

## دور التسويات البنكية الالكترونية في القيمة السوقية للبنوك دراسة تطبيقية في عينه من المصارف التجارية العراقية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (٢٠١٢-٢٠١٩)

حيدر يونس الموسوي<sup>١</sup> ، محمد مجيد جواد<sup>٢</sup>

جامعة كربلاء، كربلاء، العراق<sup>١</sup>

جامعة وارث الانبياء، كربلاء، العراق<sup>٢</sup>

<sup>1</sup> haideruk2010@gmail.com , mohammedmajeed742@gmail.com<sup>2</sup>

**المستخلص.** هدف البحث الى معرفة اتجاه مكونات متغير التسويات البنكية الالكترونية في العراق للمصارف عينة البحث ، اذ تقدم المصارف الحلول التي تتسم بالكفاءة والفاعلية في مجال زيادة قيمتها السوقية للاسهامها المدرجة في السوق العراق للاوراق المالية . اذ تسعى التسويات البنكية الالكترونية الى تحقيق عدة مزايا منها انجاز المعاملات المالية بسرعة ودقة وفاعلية فضلا عن تقليل الكلف وتجاوز الاخطاء البشرية التي قد تحدث عند القيام بعمليات التسوية التقليدية ما يساهم في تطوير وتنمية امكانيات القطاع المصرفي وانعكاسه على تعزيز قدرة المصارف على البقاء والنمو واجتياز جميع العقبات التي تقف حائلا دون ذلك ، إذ أصبح استعمال العمليات البنكية الالكترونية لإدارة وتنفيذ الأنشطة المالية خيارا لا بد منه لغرض تلبية احتياجات بيئة الأعمال والاستجابة لتحديات المنافسة العالمية في هذا المضمار من اجل استثمار الفرص التي يتيحها اقتصاد المعرفة . لذا انطلقت هذه البحث من مشكلة ما اذا كانت التسويات البنكية الالكترونية تعمل على تعظيم القيمة السوقية للمصارف ؟ وان كانت كذلك فهل ستعزز القيمة السوقية عن طريق ارتفاع مؤشرات الاداء المالي ؟ أم انها ستعكس سلبا عليها ؟ وهل ستتأثر القيمة السوقية ، ام لا ؟ واي من مؤشرات التسويات البنكية الالكترونية اكثر تأثيرا في القيمة السوقية للبنوك ؟

إذ شملت البحث عينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية . واستعانت البحث بمجموعة من التحليلات والاختبارات الاحصائية باستخدام البرامج المالية الاحصائية SPSS<sup>v.24</sup> ، وتوصلت البحث الى مجموعة من الاستنتاجات اهمها ان نظام التسوية البنكية الالكترونية يتحرك باتجاه نشاط المصرف ومستوى ربحيته ، ما يدفع المصارف الى زيادة التعامل به لتقليل مخاطر وان كانت هذه النسب في ارتفاع وانخفاض بسبب ضعف استقرار مبالغ التحويل المتحققة في كل فترة بحسب النشاط المصرفي والمالي خلال سنوات البحث وبسبب الظروف الاقتصادية التي مر بها العراق وخصوصاً في السنوات الاخيرة ، وكذلك تؤثر التسويات البنكية الالكترونية في القيمة السوقية بالنسبة لجميع المصارف ، اذ حقق مصرف اشور الدولي للاستثمار اعلى نسبة تأثير من ببقية المصارف عبر جميع المؤشرات التسويات المصرفية الالكترونية ، بينما حقق مصرف بغداد تأثير مع المؤشرين وبنسب اقل ، بينما حقق كل من المصارف ( التجاري العراقي ، الخليج التجاري ، الاهلي العراقي ) تأثير مع مؤشر واحد وهو ( CH ) . واختتمت البحث بجملة توصيات اهمها هو العمل على تعزيز التعامل بأنظمة التسويات البنكية الالكترونية وتنمية حجم الاموال الداخلة في النظام عن طريق تكثيف التعاون بين المصارف المشاركة فيه عبر خدمة زبائن اي المصارف المشتركة والتي تقدم خدمات الدفع الالكتروني ، وكذلك تعزيز ثقافة التعامل بوسائل الدفع الالكتروني كونها اهم مدخلات نظام المقاصة الالكترونية عن طريق حملات اعلانية تشترك فيها المصارف ذات العلاقة وتبين ان خدمة التحويلات الالكترونية او الصراف الالي هي واحدة وبذات الكلفة لجميع المصارف .

**الكلمات المفتاحية:** التسويات البنكية الالكترونية ، القيمة السوقية للبنوك .

**Abstract.** The study aimed to know the direction of the components of the electronic banking adjustments variable in Iraq to the banks of the research sample, as banks provide solutions that are efficient and effective in the field of increasing the market value of their shares listed in the Iraqi market for securities. As electronic banking settlements seek to achieve several advantages, including completing financial transactions quickly, accurately and effectively, as well as reducing costs and overcoming human errors that may occur when performing traditional settlement operations, which contributes to developing and

developing the capabilities of the banking sector and its reflection on enhancing the ability of banks to survive and grow and overcome all obstacles That stands in the way of this, as the use of electronic banking processes to manage and execute financial activities has become an indispensable choice for the purpose of meeting the needs of the business environment and responding to the challenges of global competition in this regard in order to invest opportunities T offered by the knowledge economy. So this study started from the problem of whether electronic banking adjustments maximize the market value of banks? And if so, will the market value be boosted by high financial performance indicators? Or will it reflect negatively on her? Will the market value be affected, or not? Which of the indicators of electronic banking settlements have more influence on the market value of banks?

The research included a sample of the commercial banks listed on the Iraq Stock Exchange. The study used a set of statistical analyzes and tests using the statistical financial programs SPSSv.24, and the study reached a set of conclusions, the most important of which is that the electronic banking settlement system is moving towards the bank's activity and level of profitability, which leads banks to increase dealing with it to reduce risks, even if these The rates are on the rise and fall due to the weak stability of the transfer amounts achieved in each period according to the banking and financial activity during the research years and because of the economic conditions that Iraq has passed through, especially in recent years, as well as the electronic banking settlements affect the values Market for all banks, as the Assyrian International Bank for Investment achieved the highest impact rate from the rest of the banks through all indicators Alknrouti bank settlements, while the Bank of Baghdad achieved an impact with the two indicators and in lesser proportions, while each of the banks (Iraqi Commercial, Business Bay, Al-Ahly Iraqi) achieved an effect With one indication (CH).

The study concluded with a set of recommendations, the most important of which is to work to enhance dealing with electronic banking settlement systems and to develop the amount of money included in the system by intensifying cooperation between participating banks through the service of customers of any common banks that provide electronic payment services, as well as promoting a culture of dealing with electronic payment methods as the most important input The electronic clearing system through advertising campaigns in which the relevant banks participate and show that the electronic transfer service or the ATM is the same and with the same cost for all banks.

## ١ المقدمة

تعد المصارف الركيزة الأساسية لنظام المالي لأي بلد والذي من خلاله يمكن للاقتصاد أن يؤدي وظائفه الأساسية ، ولا سيما في ظل التطورات والثروات التكنولوجية المتسارعة والمتلاحقة التي يشهدها العالم الآن ومنها خصوصا في القطاع المصرفي فما عاد يقتصر عملها على عملياتها التقليدية في تقديم خدماتها، بل توسع إلى الأعمال الإلكترونية في تقديم خدماتها كالعلاقات التحويل والدفع والتسوية ما بين الزبائن والمصارف عبر أنظمة التي توفرها البنوك المركزية للمصارف وتمثلة بنظام المدفوعات الإلكترونية ، والتي عن طريقها يمكن المصارف يعزز قدرة على النمو والتقدم في الأسواق المالية من أجل تحسين قيمتها السوقية وتحقيق مكانة عالية ما بين المصارف الأخرى من أجل تحقيق ميزة تنافسية عالية ، مما تطلب من الصناعة المصرفية العراقية على وجه الخصوص أن تمتلك القدرة على مواكبة التطورات التكنولوجية ، وممارسة الدور المنوط بها عن طريق دراسة علمية دقيقة مما يعزز الاداء المالي المصرفي لها عن طريق تبني هذه الانظمة المصارف العراقية من وسائل التي تسعى اليه إدارة المصارف متمثلة بتعظيم القيمة السوقية للمصرف لأن الأخيرة تعد المقياس التي يستطيع المالكون هذه المصارف من خلاله تقييم كفاءة إدارة المصرف .

## ٢ منهجية البحث

### ٢.١ أهمية البحث

جاءت أهمية البحث بأنها جمعت بين متغيرات حيوية ومهمة في القطاع المصرفي ، تمثلت بالتسويات المصرفية الالكترونية والتي تعمل على انجاز المعاملات المالية بسرعة ودقة وفاعلية فضلا عن تقليل الكلف وتجاوز الاخطاء البشرية التي قد تحدث عند القيام بعمليات التسوية التقليدية ما يساهم في تطوير وتنمية امكانيات القطاع المصرفي وأنعكاسة على القيمة السوقية للبنوك والذي يثير اهتمام الإدارة العليا من اجل تعزيز قدرة البنوك على البقاء والنمو واجتياز جميع العقبات التي تقف حائلا دون ذلك ، إذ أصبح استعمال العمليات البنكية الالكترونية لإدارة وتنفيذ الأنشطة المالية خيارا لا بد منه من اجل تلبية احتياجات بيئة الأعمال والاستجابة لتحديات المنافسة العالمية في هذا المضمار من اجل استثمار الفرص التي يتيحها اقتصاد المعرفة .

### ٢.٢ مشكلة البحث

من اهم المشاكل التي يعاني منها الجهاز المصرفي في العراق هي حادثة البنى التحتية التقنية التي تستند عليها العمليات البنكية ، اذ من الصعب على العاملين التمكّن من ادارة النظام المصرفي المؤتمرات بكفاية عالية كونهم يحتاجون الى الممارسة و الخبرة اللازمة فضلا عن قلة الثقافة المصرفية التي يعاني منها غالبية المتعاملين في المصرف ، اذ ليس سهلاً على المصارف تبني التغيير التكنولوجي وتقديم الخدمات التي يحتاجها الزبائن بسرعة و اقل كلفة و بشكل يتلاءم والنمو السريع في قطاع التكنولوجيا المالية. وتتمحور مشكلة البحث حول جملة من التساؤلات اولها هل أن التسويات المصرفية الالكترونية تعمل على تعظيم القيمة السوقية للمصارف ؟ وان كانت كذلك فهل ستعزز القيمة السوقية عن طريق ارتفاع مؤشرات الاداء المالي ؟ أم انها ستتعرض سلبا عليها ؟ وهل ستتأثر القيمة السوقية ، ام لا ؟ واي من مؤشرات التسويات البنكية الالكترونية اكثر تأثرا في القيمة السوقية للبنوك ؟

### ٢.٣ اهداف البحث

- ترمي البحث الى تحقيق جملة من الامور اهمها :
- ١- التعرف على اتجاه الاهمية النسبية لمكونات التسويات البنكية الالكترونية .
  - ٢- قياس اتجاه القيمة السوقية لكل مصرف خلال مدة البحث.
  - ٣- الكشف عن الدور الذي يقوم به التسويات البنكية الالكترونية في التأثير على القيمة السوقية للبنوك .

### ٢.٤ مخطط الفرضي للبحث

اعتمادا على ما جاء في الادبيات التي تخص متغيرات البحث ( التسويات البنكية الالكترونية ، القيمة السوقية للبنوك ) وبالرجوع الى مشكلة البحث واهدافها تم بناء نموذج فرضي للبحث يجسد طبيعة العلاقة بين هذه المتغيرات واتجاهات التأثير فيها . ويوضح الشكل المخطط الفرضي للدراسة ، والذي يتكون من ما يأتي :

١. التسويات البنكية الالكترونية (متغير مستقل) (تم اعتماد نظام التسوية الاجمالي RTGS ونظام المقاصة الانية ACH)
٢. القيمة السوقية للمصرف ( المتغير المعتمد ) ( تم اعتماد القيمة السوقية لكل مصرف ) .

القيمة السوقية للبنوك



التسويات البنكية الالكترونية  
( RTGS , ACH-CT ,  
ACH-CH )

H1: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية للتسويات البنكية الالكترونية في القيمة السوقية للبنوك  
H0: يوجد أثر ذو دلالة احصائية للتسويات البنكية الالكترونية في القيمة السوقية للبنوك

شكل ١ : مخطط البحث الفرضي

## ٢.٥ فرضية البحث

في ضوء مشكلة البحث وانسجاما مع ما تقضيه البحث من تفسير العلاقة ما بين متغيرات البحث انبثقت الفرضية الرئيسة الاتية :

## ٢.٦ عينة ومجتمع البحث

يشمل مجتمع البحث بالمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي تتكون من أربعة وعشرون مصرفاً، لكن تم اختيار عينة البحث التي شملت خمس مصارف هي: (مصرف بغداد، مصرف اشور الدولي للاستثمار ، مصرف الأهلي العراقي ، مصرف الخليج التجاري ، مصرف التجاري العراقي ) . وامتدت الحدود الزمانية للبحث لمدة (٣٢) فصلا من الفصل الاول لعام ٢٠١٢ الى الفصل الرابع لعام ٢٠١٩ ، اضافة إلى حجم تأثيرها بي القطاع المصرفي في السوق المالي وارتفاع مؤشرات المالية مقارنة بباقي المصارف في العراق .

## ٣ المرتكزات الفكرية لمتغيرات البحث

### ٣.١ المرتكزات الفكرية للتسويات البنكية الالكترونية

#### ١. ما هي التسويات البنكية الالكترونية

شهد الاقتصاد تغيرات كبيرة مع ظهور ثورة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات ومن ثم بروز مصطلح الاقتصاد الرقمي الذي يختلف عن الاقتصاد التقليدي والذي افرز العديد من التطبيقات منها التجارة الالكترونية عبر الانترنت والتي تقدم تسهيلات كبيرة وفعالة ، وتطلب عمليات تسوية سريعة وانية وفورية لان العمليات تتم على مدار ٢٤ ساعة الامر الذي استدعى الى وجود طرائق جديدة للدفع (نجم، ٢٠٠٩: ٤٩ ) ، واما في العراق بدأ البنك المركزي العراقي بتشغيل نظام التسوية الاجمالية (RTGS) (Real Time system Gross Settlement) بشكل فعلي بتاريخ ٢٤/٨/٢٠٠٦ كمرحلة أولية ، اذ تم اشراك خمسة مصارف في بداية الامر ، وهي : (مصرف الرافدين، مصرف الرشيد، مصرف بغداد، ومصرف التجاري العراقي، ومصرف الشرق الأوسط) ، وقد اعتمد البنك المركزي العراقي خطة تدريجية لإشراك جميع المصارف في نظام التسوية الاجمالية فضلاً عن وزارة المالية وهيئة التقاعد الوطنية ودائرة رعاية القاصرين ، وفي عام ٢٠١٦ ادرجت عملة اليورو مع باقي العملات (الدينار، الدولار) لإجراء التحويلات المالية بين المصارف المشاركة في نظام ، وتمت أيضاً إضافة وظيفة جديدة للنظام وهو التدقيق (Audit) على البيئة الفعلية للنظام لتفعيل الدور الرقابي لعملية التدقيق الإلكتروني التي تقوم بها المصارف ، إذ بلغ عدد المصارف والمؤسسات

المشاركة في النظام لنفس العام (٦٢) مصرفاً فضلاً عن وزارة المالية، هيئة التقاعد العامة، دائرة رعاية القاصرين (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي، ٢٠١٨ : ٥٩) ، وتم تفعيل الرقم الحسابي الدولي للحساب المصرفي (International Bank Account Number (IBAN) على نظام المدفوعات (RTGS, C-ACH) الخاص بأرقام حسابات زبائن المصارف ، إذ يتيح لمستخدميه التحقق من صحة رقم الحساب المحول له ، والذي بدأ العمل به بتاريخ ٢٠١٧/١/٢ . ويعتمد البنك المركزي العراقي على مجموعة من الأنظمة الإلكترونية لغرض الإسراع في تقديم خدمات الدفع الإلكتروني وضمان جودتها ومنها نظام التسوية الإجمالية الآنية (RTGS) ونظام المقاصة الإلكترونية (C-ACH) اللذان يُعدّان العمود الفقري لعمليات التسوية بين الزبائن والمصارف ، ومازال نظام RTGS يأخذ الحصة الأكبر في عمليات الدفع والتسويات المالية في عام ٢٠١٨ ، وجاءت المقاصة الإلكترونية في شقيها الصكوك الإلكترونية وأوامر الدفع في المرتبة الثانية من العمليات التي تقوم بها البنك المركزي العراقي بمشاركة (٧٠) مصرفاً في نظام التسوية الإجمالية (RTGS) إضافة الى وزارة المالية وهيئة التقاعد العامة ودائرة رعاية القاصرين ، أما نظام المقاصة الإلكترونية فقد اشترك (٦٩) مصرفاً بالإضافة الى وزارة المالية و(٧٣) فرع من فروع المصارف في النظام المحدث ليبلغ العدد الكلي لفروع المصارف المشاركة (٦٨٩) فرع ، أما المقاصة الداخلية اشترك بها (٥) مصارف و(٤٥) فرع ليبلغ العدد الكلي للفروع المشاركة (٣٤١) فرع ، في حين نظام الدفع بالتجزئة اشترك (١٠) مصارف و(٤) شركات عن طريق البطاقات المحلية ليبلغ العدد الكلي للمصارف المشاركة (٢١) مصرف وللشركات المشاركة (٦) شركات (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي، ٢٠١٨ : ٥٦-٥٧).

وقد عرف (Tomura) التسويات البنكية الاليكترونية بأنها استمرارية التسويات المالية في الوقت الفعلي في تحويل أموال الاشخاص بشكل فوري (83 : 2018, Tomura). في حين عرفها (Koepl, et al) بأنه نظام يتم فيه تسوية الحسابات المالية بين المصارف الكترونياً ومن دون فاصل زمني (Koepl, et al , 2012: 189).

## ٢. مكونات نظام التسويات البنكية الاليكترونية

نتيجة التطورات التي شهدتها القطاعات المصرفية وظهور وسائل دفع الكترونية حديثة سعى البنك المركزي العراقي الى بناء منظومة المقسم الوطني (INRS - Iraqi National Retail switch) اذ يمكن للمقسم الوطني ان يسجل وينظم عمليات تحويل الأموال إلكترونياً بين المصارف ومزودي خدمات الدفع الالكتروني عن طريق نقاط البيع وأجهزة الصراف الآلي اذ يمكن للشخص حامل البطاقة الائتمانية من إجراء عمليات السحب المالي وعمليات الشراء من مكائن ونقاط البيع التابعة للمصارف الأخرى في عموم البلاد دون الحاجة إلى الاعتماد على فروع المصرف الذي أودع فيه أمواله ، ويتضمن المقسم الوطني عدد من الانظمة الفرعية وهي كالآتي:

### أ. نظام المقاصة الآلية (ACH)

يشير مصطلح ACH اختصاراً الى عبارة Automated Clearing House أي دار المقاصة المؤتمتة او الاللكترونية و هي عبارة عن شبكة للتسويات المالية مقرها الولايات المتحدة الأمريكية تم تأسيسها من قبل الاتحاد الوطني للمقاصة الاللكترونية في امريكا و مجلس الاحتياطي الفدرالي الأمريكي وفي عام ١٩٧٤م تم إنشاء مراكز للمقاصة الآلية في المناطق الـ ١٢ في الولايات المتحدة واعتمد النظام في البداية على الشروط والأقراص الممغنطة إلى جانب تبادل الصكوك الورقية فعلياً (صندوق النقد العربي، ٢٠٠٨ : ١٤) . أما في العراق فقد قام البنك المركزي العراقي بالتشغيل الفعلي لنظام المقاصة الآلي بتاريخ ٢٠٠٦/٩/١٤ ، وتجزر حجماً هائلاً من التعاملات المالية الدائنة و المدينة بشكل يومي و بصورة مستمرة . ويستخدم كل من القطاع الحكومي و القطاع الخاص على حد سواء نظام المقاصة الاللكترونية ، وان المصارف أخذت تتعامل بهذا النظام بشكل متزايد للتعامل مع زبائنهم نظراً لسهولة وسرعته و الأمان التي يوفرها في عمليات التسوية . وكما يستخدم هذا النظام لغرض تسوية الصكوك ما بين المصارف دون الذهاب الى البنك المركزي (التقرير السنوي للاستقرار المالي في العراق، ٢٠١١ : ٦٨)، ويعرف على أنه النظام الذي يتم من خلاله تبادل أوامر

الدفع فيما بين المؤسسات المالية، أساساً من خلال الوسائط المغناطيسية أو شبكات الاتصالات ويتم التعامل مع أوامر الدفع هذه من خلال مركز معالجة البيانات (Li & Marin, 2015:135).  
وتنقسم أنظمة المقاصة الآلية إلى: (شباع وإبراهيم، ٢٠١٥: ٢٤١)

#### (١) التحويلات الدائنة (CT)

سابقاً كانت يسمى هذا النظام بأوامر دفع منخفضة القيمة (Small Value Payment Order) (SVPO) منذ تأسيس نظام المدفوعات في عام ٢٠٠٦، ولكن في عام ٢٠١٥ تم تحويل تسميته إلى التحويلات الدائنة (Credit Transfer) (CT) وتكون تسويته في نفس يوم العمل، إذ تم تحديد سقف مليار دينار عراقي ومائة ألف دولار كحد أعلى للتحويل الواحد خلال النظام وهذا السقف تحت سيطرة وإدارة البنك المركزي ومن الممكن تغييره. إذ يتيح نظام المقاصة الآلية لملفات أوامر الدفع (المدفوعات وإطاعة القيمة ومدفوعات الدين المباشر Direct Debit) عملية التبادل بين المشاركين واحتساب صافي الوضع التبادلي لكل المشاركين وتقديم أوامر التسوية الصافية (NSI) إلى نظام تسوية الإجمالية الآتية (RTGS)، وأن الهدف من نظام المقاصة الآلي هو التنفيذ الفعال للدفعات غير النقدية عن طريق الاعتماد على التحويل المالي الإلكتروني بين الزبائن بدلاً من استخدام الأيداع النقدي، ويهدف أيضاً إلى تقليل الكلف والوقت إضافة إلى توفير السرية من نقل البيانات والمعلومات والتقليل المخاطر الناتجة من تبادل الصكوك يدوياً.

#### (٢) أوامر دفع الدين المباشر (DD)

لم يتم تفعيلها سابقاً لعدم وجود تعليمات وتشريعات قانونية خاصة بها. تم تفعيلها مؤخراً وبلغ عدد المشاركين حالياً فيها (٣٦) مصرفاً (معظم المصارف الأهلية وفروعها في بغداد والمحافظات ماعدا المصارف الحكومية) فضلاً عن كون البنك المركزي العراقي وفر - أوامر دفع المرفوضات الدين المباشر (Refusal Direct Debit - DDR).

#### (٣) نظام مقاصة الصكوك الإلكترونية (CH)

تكون تسويتها خلال يومين، وبدا العمل بالصكوك منذ بداية عام ٢٠١١، وقد تم اشتراك معظم المصارف الأهلية وفروعها، وهو جزء من نظام المقاصة الآلية، يتم من خلاله تبادل بيانات وصورة الصك الإلكتروني ويحفظ أصل الصك في الفرع المودع فيه، ويتطلب العمل به توفير أجهزة المسح الضوئي (Check Scanner) وبرنامج الربط (SISS canner Interface System) الذي يربط هذه الأجهزة بالنظام، وبدأ تنفيذ هذا النظام في ٢٠١١/١/٣ (التقرير السنوي للاستقرار المالي في العراق، ٢٠١١: ٦٨).

#### (٤) نظام المقاصة الداخلية بين فروع المصرف الواحد (IBCS)

تم التشغيل الفعلي للنظام بتاريخ ٢٠١٦/٦/١ بمشاركة (٦) مصارف بالإضافة إلى الفروع التابعة لها ويقصد بهذا نظام هو تبادل المقاصة الداخلية للمصارف الحكومية والتي لا تمتلك نظام مصرفي شامل حيث يمكن الإدارة العامة للمصرف في مراقبة التحويلات بدقة وكفاءة وشفافية ويوفر قاعدة بيانات لجميع التحويلات التي تتم من خلال هذا النظام، حيث يمكن هذا النظام فروع المصارف المشاركة من إرسال واستلام ملفات أوامر الدفع والصكوك المرزمة بالحبر المغنط فيما بينهم من خلال النظام بطريقة آلية. (التقرير السنوي للاستقرار المالي في العراق، ٢٠١٦: ٦٤).

ويحقق نظام المقاصة الآلية (ACH) مجموعة من أهداف ومميزات الآتية: (Tomura, 2018: 83)

١. إجراء التحويلات المالية بين المصارف وفروعها بشكل إلكتروني، وبهئية طرائق متعددة للتعامل مع الصكوك المصرفية من أجل تقليل التكاليف وتقليص وقت تحويل الصكوك ما بين المصارف إضافة إلى توفير السرية في نقل المعلومات والبيانات والحد من المخاطر الناتجة من تبادل الصكوك بشكل يدوياً.
  ٢. التنفيذ للدفعات غير النقدية تنفيذاً فعالاً عن طريق الاعتماد على التحويلات المالية الإلكترونية بين المصارف والزبائن بدلاً عن الأيداع النقدي، بشكل يوفر بيئة عمل ملائمة أمام خدمات مصرفية جديدة سواء كانت الدفعات المالية كبيرة أم صغيرة.
  ٣. سهولة اخراج الصكوك وإعادة طباعة الكشوفات، بهدف تحسين إدارة السيولة المصرفية على مستوى المصارف المشاركة في النظام، وتحسين حركة الكتلة النقدية على المستوى القومي، فضلاً عن الدور الرقابي على التحويلات المصرفية عبر هذا النظام، وإصدار التقارير الخاصة بهذا الشأن.
- ب. نظام التسوية الآتية للمبالغ الإجمالية (RTGS)



يتم عبر نظام RTGS سير التحويلات بشكل فوري وبدون تأجيل وبصفة مستمرة وعلى أساس إجمالي ، أي بمعنى يتم تحويل الأموال أو الأوراق المالية من مصرف إلى آخر في الوقت الفعلي أو الحقيقي ، وعلى أساس التسوية الإجمالية الآنية ، وأن أي معاملة الدفع لا تخضع لأي مدة انتظار ، إذ تتم تسوية المعاملات بمجرد معالجتها بالتسوية الإجمالية ، أي أن المعاملة تتم تسويتها على حدة بدون التجميع أو الدمج مع أي معاملة أخرى ، وغير قابلة للإلغاء وتكون معالجتها سريعة وأمنة للمبالغ الكبيرة ، ويسهم إسهاماً كبيراً في الحد من المخاطر التي يتعرض لها المتعاملون . وكما أنه نظام مركزي إلكتروني يعمل على أساس فوري وإجمالي نهائي ومستمر لتنفيذ أوامر التحويل الدائنة ويوفر نقطة تسوية لأنظمة التصفية العاملة في بلد ما من خلال الحسابات المصرفية ، وعند تطبيق هذا النظام تكون المدفوعات كبيرة القيمة وتتم معالجة المدفوعات وتسوية المبالغ بشكل فردي وعلى الفور ، وإن هذا النظام يقلل من المخاطر النظامية : Kahn & William , 2001 : (300) . ويحقق نظام التسوية الآنية ( RTGS ) مجموعة من الأهداف أهمها : Li& (Marin,2015:134)

- (١) تلبية احتياجات أطراف المستفيدين منه بالسرعة وبالوقت قصير لتنفيذ وتسوية المدفوعات فضلاً عن وسائل الدفع الأخرى كافة
- (٢) يكون ذات مستوى عالي من الكفاءة والمرونة وتخفيض التكاليف الإجمالية للمدفوعات .
- (٣) توافق معايير النظام مع المعايير الدولية .
- (٤) تقوية العلاقات ما بين المصارف ، عبر ربط المصارف جميعها بشبكة نظام المدفوعات الإلكترونية عبر أجهزة وأنظمة متخصصة .
- (٥) تشجيع الاستثمار الأجنبي عن طريق افتتاح فروع جديدة للمصارف الأجنبية في العراق .

#### ج. نظام إيداع وتسجيل السندات الحكومية (GSRS)

ويسمى أيضاً نظام الحفظ المركزي للأوراق المالية (Central Securities Depository System) وهو نظام يعمل على إدارة السندات الحكومية التي يصدرها البنك المركزي العراقي ووزارة المالية وتم تشغيل النظام لإيداع وتسجيل السندات الحكومية بصورة فعلية بتاريخ ٢٠٠٨/١١/١٧ وعن طريق هذا النظام يستطيع البنك المركزي مراقبة وإدارة السيولة من موقعه بمشاركة (٢٢) مصرف في عام ٢٠١١ ومن ثم أصبح (٣٦) مصرف في عام ٢٠١٣ إضافة إلى وزارة المالية وهيئة التقاعد العامة ودائرة رعاية القاصرين وفي عام ٢٠١٨ أصبح عدد المصارف المستخدمة لهذا النظام (٦٢) مصرف وإضافة إلى وزارة المالية وهيئة التقاعد العامة ودائرة رعاية القاصرين ، إذ تم ربط نظام الـ ( RTGS ) مع نظام الـ (GSRS) لإتمام عمليات التسوية المالية على حساب المشاركين ( شبايح و محمد ، ٢٠١٤ : ١٦٣ ) ، وقد عرّفه Li& (Marin) بأنه نظام تحويل تتم فيه تسوية أوامر تحويل الأموال أو الأوراق المالية على أساس كل أمر بمفرده (Li& Marin,2015:136) . وينظر إليه البنك المركزي العراقي على أنه نظام يعمل على إدارة السندات الحكومية التي يصدرها البنك المركزي العراقي ووزارة المالية ومن خلال هذا النظام يستطيع البنك المركزي مراقبة السيولة من موقعه ومن خلال هذا النظام تتم عملية إدارة المزداد ، إذ يتم إصدار السندات وعمليات التسوية ، والمحافظة على ملكية السند وأجراء عمليات دفع الفائدة والرهون ويتم ربط نظام (RTGS) مع نظام (GSRS) لإتمام عملية التسوية المالية على حسابات المشاركين (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي، ٢٠١١ : ٧٠).

#### د. نظام الدفع بالتجزئة (IRPSI)

ضمن إطار السعي لتحديث وتطوير الخدمات المالية والمصرفية في العراق وبما يواكب التطورات الدولية في هذا الميدان سعى البنك المركزي العراقي على إنشاء البنية التحتية لنظام الدفع بالتجزئة بما في ذلك إنشاء الموزع الوطني للبيع بالتجزئة والدفع بواسطة الهواتف النقالة لتحويل الأموال إلكترونياً إلى نقاط البيع وأجهزة الصراف آلي ، حيث يوفر النظام الفرصة للمصارف العراقية ومشغلي شبكات الهواتف النقالة والوصول إلى الأكثر حداثة وتطوراً للمدفوعات النقدية ولغرض تهيئة البيئة المتكاملة لهذا المشروع الحيوي الذي سيسهم في تسهيل التعاملات بين الأشخاص من مواطنين والوافدين فضلاً عن تنشيط السوق المحلية وتقليل التعامل بالنقد بالإضافة إلى خلق جو من التنافس بين المصارف في تقديم خدمات جديدة لجذب الزبائن

مما يؤدي إلى إنعاش الاقتصاد المحلي وتوفير فرص عمل جديدة كما ان وجود نظام متين ورصين للدفع بالتجزئة يعمل وفق المعايير العالمية سيعطي ثقة كبيرة للمستثمرين ( التقرير الاستقرار المالي للبنك المركزي العراقي ، ٢٠١٨ : ٧٧) . وفي عام ٢٠١٦ تم العمل فعلياً بنظام الدفع بالتجزئة في عدد من المصارف والشركات المالية بعد الانتهاء من الإجراءات الإدارية والفنية والتنظيمية كافة واستكمال عمليات الربط مع المقسم الوطني بمشاركة ( ٥ ) مصارف وفي عام ٢٠١٧ ارتفع الى (٨) مصارف وفي عام ٢٠١٨ أصبح عدد المصارف المشاركة الى ( ١٨ ) مصرف ، علماً أن انعكاسات هذا النظام ستكون إيجابية على النظام المالي والصيرفي في العراق و من ثم تعجيل عملية التنمية الاقتصادية ، وقام صلاح آلية دفع رواتب موظفي المؤسسات ودوائر الدولة عن طريق توظيف رواتبهم بحسابات مصرفية ويحرص هذا البنك على تلبية كافة المتطلبات لتطبيق عملية توظيف الرواتب في المصارف وتحويل نظام دفع الرواتب إلى الموظفين المدنيين ضمنها المخصصات والمنافع الى نظام الكتروني ومن هذا المنطلق سعى البنك المركزي العراقي بالتعاون مع المصارف لأخراج هذا المشروع إلى الوجود وإنجاح عملية توظيف الرواتب وقد تم البدء بالعمل على توظيف رواتب موظفي البنك لیتم بعد ذلك التعميم على باقي الوزارات ودوائر الدولة كافة خلال عام ٢٠١٧ وتعزيز دوره في الشمول المالي من خلال الخدمات الرقمية التي تقدمها المصارف ومزودي خدمات الدفع الإلكتروني حيث يمثل بدءاً هاماً في استراتيجية البنك المركزي العراقي وأتمتة العمل من خلال استخدام أدوات الدفع الإلكتروني والتشجيع على استخدام الخدمات المالية والمصرفية التي تقدمها المصارف ومزودي خدمات الدفع الإلكتروني، وكما انه يدعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر وتيسير حصولها على التمويل. وتقييم المصارف ومزودي خدمات الدفع الإلكتروني فنياً وذلك من خلال تقييم الجوانب التقنية والخدمات الالكترونية والأنظمة المصرفية الأساسية والتي يستدل من خلالها على مستوى الكفاءة المصرفية في تقديم الخدمات الالكترونية للزبائن. (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي ، ٢٠١٨ : ٥٥ ) ومن اهم مكوناته نظام التشغيل المتبادل للدفع عن طريق الهاتف النقال (IIMPS) حيث يتم تحويل الاموال بين المحافظ الالكترونية المفتوحة في هذا النظام والمحافظ الالكترونية المفتوحة في شركات مزودي خدمات الدفع الالكتروني عن طريق الهاتف النقال وعلية يتم تحويل المبالغ بين الحسابات الحقيقية والمحافظ الالكترونية، وكذلك يمكن اجراء عمليات السحب والاداع والشراء بواسطة المحافظ المفتوحة في هذا النظام.

## ٣.٢ المرتكزات الفكرية للقيمة السوقية للبنوك

### ١. ماهية القيمة السوقية

تعد القيمة السوقية للسهم اهم القيم من وجهة نظر المستثمر، كما أنها تعكس بصفة عامة القيمة الاقتصادية لحقوق الملكية (صافي الموجودات) كما تتحدد بالعوامل الاقتصادية المحيطة، هذا وتتناثر القيمة السوقية تأثراً كبيراً بمعدلات الأرباح التي تقوم المصارف بتوزيعها على اسهم رأس المال وبمدى دوريتها وانتظامها وكلما كانت هذه المعدلات منتظمة ومرتفعة كلما زادت القيمة السوقية للسهم ( الزبيدي، ٢٠١٤ : ٢٣٨). وعرفها ( Kapoor ) بانها سعر السهم المتداول في الأسواق المالية والذي يخضع لظروف العرض والطلب في السوق ، علماً بأن هذه الظروف كثيراً ما تعكس البيئة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية المحيطة وخاصة بالنسبة لظروف التبادل الداخلي والخارجي ( Kapoor , 2011 : 81 ) . وتعرف ايضا على أنها مجموع الأسهم المدرجة في الاسواق المالية مضروبة في سعر الاغلاق نهائية كل مدة ، وبذلك يمكن اعتبارها من المؤشرات المعتمدة لقياس تطور وأداء الشركات والمصارف المدرجة في الاسواق المالية (Ross, et al, 2002:510)

### ٢. اهمية القيمة السوقية

حظيت القيمة السوقية باهتمام كبير من قبل الباحثين في السنوات الأخيرة ، فعندما يرغب المستثمرون بالاستثمار في الأسهم المدرجة بالسوق المالي فهناك إجراءات يجب القيام بها قبل الاستثمار بها (Marsha&Murtaqi,2017:214) ، من اجل المساعدة في تحديد قيمة الاسهم واعطاء تصور ذهني عن توقعاتها المستقبلية. وبالتالي تبرز أهميتها في توفير المعلومات اللازمة لاتخاذ قرار الاستثمار من عدمه . لذا تعد من اهم القيم من وجهة نظر المستثمر، وان تعظيم الموجودات عن طريق تعظيم قيمة الشركة يعد أمراً



أساسياً بالنسبة للشركات لأنه يعني زيادة ثروة المساهمين ، لذلك ينبغي على الشركات أن توجه أهم قراراتها المالية نحو تعظيم قيمتها في السوق المالي ، بهدف زيادة سعر السهم في السوق المالي فالسعر السوقي للسهم هو أفضل مقياس لقيمة المصرف إذ يعبر عن أسعار الأسهم العادية بالسوق المالي (Sucuahi&Cambarihan,2016:149).

#### ٤ مميزات القيمة السوقية وتحدياتها

أصبح في الآونة الأخيرة الاعتماد على القيمة السوقية كأحد المقاييس التي تحدد قيمة المصرف أو قيمة موجوداته ، فضلاً عن مميزات أخرى أهمها : ( الشريفي ، ٢٠٠٩ : ٩٤ )

- أ. تحدد القيم السوقية للأسهم عن طريق السوق المالي .
  - ب. تعد القيمة السوقية أهم مقياس للشركات المدرجة في السوق من حيث قدرتها على أداء الالتزامات .
  - ت. يمكن التحقق من القيمة السوقية للسهم بأي وقت دون التدخل بالنشاطات الأخرى داخل السوق .
  - ث. تعكس التغيرات التي تطرأ على أسعار الأسهم في السوق المالي على المنفعة الاقتصادية عن طريق حجم الاستثمار بالأوراق المالية .
- وأما أبرز التحديات التي تواجه هدف تعظيم القيمة السوقية ما يأتي: (المرسي والحلح ، ٢٠١٠ : ٢٨)

- (١) يرى بعض الكتاب أن الهدف الرئيس للمصرف يجب أن يكون مجرد إرضاء المساهمين وليس تحقيق أقصى ثروة لهم ، فالإدارة الجيدة تسعى إلى تحقيق عوائد مرضية ومعقولة للمساهمين.
- (٢) صعوبة تقدير تدفقات الأرباح المتوقعة ، وقد يكون أصعب من ذلك محاولة تقدير المخاطر المصاحبة لتلك التدفقات، ما يعقد من عملية التحليل واتخاذ القرارات من منظور ذلك الهدف في الواقع العملي.
- (٣) قد يتعارض هدف تعظيم القيمة السوقية للأسهم مع بعض الاعتبارات القانونية والأخلاقية ، قد لا يأخذ هدف تعظيم القيمة أو الثروة بعين الاعتبار مسؤولية المنشأة الاجتماعية أو المصلحة العامة للمجتمع.

#### 5 أنواع القيم السوقية للأسهم العادية

جاءت تسمية قيمة المصرف بهدف تحديد الوضع المالي في المدى الطويل واذ تعد قيمة حقوق المساهمين جزءاً أساسياً يركز على كيفية إدارة هذه القيمة ويستخدم الباحثون والمحللون والمحاسبون الإداريون قيمة المصرف هي القيمة السوقية المقدرية من حيث الأموال في تاريخ معين مع الأخذ بنظر الاعتبار مجموعة من العوامل تتمثل بالمخاطر الكلية وتوقعات الدخل والوقت (Deev, 2011: 33) لذا يعد مفهوم القيمة السوقية للأسهم العادية هو واحد من مفاهيم عديدة لقيم الأسهم .



شكل ٢: أنواع القيم السوقية للأسهم العادية

#### أ. قيمة الإصدار

هي القيمة التي تقوم الشركات بإصدار أسهمها بعد حصولها على التراخيص بإصدار الأسهم ، والقيمة الأولية عادة تكون أقل من السعر الذي يباع به السهم في البيع الأولي وفي بعض الأحيان تصدر الشركة أسهم بدون قيمة أولية ( Alexander , et al ,2001:245 ) .

### ب. القيمة الاسمية

هي القيمة التي تكتب على وثيقة السهم والذي يحددها المصرف وتكون في العادة مقداراً اسمياً معيناً، وان القيمة الاسمية لاتعكس القيمة الحقيقي بل تعني سعر شراء السهم وقت إنشاء المصرف ، وهي تلك القيمة التي تتحدد وفقاً للقوانين العامة أو الخاصة بكل مصرف ( العامري ، ٢١٠٣ : ٥١٠ ) .

### ت. القيمة الدفترية

وهي عبارة عن حق الملكية للمساهمين في المصرف والتي يمكن الحصول عليها من خلال بيع جميع أصول المصرف بسعر مساوي تماماً لقيمتها الدفترية ، ويتم تسديد جميع التزاماتها بما فيها الأسهم الممتازة . بسبب زيادة أسعار الأسهم فإن القيمة الدفترية للسهم تزداد مع مرور الوقت ، وبالتالي فالقيمة الدفترية والأرباح تعد محددات رئيسة في تقييم حقوق الملكية (المساهمين) (Abuzayed, et al, 2009 : 4)

$$\text{القيمة الدفترية} = \text{حقوق المساهمين} / \text{عدد الاسهم المصدرة}$$

### ث. القيمة السوقية

هي القيمة التي يتم تداولها أو يباع به السهم في السوق ، قد تكون أعلى أو أدنى أو مساوي من القيمة الاسمية أو الدفترية ، وتتوقف تقدير هذه القيمة على أساس المعلومات المتعلقة بالمصرف مثل المركز المالي أو أداء الشركة أو مدى ربحية أو السعر السوقي للأسهم أو الظروف الاقتصادية والسياسية ... الخ ، فضلاً عن التوزيعات السنوية للأرباح وكنتيجة فإن القيمة السوقية تتأثر بظروف العرض والطلب على الأسهم ( Kapoor ,et al ,2009 : 81 ) .

$$\text{القيمة السوقية} = \text{عدد الاسهم المصدرة} * \text{سعر السهم عند الاغلاق}$$

### ج. القيمة عند التصفية

يقصد بها المبالغ التي يمكن ان تتحقق نتيجة بيع الموجودات بشكل منفرد عن طريق عملية معينة وليس كجزء منها . إذ تتمثل القيمة لأسهم عند قيام المصرف ببيع موجوداته ودفع جميع المطلوبات . وتحسب هذه القيمة عبر طرح القيمة السوقية لموجوداتها من الالتزامات ( الديون ) التي عليها ( بما فيها الاسهم الممتازة ) مقسوماً على عدد الأسهم ( Megginson & smart , 2008 : 225 ) .

$$\text{القيمة عند التصفية} = [\text{القيمة السوقية للموجودات} - \text{الالتزامات التي عليها}] / \text{عدد الاسهم العادية المتداولة}$$

### ح. القيمة الاستثمارية

وتعد القيمة الاستثمارية من أكثر المقاييس أهمية بالنسبة لحملة الأسهم إذ تشير إلى المبالغ الذي يدفعها المستثمرون للحصول على الأسهم وان عملية حسابها تكون معقدة لأنها تستند إلى العوائد المتوقعة ومخاطرة الأسهم ، إذ ان لكل سهم مصدرين للعائد أولهما دفعات المقسوم السنوية والثاني الأرباح الراسمالية التي تزداد مع زيادة سعر السهم في السوق ( Gitman & Joehnk ,2008 : 269 ) .

### خ. القيمة الحقيقية او العادلة

هو السعر الحقيقي للموجودات المدرجة في السوق إذ يتم بهذا السعر عقد الصفقات المالية بين المتعاملين من ذوي الخبرة . لذلك سميت بالقيمة الحقيقية . كما ان الهدف الأساسي من تحديد قياس القيمة العادلة هو تحديد سعر التبادل الحقيقي وما يجعل الصفقات حقيقة وموثوق بها بين المتعاملين في السوق كما عرفت لجنة المحاسبة والمعايير المالية (FASB) ( Landsman, 2006: 2 ) .

### ٥. العوامل المؤثرة في القيمة السوقية

هنالك مجموعة من العوامل التي تؤثر في قيمة للمصرف بسبب المتغيرات وتقلبات من وقت لآخر وفضلاً عن الظروف الاقتصادية المحيطة بالاسواق المالية التي تتأثر بالعالم الخارجي. ومن اهم هذه العوامل هما:



شكل ٣: العوامل المؤثرة في القيمة السوقية

#### أ. أسعار الفائدة

تؤدي أسعار الفائدة عملاً جوهرياً في القرارات المالية المتعلقة بالاستثمار ومقسوم الإرباح والتقييم. فعند ارتفاع سعر الفائدة تنخفض أسعار الأسهم في السوق المالية ويحدث العكس عند انخفاض سعر الفائدة ، فالعلاقة بين سعر الفائدة والقيمة السوقية للسهم هي علاقة عكسية (Copeland, 2008 :100) .

#### ب. التضخم

يمثل التضخم معدل التغير في المستوى العام للأسعار ويعبر عنه بالرقم القياسي لجميع الأسعار اذ يسبب تناقص القيمة النقدية (القوة الشرائية) للعملة ، ويعرف على انه الانخفاض الحاد في قيمة العملة المحلية الذي يسبب الارتفاع السريع في مستوى العام للأسعار، أن ارتفاع معدل التضخم يكون تأثيره سلبياً على أسعار الأسهم من خلال ارتفاع أسعار الفائدة للتعويض عن الخسارة الناجمة بسبب انخفاض القوة الشرائية للنقود ، فالاموال التي تستثمر اليوم لها قوة شرائية اكبر من قيمتها بعد مرور مدة من الزمن ( Cecchetti , 2008 : 137) .

#### ت. العرض والطلب

ان اغلب المستثمرين يرغبون بشدة ان تزداد قيمة استثماراتهم في المستقبل وهذه الزيادة تتحقق عبر طريقة الإدارة الجيدة وتنظيم عملية توزيع الأرباح ، وهو ما يؤدي الى جذب المستثمرين ومن ثم يزيد من قيمتها بزيادة طلبات الشراء عليها ، اما في حال اذا كانت الإدارة غير جيدة فان قيمة الأسهم سوف تنخفض (Dlabay & Burrow , 2008 : 8) .

#### ث. سعر الصرف

يقصد به عدد وحدات العملة التي يمكن شرائها او مبادلتها بوحدة واحدة من عملة أخرى او سعر عملة بلد معين نسبة إلى عملة بلد اخر. ويعد سعر الصرف أحد العوامل المؤثرة في الاسواق المالية كونه أحد محددات النشاط الاقتصادي، إذ إن نشاط السوق المالية جزء مهم من النشاط الاقتصادي فان أي تقلب في أسعار الصرف سيدد صده فوراً في الاسواق (Ross, et al, 2002: 875)

#### ج. سياسة توزيع الأرباح الاسهم

أن أسعار الأسهم في السوق تتأثر بحجم الأرباح المستقبلية المتوقعة حيث تؤثر إيجابياً بأسعار الأسهم عندما تشير التوقعات إلى زيادة حجم الأرباح المتوقعة ويكون التأثير سلبياً في حالة تشير التوقعات إلى انخفاض الأرباح المتوقعة ، ويضاف إلى ذلك انه كلما كان التوقيت مناسب في تدفق أرباح كلما أدى ذلك إلى زيادة القيمة السوقية للأسهم ( Waithaka , et al, 2012 : 642) .

### ح. الهيكل المالي للمصرف

أما فيما يتعلق بالهيكل المالي للمصرف فإن له تأثيراً كبيراً على القيمة السوقية خاصة إذا تم استعمالها بشكل صحيح ، وعكس ذلك يؤدي إلى عجز في مواجهة التزاماته المترتبة عليه . كما ان المتوقع زيادة ربحية السهم الواحد ، بزيادة استخدام القروض في هيكل تمويل المصرف، ذلك لان الفوائد المخوذة من القروض تعد من المصروفات التي تطرح غالباً لأغراض الضريبة ، ومن ثم تقلل من الدخل الخاضع للضريبة ، ما يؤثر في زيادة الارباح ( Setiadharna & Machali , 2017: 1 ).

### خ. ثقة المستثمر بالسوق

ترتبط علاقة ثقة المستثمر مع اسعار الاسهم بإيجابية وتكون علاقتهما طردية فكلما كانت ثقة المستثمر مرتفعة هذا يدل على ان المستثمرين يشعرون بالتفاؤل ، ما يدفعهم الى استخدام اموالهم للاستثمار ومن ثم الى زيادة الطلب على الاوراق المالية الموجودة في الاسواق المالية وبالتالي يزيد من اسعار الاسهم ، اما اذا كانت ثقة المستثمرين منخفضة ولا متفائلين بمستقبل الاسواق فانه ذلك يؤدي الى خوف المستثمرين من استثمار اموالهم في الاسهم الموجودة ومن ثم انخفاض سعر السهم السوقي ( hubbard & Anthony, 2012: 23 ).

### د. الوضع الاقتصادي

يوثر الوضع الاقتصادي للبلد في اسعار الاسهم بشكل ملحوظ ، فالعلاقة بينهما طردية . فكلما كانت الاوضاع الاقتصادية مستقرة ادى ذلك الى ارتفاع نمو الاسهم وزيادة قيمتها ومن ثم زيادة الطلب عليه، اما في حالة الاوضاع الاقتصادية غير المستقرة مثل الركود او الانكماش الاقتصادي فان ذلك يؤدي الى انخفاض قيمة الاسهم ومن ثم الطلب عليها ما يوتر عكسيا في اسعار الاسهم . ولذلك فان المشاركين في السوق المالية يراقبون عن كثب المتغيرات الاقتصادية مثل الناتج المحلي الأجمالي GDP والمبيعات ومتوسط دخل الفرد ، فالمعلومة عن هذه المتغيرات الاقتصادية قد تعني ان هناك نمواً اقتصادياً يؤثر في التدفقات النقدية ( Madura , 2010: 270 ).

### ٦. النسب المستخدمة لتحليل القيمة السوقية

ومن أهم النسب المستخدمة في تحليل القيمة السوقية لأسهم الشركة ما يأتي:

أ. **معدل السعر إلى العائد (P/E)** نسبة سعر السهم ربحيته لان الربحية تختلف عن العائد بطريقة الحساب

يتم احتساب هذه النسبة بقسمة سعر السهم على صافي أرباح الشركة ، إذ تدل نسبة معدل السعر إلى العائد على عدد المرات التي على المستثمر دفعها مقابل أرباح السهم الواحد، علماً بأن هذه النسبة تحتسب على أساس الأرباح السنوية للسهم التي تتحقق فعلاً وهي تختلف عن الأرباح الموزعة ، كلما انخفضت النسبة تكون أفضل ، نظراً إلى أن المستثمر سيدفع مبالغ أقل مقابل الأرباح التي سيحققها سهم ما (Berk ,etal,2013:41) كما أن مؤشر نسبة السعر إلى ربحيته (P/E) تسمى بـ(المضاعف) الربح ويرمز لها P/E وتعني عدد المرات التي يستلم بها المستثمر الربح ، وهي من المؤشرات المهمة في بورصة الأوراق المالية .

### ب. معدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم

تحتسب هذه النسبة من خلال قسمة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم ، علماً ان ليس هناك صلة مباشرة بين سعر السوقي للسهم والقيمة الدفترية ، لكن هناك صلة اقتصادية بين القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وتحتسب من خلال المعادلة الآتية: ( Quiry, et al , 2005 : 545 )

$$\text{معدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية} = \left[ \frac{\text{سعر السوقي للسهم}}{\text{القيمة الدفترية للسهم}} \right]$$

### ت. معدل توزيعات الأرباح

هي أحد المؤشرات المستخدمة في تحليل القيمة السوقية ، إذ تشير النسبة إلى نسبة العائد من توزيعات الأرباح للسهم الواحد على القيمة السوقية للسهم، ويمكن احتساب هذه النسبة على النحو التالي: (welch , 2009 : 530 )

$$\text{معدل توزيعات الأرباح} = \left[ \frac{\text{حصّة السهم الواحد من الأرباح الموزعة}}{\text{السعر السوقي للسهم}} \right]$$

### ث. السعر السوقي للسهم (قيمة السهم)

يعكس هذا السعر مستوى ربحية السهم الواحد إذ تزداد القيمة السوقية للسهم كلما زادت أرباحه ، وقد تنخفض القيمة السوقية للسهم في حالة مُنبت المصرف بخسارة ما ، اي انها تعد النسبة الرئيسية من قبل المستثمرين في السوق المالي ويمكن احتساب القيمة السوقية للسهم او ربحية السهم من خلال المعادل التالية: ( Watson & Antony, 2010:52 ) .

السعر السوقي للسهم ( القيمة السوقية ) = [نسبة الربح لكل سهم عادي / معدل العائد المطلوب في السوق]

### ج. نسبة السعر إلى التدفق النقدي للسهم

يقصد بالتدفق النقدي هو صافي الربح مضافا إليه الاستهلاك السنوي ، الذي يحصل عليه من الكشوفات المالية محاسبياً ، يفضل بعض المحللين النظر إلى التدفق النقدي للسهم الواحد عند تقييم الأسهم ، فهذه النسبة هي أحد المقاييس المستخدمة في تقييم الأسهم العادية ، ويعتقد معظم المحللين أن مؤشر التدفق النقدي أكثر دلالة من صافي الربح عند تقييم الأداء المالي للمصارف. إذ إنَّ مؤشر نسبة السعر إلى التدفق النقدي للسهم يمكن أن يكون دالاً على نوعية الأرباح ، والمقصود هنا بالنوعية أن الأرباح المحاسبية تعكس التدفق النقدي الفعلي وليس أرقام محاسبية فحسب ، ولذلك فإنَّ هذه النسبة هي دالة لمعدل النمو في الأرباح وتحصيل حاصل ، فهي دالة على معدل النمو في التدفق النقدي ( Brigham & Houston , 2007 : 116 )

## ٤ قياس وتحليل دور التسويات البنكية الالكترونية في القيمة السوقية للمصارف عينة البحث

### ٤.١ توصيف وصياغة النماذج القياسية

تتمثل المهمة الأساسية لهذا المبحث بقياس دور التسويات البنكية الالكترونية في القيمة السوقية للبنوك عينة البحث وتحليله ، من خلال تحديد أفضل نموذج قياسي التي تعطي أفضل تفسير ، اذ وقع الاختيار على القطاع المصرفي المتمثل بالمصارف التجارية في العراق كميدان لهذا البحث لما لهذا القطاع من دور حيوي ومهم في الاقتصاد العراقي، ما جعل من الضروري تكثيف الجهود البحثية الهادفة إلى دعم المصارف والمساهمة في تطويرها في العراق عبر استخدام تكنولوجيا الحديثة ، فقد تم اختيار المصارف العراقية التجارية والمتمثلة بالمصارف ( بغداد ، التجاري العراقي ، الخليج التجاري ، الاهلي العراقي ، اشور الدولي للاستثمار ) ، بوصفها أهم واكبر المصارف على مستوى البلد فضلا عن التطور الذي لحق بها خلال العشرين سنة الماضية من استغلال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الحديثة ومواكبة التطورات الحديثة في تقديم الخدمات المصرفية للزبائن ، وقد امتدت الحدود الزمانية للدراسة لمدة (٣٢) فصلا من بداية ٢٠١٢ الى نهاية ٢٠١٩.

وقد تم استخدام أساليب إحصائية متمثلة بتحليل الانحدار المتعدد (Multiple Regression) باستخدام أسلوب ( Backward ) والذي من خلاله تم الحصول على المعلمات الإحصائية والمتمثلة بمعامل التأثير ومستوى الدلالة بهدف تحديد أفضل النتائج الممكنة على اعتبار أن هذه الطريقة ( Backward ) تقوم بالأساس في تحديد المتغيرات المؤثرة في الظاهرة المدروسة وتستبعد المتغيرات التي ليس لها تأثير ملموس في ظاهرة الاعتماد على الاختبارات الإحصائية التي تسند ذلك ، وفي الوقت نفسه تحدد هذه الطريقة أفضل الصيغ القياسية الممكنة في ضوء المتغيرات الداخلة في نموذج .

### ١. توصيف النماذج القياسية :

لقياس دور التسويات البنكية الالكترونية في القيمة السوقية للبنوك عينة البحث كلا على انفراد وبذلك فان المتغيرات التي سيتم بحثها في النموذج هي كالآتي :

#### أ. المتغيرات المستقلة :

تم اختيار ثلاثة متغيرات مستقلة تعبر عن التسويات البنكية الالكترونية ، وتتمثل هذه المتغيرات في :

(١) نظام التسوية الآتية للمبالغ الاجمالية (RTGS) ( $X_1$ ) : تم اعتماد مؤشر بوصفة المتغير المستقل الأول للتسويات البنكية الالكترونية ، ويمثل هذا المؤشر سير التحويلات بشكل فوري وبدون تأجيل وبصفة مستمرة وعلى اساس اجمالي ، اي بمعنى يتم تحويل الأموال أو الأوراق المالية من مصرف إلى آخر في الوقت الفعلي او الحقيقي ، وعلى أساس التسوية الاجمالية الآتية .

(٢) نظام المقاصة الالكترونية – التحويلات الدائنة (ACH-CT) ( $X_2$ ) : ويتمثل هذا المؤشر الدفعات غير النقدية عن طريق الاعتماد على التحويل المالي الالكتروني بين الزبائن والمصرف بدلا من استخدام الايداع النقدي ، ويهدف ايضا الى تقليل الكلف والوقت إضافة الى توفير السرية من نقل البيانات والمعلومات والتقليل المخاطر الناتجة من تبادل العمليات يدويا .

(٣) نظام المقاصة الالكترونية – الصكوك الالكترونية (ACH-CH) ( $X_3$ ) : ويتمثل هذا المؤشر جزء من نظام المقاصة الآلية ، يتم من خلاله تبادل بيانات وصورة الصك إلكترونياً ويحفظ أصل الصك في الفرع المودع فيه .

ب . المتغيرات التابعة :

ويتمثل بالقيمة السوقية ( $Y$ ) هي القيمة التي يباع بها السهم في سوق الاوراق المالية ، وتم حسابها بالاعتماد على سعر الاغلاق للأسهم لكل فصل في عدد الاسهم المصدرة للمصارف .

٢. بناء النموذج القياسي :

بعد أن تم توصيف المتغيرات المستقلة والتابعة فلا بد من وضعها بالصيغة الرياضية التي تعد نقطة البدء في صياغة النموذج وعلى النحو الآتي :

$$Y_{ij} = f ( X_1 , X_2 , X_3 )$$

Where :

$i = 1,2,3$

$j = 1,2,3,$

ويمكن وضع النموذج بالصيغة القياسية العامة الآتية :

$$Y_{ij} = B_0 + B_1 X_{1ij} + B_2 X_{2ij} + B_3 X_{3ij} + U_{ij}$$

إذ إن ( $U_i$ ) تمثل المتغير العشوائي Random Variable وهو يتضمن تأثير المتغيرات التي لم ترد بالنموذج أو تأثير التغيرات العشوائية فيه .

وسيتم استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد ( Multiple Regression ) في تحليل البيانات ، وهذه الطريقة تبتدئ بنموذج أولي شامل لكافة المتغيرات المستقلة المتوقع تأثيرها في المتغير التابع موضوع البحث ، ومن ثم تبدأ عملية اختيار النموذج الأفضل ( Backward ) من بين النماذج الممكنة استنادا إلى الاختبارات الإحصائية والقياسية ، وبذلك فإن هناك إجراءات أساسية عدة تقوم بها هذه الطريقة هي :

- أ. تحديد النموذج الأولي الذي يحدد العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع .
- ب. يتم تعديل النموذج الأولي بصورة متكررة ( خطوة خطوة ) بإضافة أو إزالة متغير مستقل أو أكثر بموجب المعايير الإحصائية .
- ت. ينتهي التعديل والبحث عن النموذج جديد في حالة الوصول إلى الخطوة الأفضل التي تعطي أفضل نموذج لتفسير الظاهرة المدروسة .

وبعد إن يتم عرض البيانات المعبرة عن المتغيرات المعتمدة المستقلة والتابعة يتحدد لنا أفضل النماذج القياسية الممكنة في ضوء المتغيرات المدخلة بعد أن يقوم البرنامج المستخدم باستبعاد المتغيرات المستقلة غير المؤثرة في المتغير المعتمدة . وبذلك لا توجد صيغة قياسية محددة لنمط التأثير بل أنها متغيرة من مؤشر إلى آخر من مصرف إلى آخر .

٣. تهيئة البيانات :

تم اعتماد البيانات عن مؤشرات التسويات البنكية الالكترونية التي مثلت المتغيرات المستقلة في النموذج القياسي فقد تم الاعتماد على التقارير الشهرية الصادرة من قبل البنك المركزي العراقي ، ولكن تكمن الصعوبة الحصول على هذه البيانات لكون غير متاحة في التقارير الرسمية للمصارف ، وقد تطلب ذلك زيارات ميدانية إلى البنك المركزي العراقي وأجراء المقابلات شخصية للحصول على بيانات تراكمية



وتقارير أساسية من قبل قسم المدفوعات الالكتروني لكل مصرف على حدة فكان جهدا مقتنياً للحصول على البيانات والمعلومات في هذا الجانب تحديداً .  
إما فيما يخص البيانات عن القيمة السوقية فهي متوافرة في سوق العراق للاوراق المالية ، وتم حسابها بالاعتماد على سعر الاغلاق للأسهم لكل فصل في عدد الاسهم المصدرة للمصارف عينة البحث

٤.٢ قياس دور التسويات البنكية الالكترونية في القيمة السوقية للبنوك .  
بعد اجراء عمليتي توصيف وصياغة النماذج القياسية بين مؤشرات التسويات البنكية الالكترونية والقيمة السوقية للبنوك عينة البحث، وبعد ادخال البيانات في الحاسوب الالي عبر اعتماد البرنامج الاحصائي (SPSS V.24) لاختيار الفرضية الاتية :

**H0:** لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية للتسويات البنكية الالكترونية في القيمة السوقية للبنوك  
**H1:** يوجد أثر ذو دلالة احصائية للتسويات البنكية الالكترونية في القيمة السوقية للبنوك

### ١. مصرف بغداد

يبين الجدول (١) ادناه اختبار الفرضية الرئيسة للمصرف المذكور من خلال تحليل الانحدار المتعدد بطريقة الحذف التراجعي بين مؤشرات التسويات البنكية الالكترونية والقيمة السوقية للبنوك .  
جدول ١: تحليل التأثير بين مؤشرات التسويات البنكية الالكترونية و القيمة السوقية لمصرف بغداد

Coefficients <sup>a</sup>						
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.024	.004		6.038	.000
	RTGS	.483	.113	.575	4.282	.000
	ACH.CT	.130	.027	.507	4.740	.000
	ACH.CH	.073	.077	.118	.948	.351
2	(Constant)	.023	.004		5.999	.000
	RTGS	.419	.090	.498	4.664	.000
	ACH.CT	.131	.027	.510	4.783	.000
a. Dependent Variable: M.VALUE						
R <sup>2</sup> =٠.٧٣٧ , Sig= .000 , F المحسوبة=٤٠.٦١٢						

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الالكترونية  
(اولا ) تضمن النموذج الأول كل مؤشرات المتغير المستقل (التسويات البنكية الالكترونية) ، ويتبين انه لا توجد معنوية لمعامل انحدار لمؤشر الثالث من مؤشرات التسويات البنكية الالكترونية وهو ACH-CH عند مستويي (٥% ، ١٠%) مع مؤشر المتغير التابع ، بينما هناك معنوية في المؤشرين الاول والثاني هما (RTGS , ACH-CT ) عند مستوى معنوي (٥%) مع مؤشر المتغير التابع .  
(ثانيا) تضمن النموذج الثاني حذف المؤشر الثاني ACH-CH من النموذج لعدم معنويته (لأنه اكثر المؤشرات غير معنوية في النموذج الاول) ، وتم إعادة بناء النموذج الامر الذي اظهر معنوية معامل انحدار لمؤشرين ( RTGS , ACH-CT ) عند مستوى معنوي (٥%) من خلال قيمة Sig مع مؤشر المتغير التابع من خلال قيمة (B) ، والذي اظهر الاتي:

- كان معامل انحدار مؤشر RTGS مع مؤشر القيمة السوقية للمصرف (٠.٤١٩) وهذا يعني انه في حالة تغير نسبة RTGS بمقدار وحدة واحدة سوف يتغير مؤشر القيمة السوقية للمصرف بمقدار (٤٢%). علما ان هذه التأثير كان معنويا عند مستوى (٥%) من خلال قيمة Sig ، فضلا

عن ذلك ان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار كانت (٤.٦٦٤) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.

• كان معامل انحدار مؤشر ACH-CT مع مؤشر القيمة السوقية للمصرف (0.131) وهذا يعني انه في حالة تغير نسبة ACH-CT بمقدار وحدة واحدة سوف يتغير مؤشر قيمة السوقية للمصرف بمقدار (٣١%). علما ان هذه التأثير كان معنويا عند مستوى (٥%) من خلال قيمة Sig. ، فضلا عن ذلك ان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار كانت (-٤.٧٨٣) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.

• بلغت قيمة معامل تحديد ( $R^2$ ) النموذج الثاني (٠.٧٣٧) وهذا يعني ان المؤشرين يفسرا ما نسبته (٧٤%) من التغيرات التي تطرا على مؤشر القيمة السوقية للبنوك ، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخله في النموذج ، فضلا عن ذلك كان النموذج معنويا عند مستوى معنوي (١٠%) ، فضلا عن قيمة (F) المحسوبة لمعادلة النموذج كانت (٤٠.٦١٢) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.

يستدل الباحث من التحليل أعلاه رفض فرضية العدم ( $H_0$ ) وقبول فرضية الوجود ( $H_1$ ) بمعنى يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية و القيمة السوقية للبنوك بالنسبة لمصرف بغداد

## ٢. مصرف التجاري العراقي

يبين الجدول (٢) ادناه اختبار الفرضية الرئيسة للمصرف المذكور من خلال تحليل الانحدار المتعدد بطريقة الحذف التراجعي بين مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية و القيمة السوقية للبنوك .

جدول ٢: تحليل التأثير بين مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية و القيمة السوقية لمصرف التجاري العراقي

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.033	.002		14.548	.000
	RTGS	.035	.030	.197	1.168	.253
	ACH.CT	.015	.011	.213	1.352	.187
	ACH.CH	.117	.052	.387	2.263	.032
2	(Constant)	.034	.002		14.824	.000
	ACH.CT	.015	.011	.212	1.337	.192
	ACH.CH	.140	.048	.466	2.947	.006
3	(Constant)	.032	.002		15.353	.000
	ACH.CH	.152	.047	.505	3.203	.003
a. Dependent Variable: M.VALUE						
$R^2=0.255$ , Sig= .003 , F المحسوبة=١٠.٢٦٢						

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الاليكترونية  
يتبين من الجدول أعلاه ما يلي:-

(اولا) تضمن النموذج الأول كل مؤشرات المتغير المستقل (التسويات البنكية الاليكترونية) ، ويتبين انه لا توجد معنوية لمعامل انحدار لمؤشرين الاول و الثالث من مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية وهما (RTSG , ACH-CT) عند مستويي (٥% ، ١٠%) مع مؤشر المتغير التابع ، بينما هناك معنوية في المؤشر الثالث وهو ACH-CH عند مستوى معنوي (٥%) مع مؤشر المتغير التابع .  
(ثانيا) تضمن النموذج الثاني حذف مؤشر RTGS (المؤشر الاول) من النموذج لعدم معنويته (لأنه اكثر المؤشرات غير معنوية في النموذج الاول)، وتم إعادة بناء النموذج الامر الذي اظهر معنوية معامل انحدار

لمؤشر ACH-CH عند مستوى معنوي (5%) من خلال قيمة Sig. ، مع عدم معنوية المؤشر الثاني لمخاطرة التسويات البنكية الاليكترونية وهو ACH-CT مع مؤشر المتغير التابع .  
(ثالثا) حذف مؤشر ACH-CT لأنه يمثل أكثر المؤشرات غير معنويا وتم بناء النموذج الثالث ، والذي اظهر الاتي:

- كان معامل انحدار مؤشر ACH-CH مع مؤشر القيمة السوقية للمصرف (0.152) وهذا يعني انه في حالة تغير نسبة ACH-CH بمقدار وحدة واحدة سوف يتغير مؤشر القيمة السوقية للمصرف بمقدار (15%). علما ان هذه التأثير كان معنويا عند مستوى (5%) من خلال قيمة Sig. ، فضلا عن ذلك ان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار كانت (3.203) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.
- بلغت قيمة معامل تحديد ( $R^2$ ) النموذج الثالث (0.255) وهذا يعني ان المؤشر يفسر ما نسبته (26%) من التغيرات التي تطرأ على مؤشر القيمة السوقية للبنوك ، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخله في النموذج ، فضلا عن ذلك كان النموذج معنويا عند مستوى معنوي (5%) ، فضلا عن قيمة (F) المحسوبة لمعادلة النموذج كانت (10.262) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.

يستدل الباحث من التحليل أعلاه رفض فرضية العدم ( $H_0$ ) وقبول فرضية الوجود ( $H_1$ ) بمعنى يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية والقيمة السوقية للبنوك بالنسبة لمصرف التجاري العراقي .

### 3. مصرف الخليج التجاري

يبين الجدول (3) ادناه اختبار الفرضية الرئيسية للمصرف المذكور من خلال تحليل الانحدار المتعدد بطريقة الحذف التراجعي بين مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية والقيمة السوقية للبنوك .

جدول 3: تحليل التأثير بين مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية و القيمة السوقية لمصرف الخليج التجاري

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.023	.007		3.122	.004
	RTGS	.092	.186	.078	.495	.625
	ACH.CT	.024	.021	.184	1.173	.251
	ACH.CH	.336	.100	.529	3.353	.002
2	(Constant)	.020	.004		4.631	.000
	ACH.CT	.025	.021	.185	1.193	.242
	ACH.CH	.332	.099	.522	3.366	.002
3	(Constant)	.021	.004		4.874	.000
	ACH.CH	.330	.099	.519	3.326	.002
a. Dependent Variable: M.VALUE						
$R^2 = .269$ , Sig = .0002 , F المحسوبة = 11.065						

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الاليكترونية  
يتبين من الجدول أعلاه ما يلي:-

(اولا) تضمن النموذج الأول كل مؤشرات المتغير المستقل (التسويات البنكية الاليكترونية) ، ويتبين انه لا توجد معنوية لمعامل انحدار لمؤشرين الاول والثاني من مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية وهما (RTGS, ACH-CT) عند مستويي (5% ، 10%) مع مؤشر المتغير التابع ، بينما هناك معنوية في المؤشر الثالث وهو ACH-CH عند مستوى معنوي (5%) مع مؤشر المتغير التابع .  
(ثانيا) تضمن النموذج الثاني حذف مؤشر RTGS (المؤشر الاول) من النموذج لعدم معنويته (لأنه أكثر المؤشرات غير معنوية في النموذج الاول)، وتم إعادة بناء النموذج الامر الذي اظهر معنوية معامل انحدار مؤشر ACH-CH عند مستوى معنوي (5%) من خلال قيمة Sig. ، مع عدم معنوية المؤشر الثاني

والثالث للتسويات البنكية الاليكترونية وهو ACH-CT ، ACH-CH (من خلال قيمة B) مع مؤشر المتغير التابع .

(ثالثا) حذف مؤشر ACH-CT لأنه يمثل اكثر المؤشرات غير معنويا وتم بناء النموذج الثالث ، والذي اظهر الاتي:

• كان معامل انحدار مؤشر ACH-CH مع مؤشر القيمة السوقية للمصرف (٠.٣٣٠) وهذا يعني انه في حالة تغير نسبة ACH-CH بمقدار وحدة واحدة سوف يتغير مؤشر القيمة السوقية للمصرف بمقدار (٣٣%). علما ان هذه التأثير كان معنويا عند مستوى (٥%) من خلال قيمة Sig. ، فضلا عن ذلك ان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار كانت (٣.٣٢٦) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.

• بلغت قيمة معامل تحديد ( $R^2$ ) النموذج الثالث (٠.٢٦٩) وهذا يعني ان المؤشر يفسر ما نسبته (٢٧%) من التغيرات التي تطرأ على مؤشر القيمة السوقية للبنوك ، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخله في النموذج ، فضلا عن ذلك كان النموذج معنويا عند مستوى معنوي (٥%) ، فضلا عن قيمة (F) المحسوبة لمعادلة النموذج كانت (١١.٠٦٥) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.

يستدل الباحث من التحليل أعلاه رفض فرضية العدم ( $H_0$ ) وقبول فرضية الوجود ( $H_1$ ) بمعنى يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية و القيمة السوقية للبنوك بالنسبة لمصرف الخليج التجاري .

#### ٤. مصرف الاهلي العراقي

يبين الجدول (٤) ادناه اختبار الفرضية الرئيسية للمصرف المذكور من خلال تحليل الانحدار المتعدد بطريقة الحذف التراجعي بين مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية والقيمة السوقية للبنوك.

جدول ٤: تحليل التأثير بين مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية و القيمة السوقية لمصرف الاهلي العراقي

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.019	.007		2.729	.011
	RTGS	.153	.165	.164	.929	.361
	ACH.CT	.018	.039	.083	.470	.642
	ACH.CH	.265	.079	.529	3.347	.002
2	(Constant)	.017	.006		3.023	.005
	RTGS	.189	.145	.202	1.304	.203
	ACH.CH	.270	.078	.537	3.469	.002
3	(Constant)	.023	.003		7.729	.000
	ACH.CH	.260	.078	.519	3.326	.002
a. Dependent Variable: M.VALUE						
$R^2=0.269$ , $Sig=.0002$ , $F=11.062$						

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الاليكترونية

(اولا ) تضمن النموذج الأول كل مؤشرات المتغير المستقل (التسويات البنكية الاليكترونية) ، ويتبين انه لا توجد معنوية لمعامل انحدار لمؤشرين الاول و الثاني من مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية وهما ( RTGS و ACH-CT ) عند مستويي (٥% ، ١٠%) مع مؤشر المتغير التابع ، بينما هناك معنوية في المؤشر الثالث وهو ACH-CH عند مستوى معنوي (٥%) مع مؤشر المتغير التابع .

(ثانيا) تضمن النموذج الثاني حذف المؤشر الثاني وهو ACH-CT من النموذج لعدم معنويته (لأنه اكثر المؤشرات غير معنوية في النموذج الاول) ، وتم إعادة بناء النموذج الامر الذي اظهر معنوية معامل انحدار لمؤشر ACH-CH عند مستوى معنوي (٥%) من خلال قيمة Sig. مع مؤشر المتغير التابع من خلال قيمة

(B) ، وعدم معنوية معامل انحدار لمؤشر RTGS عند مستوى معنوي (5%) من خلال قيمة Sig. مع مؤشر المتغير التابع .

(ثالثاً) حذف مؤشر RTGS لأنه يمثل أكثر المؤشرات غير معنوية وتم بناء النموذج الثالث ، والذي اظهر الاتي:

- كان معامل انحدار مؤشر ACH-CH مع مؤشر القيمة السوقية للمصرف (0.260) وهذا يعني انه في حالة تغير نسبة ACH-CH بمقدار وحدة واحدة سوف يتغير مؤشر القيمة السوقية للمصرف بمقدار (26%) . علماً ان هذه التأثير كان معنوياً عند مستوى (5%) من خلال قيمة Sig. ، فضلاً عن ذلك ان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار كانت (3.326) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.

- بلغت قيمة معامل تحديد ( $R^2$ ) النموذج الثاني (0.269) وهذا يعني ان المؤشرين يفسرا ما نسبته (27%) من التغيرات التي تطرأ على مؤشر القيمة السوقية للبنوك ، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخله في النموذج ، فضلاً عن ذلك كان النموذج معنوياً عند مستوى معنوي (10%) ، فضلاً عن قيمة (F) المحسوبة لمعادلة النموذج كانت (11.062) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.

يستدل الباحث من التحليل أعلاه رفض فرضية العدم ( $H_0$ ) وقبول فرضية الوجود ( $H_1$ ) بمعنى يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين مؤشرات التسويات البنكية الالكترونية و القيمة السوقية للبنوك بالنسبة لمصرف الاهلي العراقي .

#### 5. مصرف اشور الدولي للاستثمار

يبين الجدول (5) ادناه اختبار الفرضية الرئيسة للمصرف المذكور من خلال تحليل الانحدار المتعدد بطريقة الحذف التراجعي بين مؤشرات التسويات البنكية الالكترونية والقيمة السوقية للبنوك .

جدول 5: تحليل التأثير بين مؤشرات التسويات البنكية الالكترونية و القيمة السوقية لمصرف اشور الدولي للاستثمار

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.043	.005		8.708	.000
	RTGS	.624	.193	.685	3.233	.003
	ACH.CT	.040	.021	.281	1.881	.070
	ACH.CH	.272	.082	.707	3.300	.003
a. Dependent Variable: M.VALUE						
$R^2=0.395$ , $Sig=0.003$ , $F=6.085$						

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الالكترونية  
(اولاً) تضمن النموذج الأول كل مؤشرات المتغير المستقل (التسويات البنكية الالكترونية) ، ويتبين انه يوجد معامل انحدار لمؤشرات التسويات البنكية الالكترونية معنوياً عند مستويي (5% ، 10%) مع مؤشر المتغير التابع وتم بناء النموذج الاول ، والذي اظهر الاتي:

- كان معامل انحدار مؤشر RTGS مع مؤشر القيمة السوقية للمصرف (0.624) وهذا يعني انه في حالة تغير نسبة RTGS بمقدار وحدة واحدة سوف يتغير مؤشر القيمة السوقية للمصرف بمقدار (62%) علماً ان هذه التأثير كان معنوياً عند مستوى (5%) من خلال قيمة Sig. ، فضلاً عن ذلك ان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار كانت (3.233) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.

- كان معامل انحدار مؤشر ACH-CT مع مؤشر القيمة السوقية للمصرف (0.040) وهذا يعني انه في حالة تغير نسبة ACH-CT بمقدار وحدة واحدة سوف يتغير مؤشر القيمة السوقية للمصرف بمقدار (4%) . علماً ان هذه التأثير كان معنوياً عند مستوى (5%) من خلال قيمة Sig.

- ، فضلا عن ذلك ان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار كانت (١.٨٨١) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.
- كان معامل انحدار مؤشر ACH-CH مع مؤشر القيمة السوقية للمصرف (٠.٢٧٢) وهذا يعني انه في حالة تغير نسبة ACH-CH بمقدار وحدة واحدة سوف يتغير مؤشر القيمة السوقية للمصرف بمقدار (٢٧%). علما ان هذه التأثير كان معنويا عند مستوى (٥%) من خلال قيمة Sig. ، فضلا عن ذلك ان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار كانت (٣.٣٠٠) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.
  - بلغت قيمة معامل تحديد ( $R^2$ ) النموذج الاول (٠.٣٩٥) وهذا يعني ان المؤشرات يفسرا ما نسبته (٤٠%) من التغيرات التي تطرا على مؤشر القيمة السوقية للبنوك ، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخله في النموذج ، فضلا عن ذلك كان النموذج معنويا عند مستوى معنوي (٥%) ، فضلا عن قيمة (F) المحسوبة لمعادلة النموذج كانت (٦.٠٨٥) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور. يستدل الباحث من التحليل أعلاه رفض فرضية العدم ( $H_0$ ) وقبول فرضية الوجود ( $H_1$ ) بمعنى يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية والقيمة السوقية للبنوك بالنسبة لمصرف اشور الدولي للاستثمار .

## ٥ الاستنتاجات و التوصيات

### ٥.١ الاستنتاجات

١. ان نظام التسوية البنكية الاليكترونية يتحرك باتجاه نشاط المصرف ومستوى ربحيته ، ما يدفع المصارف الى زيادة التعامل به لتقليل مخاطر وان كانت هذه النسب في ارتفاع وانخفاض بسبب ضعف استقرار مبالغ التحويل المتحققة في كل فترة بحسب النشاط المصرفي والمالي خلال سنوات البحث وبسبب الظروف الاقتصادية التي مر بها العراق وخصوصاً في السنوات الاخيرة .
٢. تؤثر التسويات البنكية الاليكترونية في القيمة السوقية بالنسبة لجميع المصارف ، اذ حقق مصرف اشور الدولي للاستثمار اعلى نسبة تأثير من ببقية المصارف عبر جميع المؤشرات التسويات المصرفية الالكرونية ، بينما حقق مصرف بغداد تأثيراً مع المؤشرين وينسب اقل ، بينما حقق كل من المصارف ( التجاري العراقي ، الخليج التجاري ، الاهلي العراقي ) تأثير مع مؤشر واحد وهو ( CH ) .
٣. أظهرت النتائج المستخلصة وجود علاقة اثر ذو دلالة احصائية بين التسويات البنكية الاليكترونية في القيمة السوقية للبنوك لمصرف بغداد ، وكان مؤشر ( ACH-CH , RTGS ) هما اكثر تأثيرا بمؤشر القيمة السوقية للبنوك .
٤. أظهرت النتائج المستخلصة وجود علاقة اثر ذو دلالة احصائية بين التسويات البنكية الاليكترونية في القيمة السوقية للبنوك لمصرف التجاري العراقي ، وكان مؤشر ( ACH-CH ) هو اكثر تأثيرا بمؤشر القيمة السوقية للبنوك .
٥. أظهرت النتائج المستخلصة وجود علاقة اثر ذو دلالة احصائية بين التسويات البنكية الاليكترونية في القيمة السوقية للبنوك لمصرف الخليج التجاري ، وكان مؤشر ( ACH-CH ) هو اكثر تأثيرا بمؤشر القيمة السوقية للبنوك .
٦. أظهرت النتائج المستخلصة وجود علاقة اثر ذات دلالة احصائية بين التسويات البنكية الاليكترونية في القيمة السوقية للبنوك لمصرف الاهلي العراقي ، وكان مؤشر ( ACH-CH ) هو اكثر تأثيرا بمؤشر القيمة السوقية للبنوك .
٧. أظهرت النتائج المستخلصة وجود علاقة اثر ذو دلالة احصائية بين التسويات البنكية الاليكترونية في القيمة السوقية للبنوك لمصرف اشور الدولي للاستثمار ، وكان مؤشر ( ACH-CT , RTGS , ACH-CH ) هما اكثر تأثيرا بمؤشر القيمة السوقية للبنوك .



٨. اظهرت النتائج الستخلصة ان مؤشر ( ACH-CH ) هو اكثر مؤشر من مؤشرات التسويات البنكية الاليكترونية تأثيرا في القيمة السوقية لجميع المصارف عينة البحث .

## ٥.٢ التوصيات

١. العمل على تعزيز التعامل بأنظمة التسويات البنكية الاليكترونية وتنمية حجم الاموال الداخلة في النظام عن طريق تكثيف التعاون بين المصارف المشاركة فيه عبر خدمة زبائن اي المصارف المشتركة والتي تقدم خدمات الدفع الاليكتروني .
٢. تعزيز ثقافة التعامل بوسائل الدفع الالكتروني كونها اهم مدخلات نظام المقاصة الاليكترونية عن طريق حملات اعلانية تشترك فيها المصارف ذات العلاقة وتبين ان خدمة التحويلات الاليكترونية او الصراف الالي هي واحدة وبذات الكلفة لجميع المصارف .
٣. تحديد ما تقادم من الأساليب المعتمدة وما هو صالح منها من اجل استخدامه في تحديث وتعزيز المستوى التقني مع دراسة مستوى الطلب من قبل الزبائن الحاليين على الخدمات الاليكترونية ومعدلات نمو هذا الطلب على التسويات الاليكترونية .
٤. استخدام تحليل الكلفة والعائد في تنصيب الوحدات الجديدة للخدمات الاليكترونية الحالية والسعي لتقديم الخدمات الحديثة الموسعة (عبر تطبيقات الموبايل) مع الخدمات الاليكترونية المعتادة للتعريف بها وجعل الزبائن اصحاب الميول الرقمية يطلعون عليها كأسلوب دعائي للمصرف .
٥. زيادة تأهيل وتدريب المصارف على الأساليب الحديثة للتسويات الاليكترونية بالشكل الذي يجعلهم قادرين على مواجهة المشاكل التقنية .
٦. دراسة الخدمات الجديدة للمصارف المنافسة داخل العراق و تحديداً الاليكترونية منها من اجل الإلمام بمستوى الخدمات الاليكترونية العامة والمحافظة على الموقع التنافسي للمصرف مقارنةً بمنافسيه كون اعتماد التكنولوجيا في مجال العمليات الاليكترونية يدفع المصرف إلى تحسين أدائه وبالتالي الحفاظ على قيمته سوقية ومركزه التنافسي في الاسواق المالية .
٧. أجراء مراجعة وتقييم دوري للتسويات البنكية الاليكترونية ومعرفة نقاط القوة والضعف فيها ومدى ملائمتها للمستوى التكنولوجي الذي يزداد تطوراً بشكل كبير جداً ، ومدى حاجة السوق والطاقة الاستيعابية له من هذه التكنولوجيا .
٨. ضرورة تبني المصارف عينة البحث استراتيجيات معينة للمحافظة على الزبائن أو كسب زبائن جدد ، وذلك من خلال الاستماع إلى آرائهم وملاحظاتهم ومقترحاتهم حول العمليات البنكية الاليكترونية المقدمة من لدن تلك المصارف من اجل زيادة تعظيم قيمتها السوقية في الاسواق .

## 6 المصادر

- التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، ٢٠١١، ٢٠١٨ .
- التقرير السنوي للاستقرار المالي في العراق، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم بحوث السوق المالية، ٢٠١١، ٢٠١٦، ٢٠١٨ .
- الزبيدي، فراس خضير، العلاقة بين العائد والمخاطرة وأثرها في القيمر السوقية للأسهم، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد ١٦، العدد ٢، ٢٠١٤ .
- الشريفي، ناظم و العامري، سعود، المحاسبة المتقدمة في الشركات الاسس النظرية والعلمية لاحتماب قيمة الشركات ، دار زهران للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن ، ٢٠٠٩ .
- شباع ، عبد الامير عبد الحسين ، ابراهيم ، مصطفى محمد ، نظام المدفوعات الالكتروني في العراق والتحديات التي تواجهه ، دراسة تطبيقية في البنك المركزي العراقي ، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية ، المجلد ١٧، العدد ٣ ، ٢٠١٥ .
- شباع ، عبد الامير عبد الحسين ، محمد ، مصطفى محمد ، نظام المدفوعات الالكتروني وعلاقته في فاعلية المصارف التجارية ، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد ٩ ، العدد ٢٨، ٢٠١٤ .
- صندوق النقد العربي، اللجنة العربية لنظم الدفع والتسوية، مبادئ الاشراف على أنظمة الدفع والتسوية ومسؤوليات المصارف المركزية، أبو ظبي، ٢٠٠٨ .

- العالمري، محمد علي ابراهيم ، الادارة المالية الحديثة ، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن ، ٢٠١٣ .  
المرسي ، جمال الدين محمد و اللحلج ، احمد عبد الله ، الادارة المالية : مدخل اتخاذ القرارات ، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع ، القاهرة ، مصر ، ٢٠١٠ .  
نجم ، نجم عبود الدين ، الادارة والمعرفة الالكترونية ، الطبعة الثانية ، دار البازوري للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن ، ٢٠٠٩ .  
Abuzayed, Bana, Molyneux, Philip, Al-Fayoumi, Nedal,: Market value, book value and earnings: is bank efficiency a missing link, Managerial Finance, Vol. 35, No.2 , 2009 .  
Alexander.J,W.F sharp & J.V.Baily ,: fundamentals of investment , 3<sup>th</sup> ed, prentice hall , 2001.  
Berk, Jonathon, Peter DeMarzo, Jarrod Harford, Guy Ford, Vito Mollica, and Nigel Finch,: Fundamentals of corporate finance, Pearson Higher Education AU, 2<sup>nd</sup> ed,Prentice Hall, 2013.  
Brigham, Eugene F., Houston, Joel F.,:Fundamentals of Financial Management, United States, Library of Congress, Eleventh Edition, 2007.  
Cecchetti, S.G.,: Money banking and financial markets, 2<sup>nd</sup> ed, McGraw-Hill Irwin, USA, 2008.  
Copeland, Laurences, :exchang erates and international finance ,5<sup>th</sup> ed, prentice hall ,2008.  
Deev, Oleg, :Methods OF Bank Valuation: A Critical Overview, Financial Assets and Investing, No. 3, 2011.  
Dlabay, lesR & Burrow, jamesl,: business finance ,Thomson south-western ,2008.  
Gitman Lawrencej & Johnk Michaeld,:fundamental investment, 10<sup>th</sup> ed, Wesley, 2008.  
hubbard, R.glenn , anthony ,patrick o'brien,: money banking and the financial system , pearson education, USA ,2012.  
Kahn, Charles M., & William Roberds. :Real-time gross settlement and the costs of immediacy , Journal of Monetary Economics 47,no. 2, 2001.  
Kapoor, Sujata. ,:Impact of dividend policy on shareholders' value: a study of Indian firms , 2011.  
Koepl, Thorsten, Cyril Monnet, and Ted Temzelides.: Optimal clearing arrangements for financial trades , Journal of Financial Economics 103, no.1, 2012 .  
Landsman ,R. Wayne ,:Fair value accounting for financial instruments: some implications bank regulation, BIS Working , University of North Carolina Kenan-Flagler Business School , No.209, 2006.  
Li ,Shaofang , Marin, Matej : Competition in the clearing and settlement industry , Journal of International Financial Markets, Institutions & Money , Elsevier , 2015.  
Madura, Jeff,: international corporate finance, 10<sup>th</sup>ed, south-western, USA, 2010.  
Marsha , Nadya , Murtaqi , Isrochmani ,: The effect OF financial ratios on firm value in the food and beverage sector , Journal of business and management , Vol. 6 , No. 2 , 2017 .  
Megginson, William L.& Smart, Scott B.,:Introduction to Corporate Finance, 2ed, south western,2008  
Quiry ,Pascal, Dalloccchio , Maurizio, Le Fur , Yann , Salvi, Antonio, : Corporate Finance “Theory and Practice” , John Wiley & Sons Ltd,2005.  
Ross, S.A., Westerfield, R.W., & Jordan, B.D,: Fundamentals of Corporate Finance, 6<sup>th</sup>ed , Boston: The McGraw–Hill Companies. USA ,2002.  
Setiadharm, S, Machali, M, :The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable, Journal of Business & Financial Affairs, Volume 6, Issue 4, 2017.  
Sucuahi, William, Cambarihan , J. Jay Mark ,: Influence of Profitability to the firm value of diversified companies in the philippines, accounting and finance research ,Vol.5, No.2,2016 .  
Tomura, Hajime. : Payment instruments and collateral in the interbank payment system, Journal of Economic Theory 178 ,2018 .  
Waithaka, Simon Maina& Ngugi, John Karanja & Aiyabei, Jonah Kipkogei& Itunga, Julius Kirimi& Kirago, Patrick,: Effects of dividend policy on share prices: A case of companies in Nairobi Securities Exchange, Prime Journal of Business Administration and Management (BAM) Vol.2(8), 2012.  
Watson, Denzil, Antony Head,: Corporate finance: principles and practice, Pearson Education, 2010.  
Welch, Ivo:Corporate finance: an introduction, Pearson Education,2009.  
<http://ugandabankers.org>.