمة السوقية لتلك المصارف فضلاً عن الانخفاض في الربحية لمعظمها في تلك المدة.

7- اظهرت نتائج التحليل الاحصائي وجود تأثير معنوي لمؤشرات الاداء المالي في القيمة السوقية للمصارف العراقية و الاردنية , وهذا يعني ان ارتفاع مؤشرات الاداء المالي ينعكس ايجابياً على القيمة السوقية للمصارف العراقية و الاردنية.

- ب- **التوصيات:** يهدف هذا المبحث الى وضع اللمسات الاخيرة من الدراسة الحالية هو وضع الحلول التي يراها مناسبة و هو الهدف الحقيقي لأي باحث بعد تناوله لمشكلة معينة ، وعلى هذا الاساس وضع الباحث مجموعة من التوصيات التي يمكن الافادة منها للارتقاء بمستوى اداء المصارف العراقية وهي كالآتي :
- 1- ان تعظيم ثروة المالكين يجب ان يكون الهدف الاساس بالنسبة لادارات المصارف عينة الدراسة ، لانه امر ضروري جدا للمالكين ويضمن استمرارهم بالاستثمار في تلك المصارف ، وهو ما سينعكس ايجابا على مجمل النشاط الاقتصادي للبلاد.
 - 2- ينبغي على المصارف العراقية عينة الدراسة السعي الى جذب المزيد من الودائع وبالخصوص الودائع طويلة الاجل مع تقديم خدمات غير تقليدية ، و جهد اعلامي مميز لتسليط الضوء على نشاطاتها واستثماراتها.
 - 3- كلما ارتفع صافي هامش الفائدة كلما حقق المصرف ارباحا اعلى ، و ان صافي هامش الفائدة يرتفع كلما انخفضت الفوائد المدفوعة و ارتفاع الفوائد المقبوضة و ذلك يتطلب تبني سياسات مثلى لجذب الودائع والاستثمار تعمل على تخفيض التكاليف وزيادة الايرادات و بشكل مدروس لكي لا يؤدي الى قيام المودعين بسحب وادائعهم للبحث عن فرص استثمارية اخرى او عزوف المقترضين عن الاقتراض.
 - 4- ان اساس تطوير أي عمل هو مواكبة التطورات المعرفية والميدانية والتكنولوجية لذلك العمل ، لذا ينبغي على المصارف العراقية مواكبة تلك التطورات وبالخصوص التطورات التقنية والالكترونية في مجال تقديم الخدمات و الاشتراك بالمؤتمرات والورش المحلية والعالمية للإطلاع على اخر تطورات في العمل المصرفي ومحاولة تطبيق تلك التطورات في المصارف العراقية.
 - 5- ضرورة اهتمام المصارف ببناء انظمة متطورة وفعالة في مجال المعلومات المالية التي تمثل دعم للقرارات الاستثمارية ومدى انعكاسها على الاداء المالي مثل (الانظمة الخبيرة و انظمة ماذا لو).
 - 6- ضرورة التنسيق و التعاون بين المصارف العراقية و الجامعات العراقية لإيجاد الحلول العلمية لبعض المشاكل التي تواجه تلك المصارف و وضع برامج حقيقية لتطوير الاداء المالي ببرامج علمية.
 - 7- عدم المبالغة في الاحتفاظ بنسب سيولة عالية لان ذلك يؤثر بشكل سلبي على عائدات المصرف والعمل على استثمار تلك المبالغ في الأنشطة الاستثمارية لزيادة الربحية وتحسين اداء المصرف.
 - 8- استثمار ارتفاع معدلات راس المال والعمل على تحسين سمعة المصرف نتيجة لاحتفاظها بنسب مرتفعة من راس المال تستطيع عن طريقه تجنب أي ازمة مالية ولكن من المهم الاحتفاظ بمعدلات راس مال معقولة وعدم المبالغة في الاعتماد على التمويل الممتلك ومن ثمَّ يجب تحويل نقطة الضعف هذه الى نقطة قوة تدعم موقف المصرف تجاه العملاء.

خامساً : المصادر**أ- المصادر باللغة العربية :**

- 1- التقارير المالية السنوية للمصارف الاردنية عينة الدراسة للمدة من 2006 الى 2015.
- 2- التقارير المالية السنوية للمصارف العراقية عينة الدراسة للمدة من 2006 الى 2015.
- 3- زلوم , نضال عمر , (الإفصاح عن الالتزام بتطبيق القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات وأثرها في قيمة الشركة : دراسة تطبيقية على الشركات الخدمية المساهمة المدرجة في بورصة عمان) , مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية , مجلد 11 , العدد 2 , 2013.
- 4- العامري , محمد علي ابراهيم , (الادارة المالية الحديثة) , دار وائل للنشر , الطبعة الاولى , عمان - الاردن , 2013.

ب- المصادر الاجنبية :

- 1- Antonio ,Carlos & Sauaia , Aidar, (the Tobin Q As A company Performance Indicator Developments in Business Simulation and Experiential Learning) , Vol.30, 2003.
- 2- Apătăchioae ,Adina, (The performance, banking risks and their regulation), Procedia Economics and Finance,2015.
- 3- Atuahene , Richmond A. ,(Corporate governance and financial performance:Evidence from the Ghanian banking sector), DBA, university of Bradford,2016.
- 4- Block , Stanley B. & Hirt , Geoffrey A.,(Foundations Of Financial Management) , 9 ed , McGraw-Hill Companies , Inc , 2000.
- 5- Brealey, Richard A. & Myers, Stewart C. and Marcus, Alan J., (Fundamentals of Corporate Finance), 3 ed, McGraw-Hill, 2001.
- 6- Brigham , Eugene F. & Ehrhardt , Michael c. , (Financial Management Theory and Practice) , 11 ed , South , Western , 2005.
- 7- David,W.Gravens , (Strategic Management) , McGraw - Hill companies , inc.,USA,2000.
- 8- Dlabay lesR & Burrow jamesl (business finance),Thomson south-western ,2008.
- 9- Etab ,Menan Mohamed ,(The Internal and External Contingent Factors that Affect the Determination of Profitability in Islamic Banks in Comparison to Conventional Banks in Egypt), Thesis submitted to the faculty of business and law, De Montfort university in Partial fulfillment of the requirements for the degree of doctor of philosophy , 2016.
- 10- Eun,cheols & Bruce, Resnick,(international financial management),4 ed, hill Irwin ,2007.
- 11- Greenhatgh, halgho & Rogers , chistine , (Trademarks and Performance in Services and Manufacturing Firms Evidence of Schumpeterian competition through Innovation), oxford Intellectual Property research centre and Harris Manchester college , Oxford University , 2010.

- 12- Grier , Waymond . A ,(Valuing A Bank Under IAS/IfRS & Basel II : Self Study Solution A division of Economy) , Euromoney Book , Nestor House , 2005.
- 13- Gross, S.,(Banks and Shareholder Value – An Overview of Bank Valuation and Empirical Evidence on Shareholder Value for Banks), Unpublished Dissertation , Deutscher Universitäts-Verlag, Germany, 2006.
- 14- Khatab H . & Masood , M.& Zaman , k.& Saleem . S and Saeed , B. ,(Corporate Governance and Firm Performance , Acase Study of Rarachi Stock Market), 2011 .
- 15- Koch , Timothy W. & Macdonald S. Scott ,(Bank Management , The Dryden Press), 4ed , USA , 2005 .
- 16- Krugman, paul & roben ,wells ,(microeconomics)2ed,worth publishers,2009.
- 17- Madura,Jeff,(Financial Markets and Institutions),9ed, Thomson , South-Western,2010.
- 18- Mbama ,Cajetan Ikechukwu , (Digital Banking Services, Customer Experience and Financial Performance in UK Banks), A thesis submitted in partial fulfilment of the requirements of Sheffield Hallam University for the degree of Doctor of Philosophy, 2018.
- 19- Mcaleese,Dermot,(economicsforbusiness,opetion,macrostability and globalization) ,3ed,prentice hall,2004.
- 20- Mirzaei ,Ali & Moore ,Tomoe,(Banking performance and industry growth in an oil-rich economy : Evidence from Qatar), The Quarterly Review of Economics and Finance,2015.
- 21- Moeljadi , (Factors Affecting Firm Value : Theoretical Study ON Public Manufacturing Firms IN Indonesia) , Journal of Contemporary Business, Economics and Law, Vol. 5, No. 2 , 2014.
- 22- Poznanski , Julie & Bryn Sadownik and Irene Gannitsos (Financial Ratio Analysis), 2013.
- 23- Rose,peter S.&Hudgins,sylviaC,(Bank Management & Financial Services),7 ed, McGraw-Hill,USA, 2008.
- 24- Rose,peter S.&Hudgins,sylviaC,(Bank Management&Financial Services),9 ed, McGraw-Hill,USA, 2013.
- 25- Rosenbaum Jushoa & Pearl Jushoa ,(Investment banking) ,John Wiley & Sons, Inc., 2009.
- 26- Setiabudi , Andy & Agustia , Dian ,(Fundamental Factor of Firm due to the Firm Value) , Journal of Basic and Applied Scientific Research ,2012.
- 27- Sullivan arthur O. & Sheffrin steven M. and perez Stephen, (economics, principles, application and tool),6ed,person ducation,2010.

- 28- Tilleman, Sandra & Bogt, Hank J. ,(Performance auditing Improving the quality of political and democratic processes), Critical Perspectives on Accounting,2010.
- 29- Voyer ,Pierre, (Tableaux de bord de gestion et indicateurs de performance), 2ed , University du Québec, 2006.
- 30- Wapmuk ,Shitnaan Emmanuel,(banking regulation and supervision in Nigeria : an analysis of the effects of banking reforms on bank performance and financial stability),The University of Salford, Salford, UK A Thesis Submitted in Partial Fulfilment of the Requirements of the Degree of Doctor of Philosophy, December, 2016.
- 31- Weil, David N.,(economic growth). 2ed,pearson education ,2009.
- 32- Yildirim ,Canan & Efthyvoulou , Georgios,(Bank value and geographic diversification: regional vs global), Journal of Financial Stability,2018.