

**تحليل الاستثمارات المصرفية وأثرها في القيمة السوقية عبر مؤشرات السلامة المالية  
دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق  
المالية للمدة (2004-2020)**

**Analysis of banking investments and its impact on the  
market value through financial safety indicators  
Analytical study of a sample of Iraqi private banks listed in  
the Iraqi Stock Exchange for the period (2004-2020)**

ا.م.د. كمال كاظم جواد

Kamal K Jawad Al-Shammari

[kamal.k@uokerbala.edu.iq](mailto:kamal.k@uokerbala.edu.iq)

كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة كربلاء

College of Administration and  
Economics University Of  
Karbala

ا. د. حيدر يونس الموسوي

Haider Yonis AlMousawi

[haider.yonis@uokerbala.edu.iq](mailto:haider.yonis@uokerbala.edu.iq)

كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة كربلاء

College of Administration and  
Economics University Of  
Karbala

م.م. شيماء هادي الخفاجي

Shaima Hadi Al-Khafaji

[sheimaa.h@uokerbala.edu.iq](mailto:sheimaa.h@uokerbala.edu.iq)

كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة كربلاء

College of Administration and  
Economics University Of Karbala

**المستخلص:**

هدفت الدراسة إلى تحليل طبيعة استثمارات المصرفية والتي تشكل القروض أكثر مجالات الاستثمار جاذبية فيها، فضلاً عن الاستثمار في الأدوات المالية وتحديد مدى اسهام ادارة الاستثمارات نحو مؤشرات السلامة المالية لتعزيز القيمة السوقية للمصرف. واعتمدت الدراسة على القوائم المالية المنشورة في هيئة الأوراق المالية لعينة مكونة من سبعة مصارف مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (المصرف التجاري العراقي، مصرف الاستثمار، مصرف الخليج، مصرف الشرق الأوسط ومصرف الشمال المصرف الأهلي العراقي ومصرف الائتمان) وتضمنت سلسلة زمنية (2004-2020)، استخدمت الدراسة تحليل الانحدار المتعدد لاختبار علاقات الأثر المباشر المتعدد بين المتغير المستقل (الاستثمارات المصرفية) والمتغير التابع (القيمة السوقية). ومن ثم اختبار علاقات الأثر المباشر المتعدد بين ابعاد المتغير المستقل ومؤشرات السلامة (كفاية رأس المال، السيولة، جودة الموجودات، الربحية)، وذلك عن طريق برامج (SPSSV23, Excel). كما توصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات التي أظهرت ان الاستثمارات المصرفية تؤثر بشكل مباشر على مؤشرات السلامة المالية وعلى القيمة السوقية في بعض المصارف.

**الكلمات المفتاحية:** الاستثمارات بالأوراق المالية، القروض والتسليفات، القيمة السوقية، مؤشرات السلامة المالية

**Abstract.** Study aimed to analyse banking investments such as loans and investment in financial instruments to determine the extent to which investment management contributes to financial safety to enhance market value of the bank. Financial statements of Securities Commission for seven banks on the stock exchange (the Commercial Bank of Iraq, the Investment Bank, the Credit Bank, the Gulf Bank, the National Bank, Middle East Bank, the North Bank) included (2004-2020), were used to test multiple direct impact relationships between the variable independent (investment banking) and dependent variable (market value). Testing the multiple direct impact relationships between the independent variable and safety indicators (capital adequacy, liquidity, asset quality, profitability), using (SPSSV23, Excel). Reached conclusions and showed the investments directly affect financial safety and market value banks.

**Keywords:** Investment in securities, loans and advances, market value, financial safety indicators.

**1. المقدمة**

تعد سلامة الجهاز المصرفي من المتطلبات الحيوية لدعم وتعزيز سلامة النظام المالي الذي يعتمد على مفهوم الاستثمار لإمكانيات النظام المالي المحلي سبب سيطرة عمليات الاستثمار على كل المستويات وفي كل القطاعات وارتباطه بكل من الدخل والاستهلاك والادخار والقروض. والاستثمار هو تخصيص الأموال الشركة في هيكل استثماراتها طويلة الأجل وقصيرة الأجل تقوم المصارف بتجميع الودائع ثم تخصيصها عن طريق استحداث أنشطة عن طريق الموجودات أو المساهمات النقدية أو العينية في رأسمال المصرف، تتضمن الدراسة التعرف على مؤشر القيمة السوقية كمصطلح اقتصادي يشير إلى مقدار السعر

الذي يتم عنده تداول الموجودات، اما حساب مؤشر القيمة السوقية يتم بالاعتماد على ناتج حاصل ضرب سعر الاغلاق السنوي للأسهم لكل فصل وسنة في عدد الاسهم للمصارف. وأخيرا تستعرض الدراسة تحليل مدى تأثير مؤشرات السلامة المالية للقطاع المصرفي على القيمة السوقية، كون هذه المؤشرات تساعد متخذي القرارات المالية والنقدية عند وضع سياساتهم المستقبلية.

## 2. المنهجية

### 2.1. مشكلة الدراسة

يعد تحليل هيكل الاستثمارات المصرفية ذات أهمية كبيرة في الجهاز المصرفي من حيث قدرة المصرف المانح للقروض المصرفية على جذب المستثمرين وتحديد قنوات الاستثمار الأنسب واي المجالات الاستثمارية المناسبة للدخول فيها، كما يساعد تحليل الاستثمارات من حيث قدرة المصرف في تحديد نوع العميل سواء أكان مقترضا ام مستثمرا، فضلا عن تعيين اية مخاطر ممكن أن تنشأ من تجاوز المصرف للأنظمة الداخلية عند منح القروض والتسليفات او التأثير السلبي الذي يلحق بالمصرف نتيجة تغيرات أسعار الأوراق المالية والتي تعود إلى تغير العديد من العوامل الاقتصادية والسياسية والأمنية ومدى تأثير ذلك كله على مؤشرات السلامة المالية لدى المصرف.

من هنا يمكن التعبير عن مشكلة الدراسة بالتساؤلات الآتية:

1. هل هناك تأثير غير مباشر بين الاستثمارات المصرفية والقيمة السوقية للمصرف؟
2. هل يمكن ان تتحسن القيمة السوقية للمصرف عن طريق تطبيق مؤشرات السلامة المالية؟

### 2.2. أهمية الدراسة

يعتبر تحليل الاستثمارات المصرفية من اهم الموضوعات المصرفية التي تظهر آلية التعامل مع الزبائن المستثمرين والزبائن المقترضين. كما يوضح تحليل طبيعة الاستثمارات المصرفية كيفية توظيف أموال الودائع بالشكل الذي يؤدي إلى تعظيم ثروة المساهمين وبالتالي فان تحليل الاستثمار ضروري في مساعدة الإدارة المصرفية على اتخاذ القرارات المناسبة. من هنا تبرز أهمية الدراسة في تحسين الاسعار السوقية للأوراق المالية ومن ثم تحسين القيمة السوقية للاستثمارات المصرفية وعليه تحسين قيمة المصرف ككل، مع بيان الاثر المباشر وغير المباشر بين الاستثمارات المصرفية والقيمة السوقية للمصرف ومؤشرات السلامة المالية.

### 3.2. أهداف الدراسة

قامت هذه الدراسة على جملة من الأهداف التي يمكن توضيحها عن طريق ما يأتي:

1. تهدف الدراسة إلى الاجابة عن التساؤلات التي تم طرحها سابقا في مشكلة البحث.
2. معرفة أهم التغيرات المستمرة التي يفرضها العمل المصرفي.
3. تحديد القواعد الأساسية اللازمة لوضع سياسات واستراتيجيات الاستثمار في المصارف التجارية.
4. تحديد علاقة الأثر غير المباشر بين كل من الاستثمارات المالية والقروض المصرفية والقيمة السوقية ومؤشرات السلامة المالية.

### 4.2. فرضيات الدراسة

1. الفرضية الرئيسية (لا توجد علاقة أثر غير مباشر ذات دلالة إحصائية للاستثمارات المصرفية في القيمة السوقية عبر مؤشرات السلامة المالية)

### 5.2. حدود الدراسة

تتمثل عينة الدراسة بالمصارف العراقية الخاصة التي تتضمن سبعة مصارف في سوق العراق للأوراق المالية وهي: (المصرف التجاري العراقي، مصرف الاستثمار العراقي، ومصرف الخليج العراقي ومصرف الشرق الأوسط العراقي ومصرف الشمال للتمويل والاستثمار، والمصرف الأهلي العراقي، ومصرف الائتمان العراقي). تم الاعتماد على بيانات القوائم المالية السنوية المنشورة في موقع هيئة الأوراق المالية لكل مصرف من المصارف عينة الدراسة مع الاعتماد على سلسلة زمنية امتدت لسبعة عشر سنة (2004-2020).

### 6.2. الوسائل الإحصائية المستخدمة في الدراسة

تم الاعتماد على مجموعة من الأساليب الإحصائية تحليل الانحدار الخطي والانحدار المتعدد وتحليل الأثر والارتباط باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS23). واختبار الأثر الوسيط لمتغير مؤشرات السلامة المالية باستخدام طريقة (Baron & Kenny) وهي من الطرائق الشائعة لاختبار الآثار المباشرة وغير المباشرة للمتغير المستقل على المتغير المعتمد بوجود متغير وسيط.

### 3. مفهوم الاستثمار المصرفي وأهميته

تتخذ المصارف من الاستثمار في الأوراق المالية أحد الأنشطة البديلة عن الاحتفاظ بأرصدة نقدية كبيرة في خزائنها من دون تشغيل اولا يتولد عنها أرباح على خلاف الاستثمار في الأوراق المالية الذي يستهدفه المصرف لتحقيق ربحية مناسبة تعمل على خلق الاستمرارية والبقاء (Abu Ahmed & Qaddouri, 2005: 303). تسعى المصارف عن طريق استثماراتها تحقيق العديد من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية فضلا عن تعظيم ثروة المستثمرين، حيث يتمكن المصرف عن طريق عوائده تغطية بعض التكاليف التشغيلية والإدارية، وكذلك تعمل العوائد على تحفيز المستثمرين على الاستثمار في القيام بالعمليات الاستثمارية، وتأتي أهمية الاستثمارات عند توفير السيولة المصرفية لتدعيم عمليات السحب المتوقعة من الودائع والحفاظ على قيمة الموجودات والوفاء بالالتزامات المترتبة على المصرف وأخيرا مواجهة مخاطر الازمات (Ghoneim, 2007:141).

### 1.3. أنواع الاستثمارات المالية في المصارف

الاستثمار في سوق الأوراق المالية في كل من الأسهم والسندات يعمل على تشجيع المتعاملين في الاسواق من أجل دفع مسارات النمو الاقتصادي والاجتماعي عن طريق فتح حسابات بالعملة المحلية أو الأجنبية لدى المصارف كما يسهم في جلب الخبرات وإيجاد فرص عمل بتشجيع الأنشطة الاستثمارية وتنمية الموارد البشرية ودعم عملية تأسيس مشاريع الاستثمار في البلد والعمل على توسيعها وتطويرها على مختلف الأصعدة الاقتصادية.

**1.1.3. الاستثمار بالأسهم العادية:** تحتل الأسهم العادية أهمية كبيرة من بين مصادر التمويل المتعددة وذلك كونها الأداة التمويلية الاولى لتكوين رأس المال في الشركة، حيث تحصل الشركات على مصادر التمويل طويل الاجل من الأسواق الرأسمالية، تقسم هذه المصادر إلى مصادر ملكية يشمل كل من (الأسهم العادية والأسهم الممتازة والأرباح المحتجزة والاحتياطات) ومصادر اقتراض التي تتضمن (القروض المصرفية وسندات الدين والسندات القابلة للتحويل) (Hanafi, 2003:39).

**2.1.3. الاستثمار بالسندات الحكومية:** السند بمثابة عقد بين المقترض (الحكومة) والمستثمر (المقرض) حامل السند. يفضل المستثمرين الاستثمار في سوق السندات لكون السندات تدر فوائد أثرية ثابتة على مدى تاريخ الاستحقاق ويتم شراؤها عن طريق المصارف كأحد أبرز المؤسسات المالية التي تؤدي دور الوساطة المالية التي تقوم بدور وكلاء بيع أمانة وبذلك يمكن الاستمرار في تداولها في سوق الأوراق المالية، مما يجعل استثمار السندات أمانة نسبياً وأقل مخاطرة ويمكن التنبؤ بالتدفقات النقدية. تعد السندات واحدة من أبرز أدوات الدين التي تلجأ لها الشركات والأفراد لتمويل مشروعاتها الاستثمارية (Attoun, 1993:55).

**3.1.3. الاستثمار بالقروض المصرفية:** يقصد القروض المصرفية الثقة التي يمنحها المصرف لزمائنه عند تقديمه مبالغ نقدية لهم لاستخدام هذه المبالغ في مجالات استثمارية متنوعة على ان يتم استردادها في مدة معينة مقابل عوائد نقدية متفق عليها من قبل المصرف المانح والزمون المقترض (Al-Shammari, 1999:29).

**4.1.3. الاستثمار في صناديق الاستثمار:** تعد صناديق الاستثمار إحدى الأدوات المالية التي تلعب أثراً حيوياً في تجميع المدخرات الأفراد على اختلاف فئاتهم والعمل على استثمارها في سوق الأوراق المالية، إذ تقوم صناديق الاستثمار بتجميع مدخرات الأفراد المودعين عن طريق صكوك ملكية متساوية القيمة شبيهة بالأسهم تسمى وحدات استثمار (Hanafi, 2003:370) ويلجأ المستثمرون إلى شراء الحصص (صكوك الاستثمار) من صناديق الاستثمار بهدف الاستفادة من بعض المزايا التي تتمتع بها صناديق الاستثمار من الخبرات الطويلة في إدارة الاستثمار والكفاءة البرامج الاستثمارية التي تطرحها، بالإضافة إلى قدرة هذه الصناديق على تطبيق مبدأ التنوع الذي ينتج عنه تقليل درجة المخاطر المحتملة بسبب وفرة رؤوس الأموال (Ibrahim, 1995:2).

**4. القيمة السوقية وأهميتها في المصارف العراقية:** اهتمت الإدارة المالية الحديثة بهدف تعظيم قيمة الشركة في الاجل الطويل بدلاً من العمل على تعظيم ربحية الشركة في الاجل القصير، وتعظيم قيمة الشركة يعد من اهم الأهداف التي تسعى الإدارة إليها في سوق المال. وعليه فإن القيمة السوقية للشركة تعد من اهم القيم من وجهة نظر المستثمر (Al-Zubaidi, 2014:238)، والقيمة السوقية هي السعر الذي يتم عندها تداول الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية، ونظراً لتعدد العوامل التي تساهم في تحديد هذا السعر فإن القيمة السوقية لا تتميز بالثبات بل بالتقلب والتغير من وقت لآخر (Sadiq, 2018:228).

**1.4. العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للمصرف:** القيمة السوقية هي ببساطة قيمة الوحدة الاقتصادية وفقاً للبورصة، ويعد مقياس القيمة السوقية مرآة عاكسة لنشاط الوحدة الاقتصادية، يوجد العديد من العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للمصرف هي:

**1.1.4. أسعار الفائدة:** تعتبر اسعار الفائدة أحد اهم الركائز الأساسية التي يركز عليها عمل الأنظمة المالية، وذلك لتأثيرها الواضح نحو المشاركة الفعلية في الحياة الاقتصادية، حيث تلعب أسعار الفائدة أثراً حيوياً في القرارات المالية المتعلقة بالتمويل والاستثمار وتوزيعات الأرباح وتقييم الأوراق المالية.

**2.1.4. معدلات التضخم:** يعد التضخم من أبرز المشكلات الاقتصادية والاجتماعية التي تواجه الدول، فمعدل التضخم من أحد المؤشرات الرئيسية لمدى تحكم الدولة بالأوضاع الاقتصادية، ويعرف معدل التضخم بأنه معدل التغير المستمر في المستوى العام للأسعار الذي يرافقه تغير سلبي بقيمة الوحدة النقدية المحلية، فكلما زاد معدل التضخم انخفضت قيمة الوحدة النقدية (القوة الشرائية). (Abdel Hamid,1997:32)

**3.1.4. حجم التداول:** يعد حجم التداول أحد أهم العوامل المؤثرة في سوق الأوراق المالية ومنها سوق الأسهم الذي يتميز بأنه من الأسواق الأكثر سيولة مما ينتج عنها أكبر حجم من الادخار مما يؤدي إلى زيادة في القيمة السوقية، وهذا ما يبحث عنه المستثمرين في زيادة قيمة استثماراتهم المستقبلية (Dlabay & Burrow,2008:8)

**4.1.4. سعر الصرف:** ويعد سعر الصرف أحد محددات النشاط الاقتصادي بما يتفق مع قوى السوق، إذ إن نشاط الأسواق المالية جزءاً مهماً من النشاط الاقتصادي فإن أي تقلب في أسعار الصرف سيحدث صدمة فوراً في الأسواق (Ross, et al, 2008: 875).

## 5. نظرة عامة حول مؤشرات السلامة المالية في المصارف العراقية:

**1.5. مؤشرات السلامة المالية:** هي الاجراءات الرقابية لقياس مدى سلامة أداء الجهاز المصرفي والأسواق المالية ويسعى مؤشرات السلامة المالية الى معرفة مدى قدرة النظام المالي على التعامل مع التقلبات في حركة رؤوس الأموال (Sundararjan et al, 2002:2)

**2.5. مكونات مؤشرات السلامة المالية للقطاع المصرفي:** تعد الودائع المجموعة الرئيسية التي تستند عليها مكونات مؤشرات السلامة المالية في القطاعات المصرفية. ويمكن وصف هذه المكونات وفقاً لتصنيفات CAMELS كما يأتي:

**1.2.5. مؤشر كفاية رأس المال:** يعود الاهتمام المتزايد بمؤشر كفاية رأس المال إلى تعثر الكثير من المصارف وازدياد حجم الديون المشكوك في تحصيلها نتيجة التدني في رؤوس أموال لتلك المصارف. ورأس المال يعد هو المصدر الرئيسي لحماية المصارف ذات رؤوس الأموال الكافية والكبيرة وذلك عن طريق مواجهة الخسائر دون المساس بحقوق المودعين (greuning&brajovic,2009:124).

**2.2.5. مؤشرات السيولة:** تشير السيولة إلى مدى كفاية مصادر المصارف المالية لإدارة الأموال والقدرة على الوفاء بالتزاماته في مواعيد استحقاقاتها (Al-Imam,2010:20).

**3.2.5. مؤشرات جودة الموجودات:** يمكن تحديد مؤشر جودة الموجودات عن طريق جودة القروض التي تعد أهم جزء من الموجودات تمثل حصة كبيرة في الميزانية العمومية الاجمالية للمصرف، يتم قياس جودة القروض عن طريق نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض، تعكس هذه النسبة مؤشراً مهماً في التقييم، ولكن النسبة المرتفعة تعكس أيضاً هيكل موجودات أكثر حساسية لمخاطر الائتمان. (Roman& Sargu, 2013:705)

**1- 4.2.5. مؤشر الإيرادات والربحية:** إن انخفاض مؤشرات الإيرادات والربحية يمكن أن يعطي إشارة إلى وجود انحرافات في ربحية المصارف، في حين أن الارتفاع الملحوظ في هذه النسب قد يعكس اتباع سياسة استثمارية في محافظ مالية متنوعة لكنها محفوفة بالمخاطر. تقسم مؤشرات الربحية الى: (poulos,2013: 13)

**6. توصيف النماذج القياسية وصياغتها:** تمت استعانة بالأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل بيانات الدراسة والمتمثلة بالاستثمارات المالية والقروض والتسليفات المصرفية، وبيانات القيمة السوقية التي تضمنت سعر اغلاق لكل مصرف في عدد الأسهم المصرفية المصدرة في نهاية كل سنة، وأخيراً مؤشرات السلامة المالية والتي تمثلت بـ (مؤشرات نسبة كفاية رأس المال ومؤشرات السيولة ومؤشرات الإيرادات والربحية ومؤشر جودة الموجودات). كما تم استخدام أساليب إحصائية متمثلة بتحليل ANOVA باستخدام أسلوب (Enter) وعن طريقه تم الحصول على المعلومات الإحصائية والمتمثلة بمعامل التأثير ومستوى الدلالة بهدف تحديد أفضل النتائج الممكنة على اعتبار أن هذه الطريقة (Enter) تقوم بشكل اساسي في تحديد المتغيرات المؤثرة التي تم تحديدها في مشكلة الدراسة وتستبعد المتغيرات التي ليس لها تأثير ملموس بالاعتماد على الاختبارات الإحصائية التي تسند ذلك، وفي الوقت نفسه تحدد هذه الطريقة أفضل الصيغ القياسية الممكنة في ضوء المتغيرات الداخلة في نموذج المقترح:

$$Y_{ij} = \alpha + \beta_1 \times x_1 + \beta_2 \times x_2 + \beta_3 \times x_3 + \beta_4 \times x_4 + U_i$$

**7. التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة:**

**1.7. اختبار الفرضية الرئيسية:**

**H<sub>0</sub>:** لا يوجد اثر غير مباشر ذو دلالة احصائية للاستثمارات المصرفية في القيمة السوقية لدى المصرف عن طريق مؤشرات السلامة المالية

**H<sub>1</sub>:** يوجد اثر غير مباشر ذو دلالة احصائية للاستثمارات المصرفية في القيمة السوقية لدى المصرف عن طريق مؤشرات السلامة المالية

يتم اختبار الأثر الوسيط لمتغير مؤشرات السلامة المالية باستخدام طريقة (Baron & Kenny) وهي من الطرائق الشائعة لاختبار الآثار المباشرة وغير المباشرة للمتغير المستقل على المتغير المعتمد بوجود متغير وسيط، ويسمى هذا الاختبار باختبار الأنموذج الوسيط وحسب الشكل الآتي:

لأجل معرفة التأثيرات غير المباشرة هناك أربعة شروط وهي

- 1- تكون قيمة معامل بيتا المعيارية لمعادلة الانحدار بين تحليل الاستثمارات المصرفية للمصارف عينة الدراسة والقيمة السوقية (Y) (المسار C) معنوية.
- 2- تكون قيمة معامل بيتا المعيارية لمعادلة الانحدار بين الاستثمارات في المصارف عينة الدراسة مؤشرات السلامة المالية (Z) (المسار a) معنوية.
- 3- تكون قيمة معامل بيتا المعيارية لمعادلة الانحدار بين مؤشرات السلامة المالية (Z) القيمة السوقية (المسار b) معنوية.
- 4- اختبار الشرط الرابع عن طريق مقارنة معامل بيتا المتعدد لمتغيرات الدراسة في الشرط 1 و 2 مع معاملات بيتا في الشرط 3.

## 2.7. النتائج والمناقشة

1.2.7. المصرف التجاري العراقي: يلاحظ من الجدول (1) انه تم فعلا الوصول إلى النتائج الثلاثة الاولى منها في اختبار الفرضية الرئيسية ، لذا سيتم اختبار الشرط الرابع عن طريق مقارنة معامل بيتا لمتغيرات الدراسة في الخطوة 1 و 2 و 3 مع معاملات بيتا في الانحدار المتعدد وكما موضح في الجدول الآتي:

جدول (1) اختبار معنوية الأثر غير المباشر للمتغيرات في المصرف التجاري العراقي

| المصرف التجاري العراقي    |        | الاستثمارات المصرفية  |                |                                                         |                   |                |                | المتغير المستقل    |                |
|---------------------------|--------|-----------------------|----------------|---------------------------------------------------------|-------------------|----------------|----------------|--------------------|----------------|
| القرار                    | Sig. F | حالة الانحدار المتعدد |                | الشرط الثالث بيتا السلامة المالية Z مع القيمة السوقية Y | حالة الانحدار 1,2 |                |                | المتغير المعتمد    |                |
|                           |        | معامل بيتا            |                |                                                         | Sig. F            | معامل بيتا     |                |                    |                |
|                           |        |                       |                |                                                         |                   | X <sub>2</sub> | X <sub>1</sub> |                    |                |
| قبول فرضية H <sub>0</sub> | 0.167  | 2.191                 | CARA           | 2669532462                                              | 0.002             | 1.342          | 1.551          | CARA               | الشرط الثاني N |
|                           |        | 4.082                 | LEQUDITY       | 11010446003                                             | 0.504             | 8.841          | 2.273          | LEQUDITY           |                |
|                           |        | 1731414602            | QUALTY.ASESST  | 4629083575                                              | 0.047             | 4.641          | 1.799          | QUALTY.ASESST      |                |
|                           |        | 5.927                 | ROA            | 1615756266656                                           | 0.415             | 7.635          | 1.504          | ROA                |                |
|                           |        | 0.705                 | X <sub>1</sub> | Sig. F                                                  | 0.067             | 1.436          | 0.333          | القيمة السوقية (Y) |                |
|                           |        | 4,387                 | X <sub>2</sub> | 0.693                                                   |                   |                |                | الشرط الاول        |                |

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج SPSS<sub>v23</sub>

يلاحظ من الجدول (1) الآتي:

- ❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الاول العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>) والقيمة السوقية (Y) وهي علاقة معنوية عند مستوى (0.067)
- ❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الثاني والذي يثبت معنوية العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>) ومؤشرات السلامة المصرفية (Z) وكما يأتي:
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر كفاية رأس المال CARA هي ذات دلالة معنوية بمستوى (0.002)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر السيولة LEQUDITY هي ليست ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.504)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر جودة الموجودات QUALTY.ASESST هي ذات دلالة معنوية بمستوى (0.047)



- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر العائد على الموجودات ROA هي ليست ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.415)

❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بتحقيق الشرط الثالث والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) والقيمة السوقية (Y) بوجود متغير الاستثمارات المصرفية بدرجة (0.693) وهي غير معنوية بمعنى عدم تحقق الشرط الثالث

❖ يتضح مما سبق عدم توسط متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) العلاقة بين المتغير المستقل (الاستثمارات المصرفية Z) والمتغير المعتمد القيمة السوقية (Y) لان بيتا في معادلات الانحدار المتعدد هي أعلى من قيمة البيتة في معادلات الانحدار البسيط الا أن مستوى المعنوية كان أكبر من 5% وهذا يعني عدم تحقق الشرط الرابع.

❖ تم التوصل إلى القرار الذي يخص فرضية علاقة الأثر غير المباشر بانه يتم قبول فرضية العدم ( $H_0$ ) والتي تنص على " لا يوجد أثر غير مباشر ذو دلالة احصائية للاستثمارات المصرفية في القيمة السوقية لدى المصرف التجاري العراقي عن طريق مؤشرات السلامة المالية ".

**2.2.7. مصرف الاستثمار العراقي:** يلاحظ من الجدول (2) انه تم فعلا الوصول إلى النتائج الثلاثة الاولى منها في اختبار الفرضية الرئيسية، لذا سيتم اختبار الشرط الرابع عن طريق مقارنة معامل بيتا لمتغيرات الدراسة في الخطوة 1 و2 و3 مع معاملات بيتا في الانحدار المتعدد وكما موضح في الجدول الآتي:

جدول (2) اختبار معنوية الأثر غير المباشر للمتغيرات في مصرف الاستثمار العراقي

| المتغير المستقل |                    | الاستثمارات المصرفية |                |                                                         |        |                       |                | مصرف الاستثمار العراقي |                  |
|-----------------|--------------------|----------------------|----------------|---------------------------------------------------------|--------|-----------------------|----------------|------------------------|------------------|
| المتغير المعتمد | معامل بيتا         | حالة الانحدار 1,2    |                | الشرط الثالث بيتا السلامة المالية Z مع القيمة السوقية Y | Sig. F | حالة الانحدار المتعدد |                | Sig. F                 | القرار           |
|                 |                    | X <sub>2</sub>       | X <sub>1</sub> |                                                         |        | معامل بيتا            | معامل بيتا     |                        |                  |
| الشرط الثاني N  | CARA               | 1.541                | 1.811          | 106405606097.4                                          | 0.022  | 12828596962           | CARA           | 0.107                  | قبول فرضية $H_0$ |
|                 |                    | 3.369                | 7.672          | 72770831300                                             | 0.001  | 266229761793          | LEQUDITY       |                        |                  |
|                 |                    | 6.967                | 2.516          | 2477565451                                              | 0.109  | 2930132044            | QUALTY.ASESST  |                        |                  |
|                 |                    | 1.436                | 1.976          | 13611171020                                             | 0.578  | 228436635247          | ROA            |                        |                  |
|                 | القيمة السوقية (Y) |                      |                | Sig. F                                                  |        | 0.908                 | X <sub>1</sub> |                        |                  |
|                 | الشرط الأول        |                      |                | 0.026                                                   |        | 1.434                 | X <sub>2</sub> |                        |                  |

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج SPSSv23

يلاحظ من الجدول (2) الآتي:

❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الاول العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>) والقيمة السوقية (Y) وهي علاقة معنوية عند مستوى (0.026)

❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الثاني والذي يثبت معنوية العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>) ومؤشرات السلامة المصرفية (Z) وكالاتي:

- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر كفاية رأس المال CARA هي ذات دلالة معنوية بمستوى (0.022)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر السيولة LEQUDITY هي ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.001)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر جودة الموجودات QUALTY.ASESST هي ليست ذات دلالة معنوية بمستوى (0.109)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر العائد على الموجودات ROA هي ليست ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.578)

❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بتحقيق الشرط الثالث والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) والقيمة السوقية (Y) بوجود متغير الاستثمارات المصرفية بدرجة (0.213) وهي غير معنوية بمعنى عدم تحقق الشرط الثالث

❖ يتضح مما سبق عدم توسط متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) العلاقة بين المتغير المستقل (الاستثمارات المصرفية Z) والمتغير المعتمد القيمة السوقية (Y) لان بيتا في معادلات الانحدار المتعدد هي أعلى من قيمة البيتا في معادلات الانحدار البسيط وأن مستوى المعنوية كان أكبر من 5% وهذا يعني عدم تحقق الشرط الرابع.

❖ تم التوصل إلى القرار الذي يخص فرضية علاقة الأثر غير المباشر بأنه يتم قبول فرضية العدم ( $H_0$ ) والتي تنص على " لا يوجد أثر غير مباشر ذو دلالة احصائية للاستثمارات المصرفية في القيمة السوقية لدى مصرف الاستثمار العراقي عن طريق مؤشرات السلامة المالية ".

**3.2.7. مصرف الخليج العراقي:** يلاحظ من الجدول (3) انه تم فعلا الوصول إلى النتائج الثلاثة الاولى منها في اختبار الفرضية الرئيسية، لذا سيتم اختبار الشرط الرابع عن طريق مقارنة معامل بيتا لمتغيرات الدراسة في الخطوة 1 و 2 و 3 مع معاملات بيتا في الانحدار المتعدد وكما موضح في الجدول الآتي:

جدول (3) اختبار معنوية الأثر غير المباشر للمتغيرات في مصرف الخليج

| المتغير المستقل           |       |                   |                | الاستثمارات المصرفية                                    |        |            |       | مصرف الخليج التجاري |                |
|---------------------------|-------|-------------------|----------------|---------------------------------------------------------|--------|------------|-------|---------------------|----------------|
| المتغير المعتمد           |       | حالة الانحدار 1,2 |                | الشرط الثالث بيتا السلامة المالية Z مع القيمة السوقية Y | Sig. F | معامل بيتا |       |                     |                |
|                           |       | X <sub>2</sub>    | X <sub>1</sub> |                                                         |        |            |       |                     |                |
|                           |       |                   |                |                                                         |        |            |       |                     |                |
| قبول فرضية H <sub>0</sub> | 0.116 | 66058354566       | CARA           | 38206928764.0                                           | 0.089  | 3.357      | 2.522 | CARA                | الشرط الثاني Z |
|                           |       | 26354575985       | LEQUDITY       | 292418675995                                            | 0.000  | 2.108      | 8.686 | LEQUDITY            |                |
|                           |       | 78663118059       | QUALITY.ASESST | 81343029130                                             | 0.034  | 1.34       | 1.803 | QUALITY.ASESST      |                |
|                           |       | 976858860479      | ROA            | 731840870723                                            | 0.024  | 1.307      | 1.824 | ROA                 |                |
|                           |       | 0.126             | X <sub>1</sub> | Sig. F                                                  | 0.006  | 0.461      | 0.005 | القيمة السوقية (Y)  |                |
|                           |       | 0.661             | X <sub>2</sub> | 0.09                                                    |        |            |       | الشرط الاول         |                |

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج SPSS<sub>v23</sub>

يلاحظ من الجدول (3) الآتي:

- ❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الاول العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية ( $Z_1$ ) والقروض والتسليفات ( $Z_2$ )) والقيمة السوقية (Y) وهي علاقة معنوية عند مستوى (0.006)
- ❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الثاني والذي يثبت معنوية العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية ( $Z_1$ ) والقروض والتسليفات ( $Z_2$ )) ومؤشرات السلامة المصرفية (Z) وكالاتي:
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر كفاية رأس المال CARA هي ذات دلالة معنوية بمستوى (0.089)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر السيولة LEQUDITY هي ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.000)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر جودة الموجودات QUALITY.ASESST هي ذات دلالة معنوية بمستوى (0.034)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر العائد على الموجودات ROA هي ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.024)

- ❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بتحقيق الشرط الثالث والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) والقيمة السوقية (Y) بوجود متغير الاستثمارات المصرفية بدرجة (0.116) وهي غير معنوية بمعنى عدم تحقق الشرط الثالث
- ❖ يتضح مما سبق عدم توسط متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) العلاقة بين المتغير المستقل (الاستثمارات المصرفية Z) والمتغير المعتمد القيمة السوقية (Y) لان بيتا في معادلات الانحدار المتعدد هي أعلى من قيمة البيتة في معادلات الانحدار البسيط وأن مستوى المعنوية كان أكبر من 5% وهذا يعني عدم تحقق الشرط الرابع.
- ❖ تم التوصل إلى القرار الذي يخص فرضية علاقة الأثر غير المباشر بأنه يتم قبول فرضية العدم ( $H_0$ ) والتي تنص على " لا يوجد أثر غير مباشر ذو دلالة احصائية للاستثمارات المصرفية في القيمة السوقية لدى مصرف الخليج عن طريق مؤشرات السلامة المالية ".

**4.2.7. مصرف الشرق الأوسط:** يلاحظ من الجدول (4) إنه تم فعلاً الوصول إلى النتائج الثلاثة الأولى منها في اختبار الفرضية الرئيسية، لذا سيتم اختبار الشرط الرابع عن طريق مقارنة معامل بيتا لمتغيرات الدراسة في الخطوة 1 و 2 و 3 مع معاملات بيتا في الانحدار المتعدد وكما موضح في الجدول الآتي:

**جدول (4) اختبار معنوية الأثر غير المباشر للمتغيرات في مصرف الشرق الأوسط**

| المتغير المستقل             |        |                   |                |               |                                                         |       | الاستثمارات المصرفية  |                    |                   |      |  | مصرف الشرق الاوسط |  |
|-----------------------------|--------|-------------------|----------------|---------------|---------------------------------------------------------|-------|-----------------------|--------------------|-------------------|------|--|-------------------|--|
| متغير المعتمد               |        | حالة الانحدار 1,2 |                |               | الشرط الثالث بيتا السلامة المالية Z مع القيمة السوقية Y |       | حالة الانحدار المتعدد |                    | Sig. F            | قرار |  |                   |  |
|                             |        | معامل بيتا        |                |               |                                                         |       |                       |                    |                   |      |  |                   |  |
|                             |        | X <sub>2</sub>    | X <sub>1</sub> |               |                                                         |       |                       |                    |                   |      |  |                   |  |
|                             |        |                   |                |               |                                                         |       |                       |                    |                   |      |  |                   |  |
| رفض<br>فرضية H <sub>0</sub> | 0.0001 | 27129248952       | CARA           | 12533444752   | 0.295                                                   | 5.785 | 1.644                 | CARA               | N<br>الشرط الثاني |      |  |                   |  |
|                             |        | 106492777603      | LEQUDITY       | 583006744203  | 0.000                                                   | 1.05  | 1.326                 | LEQUDITY           |                   |      |  |                   |  |
|                             |        | 117155594757      | QUALTY.ASESST  | 210797394730  | 0.001                                                   | 6.513 | 2.349                 | QUALTY.ASESST      |                   |      |  |                   |  |
|                             |        | 2892207785832     | ROA            | 5197195777262 | 0.246                                                   | 8.847 | 1.409                 | ROA                |                   |      |  |                   |  |
|                             |        | 0.453             | X <sub>1</sub> | Sig. F        | 0.000                                                   | 1.506 | 0.95                  | القيمة السوقية (Y) |                   |      |  |                   |  |
|                             |        | 1.130             | X <sub>2</sub> | 0.001         |                                                         |       |                       | الشرط الاول        |                   |      |  |                   |  |

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج SPSSv23

يلاحظ من الجدول (4) الآتي:

- ❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الأول العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>)) والقيمة السوقية (Y) وهي علاقة معنوية عند مستوى (0.000)
- ❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الثاني والذي يثبت معنوية العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>)) ومؤشرات السلامة المصرفية (Z) وكالاتي:
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر كفاية رأس المال CARA هي ليست ذات دلالة معنوية بمستوى (0.295)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر السيولة LEQUIDITY هي ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.000)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر جودة الموجودات QUALITY.ASESST هي ذات دلالة معنوية بمستوى (0.001)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر العائد على الموجودات ROA هي ليست ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.246)



❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بتحقيق الشرط الثالث والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) والقيمة السوقية (Y) بوجود متغير الاستثمارات المصرفية بدرجة (0.001) وهي معنوية بمعنى تحقق الشرط الثالث

❖ يتضح مما سبق توسط متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) العلاقة بين المتغير المستقل (الاستثمارات المصرفية Z) والمتغير المعتمد القيمة السوقية (Y) لان بيتا في معادلات الانحدار المتعدد لكل من (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>)) هي أقل من قيمة البيتا في معادلات الانحدار البسيط وأن مستوى المعنوية بلغ (0.0001) وهو أقل من 5% وهذا يعني تحقق الشرط الرابع.

❖ تم التوصل إلى القرار الذي يخص فرضية علاقة الأثر غير المباشر بأنه يتم رفض فرضية العدم (H<sub>0</sub>) وقبول الفرضية البديلة (H<sub>1</sub>) والتي تنص على " يوجد أثر غير مباشر ذو دلالة احصائية للاستثمارات المصرفية في القيمة السوقية لدى مصرف الشرق الأوسط عن طريق مؤشرات السلامة المالية ".

**5.2.7. مصرف الشمال للتمويل والاستثمار:** يلاحظ من الجدول (5) انه تم فعلا الوصول إلى النتائج الثلاثة الاولى منها في اختبار الفرضية الرئيسية، لذا سيتم اختبار الشرط الرابع عن طريق مقارنة معامل بيتا لمتغيرات الدراسة في الخطوة 1 و 2 و 3 مع معاملات بيتا في الانحدار المتعدد وكما موضح في الجدول الآتي:

جدول (5) اختبار معنوية الأثر غير المباشر للمتغيرات في مصرف الشمال

| المتغير المستقل             |          | الاستثمارات المصرفية |                |                                                         |        |                       |       | مصرف الشمال        |                   |
|-----------------------------|----------|----------------------|----------------|---------------------------------------------------------|--------|-----------------------|-------|--------------------|-------------------|
| متغير المعتمد               |          | حالة الانحدار 1,2    |                | الشرط الثالث بيتا السلامة المالية Z مع القيمة السوقية Y | Sig. F | حالة الانحدار المتعدد |       | Sig. F             | القرار            |
|                             |          | معامل بيتا           |                |                                                         |        | معامل بيتا            |       |                    |                   |
|                             |          | X <sub>2</sub>       | X <sub>1</sub> |                                                         |        |                       |       |                    |                   |
| رفض<br>فرضية H <sub>0</sub> | 0.000003 | 369611382            | CARA           | 12533444752                                             | 0.014  | 1.673                 | 8.155 | CARA               | N<br>الشرط الثاني |
|                             |          | 61011663099          | LEQUDITY       | 583006744203                                            | 0.001  | 1.714                 | 2.734 | LEQUDITY           |                   |
|                             |          | 552215919698         | QUALTY.ASESST  | 210797394730                                            | 0.357  | 4.676                 | 2.047 | QUALTY.ASESST      |                   |
|                             |          | 9235738887211        | ROA            | 5197195777262                                           | 0.000  | 6.691                 | 8.661 | ROA                |                   |
|                             |          | 1.168                | X <sub>1</sub> | Sig. F                                                  | 0.000  | 1.753                 | 9.707 | القيمة السوقية (Y) |                   |
|                             |          | 1.288                | X <sub>2</sub> | 0.001                                                   |        |                       |       | الشرط الاول        |                   |

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج SPSS<sub>v23</sub>

يلاحظ من الجدول (5) الآتي:

- ❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الاول العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>)) والقيمة السوقية (Y) وهي علاقة معنوية عند مستوى (0.000)
- ❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الثاني والذي يثبت معنوية العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>)) ومؤشرات السلامة المصرفية (Z) وكالاتي:
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر كفاية رأس المال CARA هي ذات دلالة معنوية بمستوى (0.014)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر السيولة LEQUDITY هي ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.001)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر جودة الموجودات QUALITY.ASESST هي ليست ذات دلالة معنوية بمستوى (0.357)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر العائد على الموجودات ROA هي ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.000)

❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بتحقيق الشرط الثالث والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) والقيمة السوقية (Y) بوجود متغير الاستثمارات المصرفية بدرجة (0.001) وهي معنوية بمعنى تحقق الشرط الثالث

❖ يتضح مما سبق توسط متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) العلاقة بين المتغير المستقل (الاستثمارات المصرفية Z) والمتغير المعتمد القيمة السوقية (Y) لان بيتا في معادلات الانحدار المتعدد لكل من (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>)) هي أقل من قيمة البيتا في معادلات الانحدار البسيط وإن مستوى المعنوية بلغ (0.000003) وهو أقل من 5% وهذا يعني تحقق الشرط الرابع.

❖ تم التوصل إلى القرار الذي يخص فرضية علاقة الأثر غير المباشر بأنه يتم رفض فرضية العدم (H<sub>0</sub>) وقبول الفرضية البديلة (H<sub>1</sub>) والتي تنص على " يوجد أثر غير مباشر ذو دلالة احصائية للاستثمارات المصرفية في القيمة السوقية لدى مصرف الشمال عن طريق مؤشرات السلامة المالية ".

**6.2.7. المصرف الاهلي العراقي:** يلاحظ من الجدول (6) انه تم فعلا الوصول إلى النتائج الثلاثة الاولى منها في اختبار الفرضية الرئيسية، لذا سيتم اختبار الشرط الرابع عن طريق مقارنة معامل بيتا لمتغيرات الدراسة في الخطوة 1 و2 و3 مع معاملات بيتا في الانحدار المتعدد وكما موضح في الجدول الآتي:

جدول (6) اختبار معنوية الأثر غير المباشر للمتغيرات في المصرف الاهلي العراقي

| المتغير المستقل             |                   | الاستثمارات المصرفية |                                                         |              |            |            |                       | مصرف الاهلي العراقي |                |
|-----------------------------|-------------------|----------------------|---------------------------------------------------------|--------------|------------|------------|-----------------------|---------------------|----------------|
| المتغير المعتمد             | حالة الانحدار 1,2 |                      | الشرط الثالث بيتا السلامة المالية Z مع القيمة السوقية Y | Sig. F       | معامل بيتا |            |                       |                     |                |
|                             | X <sub>2</sub>    | X <sub>1</sub>       |                                                         |              |            |            |                       |                     |                |
|                             |                   |                      |                                                         |              | Sig. F     | معامل بيتا | حالة الانحدار المتعدد | Sig. F              |                |
| رفض<br>فرضية H <sub>0</sub> | 0.013             | 43390581477          | CARA                                                    | 135149983850 | 0.003      | 3.083      | 1.668                 | CARA                | الشرط الثاني Z |
|                             |                   | 115571044028         | LEQUDITY                                                | 188932530350 | 0.099      | 9.378      | 3.151                 | LEQUDITY            |                |
|                             |                   | 96591391988          | QUALITY.ASESST                                          | 111968380069 | 0.155      | 3.378      | 7.022                 | QUALITY.ASESST      |                |
|                             |                   | 274178687899         | ROA                                                     | 103707408809 | 0.692      | 3.924      | 2.403                 | ROA                 |                |
|                             |                   | 2.111                | X <sub>1</sub>                                          | Sig. F       | 0.000      | 0.807      | 2.2                   | القيمة السوقية (Y)  |                |
|                             |                   | 0.609                | X <sub>2</sub>                                          | 0.039        |            |            |                       | الشرط الاول         |                |

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج SPSS<sub>v23</sub>

يلاحظ من الجدول (6) الآتي:

- ❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الاول العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>)) والقيمة السوقية (Y) وهي علاقة معنوية عند مستوى (0.000)
- ❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الثاني والذي يثبت معنوية العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>)) ومؤشرات السلامة المصرفية (Z) وكالاتي:
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر كفاية رأس المال CARA هي ذات دلالة معنوية بمستوى (0.003)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر السيولة LEQUDITY هي ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.099)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر جودة الموجودات QUALITY.ASESST هي ليست ذات دلالة معنوية بمستوى (0.155)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر العائد على الموجودات ROA هي ليست ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.692)

❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بتحقيق الشرط الثالث والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) والقيمة السوقية (Y) بوجود متغير الاستثمارات المصرفية بدرجة (0.039) وهي معنوية بمعنى تحقق الشرط الثالث

❖ يتضح مما سبق توسط متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) العلاقة بين المتغير المستقل (الاستثمارات المصرفية Z) والمتغير المعتمد القيمة السوقية (Y) لان بيتا في معادلات الانحدار المتعدد لكل من (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>) هي أقل من قيمة البيتا في معادلات الانحدار البسيط وأن مستوى المعنوية بلغ (0.013) وهو أقل من 5% وهذا يعني تحقق الشرط الرابع.

❖ تم التوصل إلى القرار الذي يخص فرضية علاقة الأثر غير المباشر بأنه يتم رفض فرضية العدم (H<sub>0</sub>) وقبول الفرضية البديلة (H<sub>1</sub>) والتي تنص على " يوجد أثر غير مباشر ذو دلالة احصائية للاستثمارات المصرفية في القيمة السوقية لدى المصرف الاهلي العراقي عن طريق مؤشرات السلامة المالية ".

**7.2.7. مصرف الائتمان التجاري:** يلاحظ من الجدول (7) انه تم فعلا الوصول إلى النتائج الثلاثة الاولى منها في اختبار الفرضية الرئيسية، لذا سيتم اختبار الشرط الرابع عن طريق مقارنة معامل بيتا لمتغيرات الدراسة في الخطوة 1 و2 و3 مع معاملات بيتا في الانحدار المتعدد وكما موضح في الجدول الآتي:  
جدول (7) اختبار معنوية الأثر غير المباشر للمتغيرات في مصرف الائتمان التجاري

| المتغير المستقل           |                   | الاستثمارات المصرفية |                                                         |              |            |       |       | مصرف الائتمان التجاري |                |
|---------------------------|-------------------|----------------------|---------------------------------------------------------|--------------|------------|-------|-------|-----------------------|----------------|
| المتغير المعتمد           | حالة الانحدار 1,2 |                      | الشرط الثالث بيتا السلامة المالية Z مع القيمة السوقية Y | Sig. F       | معامل بيتا |       |       |                       |                |
|                           | X <sub>2</sub>    | X <sub>1</sub>       |                                                         |              |            |       |       |                       |                |
|                           | معامل بيتا        |                      |                                                         |              | معامل بيتا |       |       |                       |                |
| قبول فرضية H <sub>0</sub> | 0.999             | 81131746754          | CARA                                                    | 83160071520  | 0.000      | 8.022 | 2.593 | CARA                  | الشرط الثاني N |
|                           |                   | 274205573071         | LEQUDITY                                                | 981801547528 | 0.000      | 3.594 | 8.717 | LEQUDITY              |                |
|                           |                   | 37308494334          | QUALTY.ASESST                                           | 39231633760  | 0.082      | 4.988 | 4.17  | QUALTY.ASESST         |                |
|                           |                   | -                    |                                                         |              |            |       |       |                       |                |
|                           |                   | 71170948522.833      | ROA                                                     | 228441173754 | 0.176      | 1.011 | 1.037 | ROA                   |                |
|                           |                   | -                    |                                                         |              |            |       |       |                       |                |
|                           |                   | 0.007                | X <sub>1</sub>                                          | Sig. F       | 0.999      | 0.419 | 0.023 | القيمة السوقية (Y)    |                |
| 4.153                     | X <sub>2</sub>    | 0.985                | الشرط الاول                                             |              |            |       |       |                       |                |

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج SPSSv23

يلاحظ من الجدول (7) الآتي:

❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الاول العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>)) والقيمة السوقية (Y) وهي علاقة معنوية عند مستوى (0.006)

❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالشرط الثاني والذي يثبت معنوية العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية (الاستثمارات المالية (Z<sub>1</sub>) والقروض والتسليفات (Z<sub>2</sub>)) ومؤشرات السلامة المصرفية (Z) وكالاتي:

- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر كفاية رأس المال CARA هي ذات دلالة معنوية بمستوى (0.000)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر السيولة LEQUDITY هي ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.000)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر جودة الموجودات QUALTY.ASESST هي ذات دلالة معنوية بمستوى (0.082)
- كانت العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر العائد على الموجودات ROA هي ليست ذات دلالة معنوية وبمستوى (0.176)

- ❖ تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بتحقيق الشرط الثالث والتي تثبت معنوية العلاقة بين متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) والقيمة السوقية (Y) بوجود متغير الاستثمارات المصرفية بدرجة (0.985) وهي غير معنوية بمعنى عدم تحقق الشرط الثالث
- ❖ يتضح مما سبق عدم توسط متغير مؤشرات السلامة المصرفية (Z) العلاقة بين المتغير المستقل (الاستثمارات المصرفية Z) والمتغير المعتمد القيمة السوقية (Y) لان بيتا في معادلات الانحدار المتعدد هي أعلى من قيمة البيتافي معادلات الانحدار البسيط وأن مستوى المعنوية كان أكبر من 5% وهذا يعني عدم تحقق الشرط الرابع. تم التوصل إلى القرار الذي يخص فرضية علاقة الأثر غير المباشر بأنه يتم قبول فرضية العدم ( $H_0$ ) والتي تنص على " لا يوجد أثر غير مباشر ذو دلالة احصائية للاستثمارات المصرفية في القيمة السوقية لدى مصرف الائتمان التجاري عن طريق مؤشرات السلامة المالية ".

## 8. الاستنتاجات

- 1.8. تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالفرضية الرئيسة الشرط الاول لدراسة الآثار المباشرة وغير المباشرة بين متغير الاستثمارات المصرفية للمصرف التجاري العراقي التي تتضمن كل من (الاستثمارات المالية والقروض والتسليفات) والقيمة السوقية كانت العلاقة معنوية.
- 2.8. أظهرت نتائج الفرضية الرئيسة الشرط الثاني حول اختبار الأثر الوسيط لمتغير مؤشر كفاية رأس المال باستخدام طريقة (Baron & Kenny) للمصرف التجاري العراقي وملاحظة الآثار المباشرة وغير المباشرة لمتغير الاستثمارات المصرفية والمتغير القيمة السوقية، كانت العلاقة بين المتغيرات ليست ذات دلالة معنوية.
- 3.8. أظهرت نتائج الفرضية الرئيسة الشرط الثاني حول اختبار الأثر الوسيط لمتغير مؤشر جودة الموجودات المالية للمصرف التجاري العراقي باستخدام طريقة (Baron & Kenny) لمتغير الاستثمارات المصرفية والمتغير القيمة السوقية، كانت العلاقة بين المتغيرات هي ليست ذات دلالة معنوية.
- 4.8. أظهرت نتائج الفرضية الرئيسة الشرط الثاني حول اختبار الأثر الوسيط لمتغير العائد على الموجودات للمصرف التجاري العراقي باستخدام طريقة (Baron & Kenny) لمتغير الاستثمارات المصرفية والمتغير القيمة السوقية، كانت العلاقة بين المتغيرات ليست ذات دلالة معنوية.
- 5.8. اشارت نتائج الفرضية الرئيسة في الشرط الأول والثاني حول اختبار الأثر الوسيط لمتغير العائد على الموجودات للمصرف التجاري العراقي باستخدام طريقة (Baron & Kenny) حيث تم قبول فرضية العدم.
- 6.8. اظهرت نتائج أنموذج الانحدار المتعلق بتحقيق الفرضية الرئيسة الشرط الثالث بين متغير مؤشرات السلامة المصرفية والقيمة السوقية بوجود متغير الاستثمارات المصرفية للمصرف التجاري العراقي وهي علاقة غير معنوية بمعنى عدم تحقق الشرط الثالث فانه يتم قبول فرضية العدم.
- 7.8. تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالفرضية الرئيسة الشرط الاول العلاقة بين متغير الاستثمارات المصرفية والقيمة السوقية لمصرف الاستثمار العراقي علاقة معنوية.
- 8.8. تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالفرضية الرئيسة الشرط الثاني بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر كفاية رأس المال هي ذات دلالة معنوية لمصرف الاستثمار العراقي.
- 9.8. تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالفرضية الرئيسة الشرط الثاني لمصرف الاستثمار العراقي بين متغير الاستثمارات المصرفية وجودة الموجودات هي ليست ذات دلالة معنوية.
- 10.8. تظهر دلالة أنموذج الانحدار المتعلق بالفرضية الرئيسة الشرط الثاني بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر السيولة هي ذات دلالة معنوية لمصرف الاستثمار العراقي.
- 11.8. تظهر نتائج أنموذج الانحدار المتعلق بالفرضية الرئيسة الشرط الثاني لمصرف الاستثمار العراقي بين متغير الاستثمارات المصرفية ومؤشر الإيرادات والربحية هي ذات دلالة معنوية.
- 12.8. تظهر نتائج أنموذج الانحدار المتعلق لمصرف الاستثمار العراقي بين متغير مؤشرات السلامة المصرفية والقيمة السوقية بوجود متغير الاستثمارات المصرفية وهي غير معنوية بمعنى عدم تحقق الشرط الثالث.
- 13.8. اظهرت نتائج أنموذج الانحدار المتعلق بتحقيق الفرضية الرئيسة الشرط الثالث بين متغير مؤشرات السلامة المصرفية والقيمة السوقية بوجود متغير الاستثمارات المصرفية لمصرف الاستثمار العراقي وهي علاقة غير معنوية بمعنى عدم وجود أثر غير مباشر لذلك تم قبول فرضية العدم.
- 14.8. اظهرت نتائج أنموذج الانحدار المتعلق بتحقيق الفرضية الرئيسة الذي يخص فرضية علاقة الأثر غير المباشر بأنه يتم قبول فرضية العدم لدى مصرف الخليج العراقي.

- 15.8. أظهرت نتائج أنموذج الانحدار المتعلق بتحقيق الفرضية الرئيسة الذي يخص فرضية علاقة الأثر غير المباشر بأنه تم عدم قبول فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة لدى مصرف الشرق الأوسط.
- 16.8. أظهرت نتائج الفرضية الرئيسة علاقة الأثر غير المباشر بأنه تم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة لدى مصرف الشمال بين متغيرات الدراسة الثلاثة.
- 17.8. أشارت نتائج الدراسة التي تخص الفرضية الرئيسة علاقة الأثر غير المباشر إذ تم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة بين الاستثمارات المصرفية في القيمة السوقية لدى المصرف الاهلي العراقي عن طريق مؤشرات السلامة المالية.
- 18.8. أظهرت نتائج الدراسة الاحصائية التي تخص الفرضية الرئيسة علاقة الأثر غير المباشر إذ تم قبول فرضية العدم لدى مصرف الائتمان العراقي إذ لا يوجد أثر غير مباشر ذو دلالة احصائية للاستثمارات المصرفية في القيمة السوقية عن طريق مؤشرات السلامة المالية.
- 9. التوصيات:**
- 1.9. يفضل ان تقوم المصارف بإصدار أنظمة رقابية فاعلة قادرة على مسايرة التطورات المالية في بيئة الأسواق المالية المتغيرة باستمرار.
- 2.9. ضرورة اهتمام إدارة المصرف بتكوين مخصص ديون مشكوك في تحصيلها لأنها تعد الدعامية الأساسية لتغطية المخاطر الناتجة عن عمليات الإقراض.
- 3.9. ينبغي على المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية العمل على التوظيف المحلي للودائع والائراجات وذلك عن طريق إعادة ضخها في قنوات الاقتصاد المحلي.
- 4.9. ينبغي على المصرف العمل على تحسين مؤشر جودة الموجودات وهذا مما يؤثر على سياسة المصرف في تعظيم أرباحه.
- 5.9. العمل على إجراء تقييم مستمر لمستوى السلامة المالية لتشجيع المصارف على الالتزام بجميع البنود الخاصة بها، ونشر نتائج التقييم، لما لذلك من أثر على تشجيع المصارف بالاهتمام بمؤشرات السلامة المالية، مما يعود بالنفع على سمعتها وقيمتها في السوق.
- 6.9. ضرورة تقليل اعتماد بعض المصارف على الرفع المالي المفرط الذي من شأنه أن يعمل على زيادة أعباء الديون مع الفوائد وبالتالي ضعف قدرة المصارف على سداد ديونها وقت الاستحقاق.
- 7.9. ضرورة إعادة النظر في هيكلية الأسواق المالية من أجل تحديد نقاط القوة والضعف لبيئة الاعمال ومحاولة تصحيح نقاط الضعف، مع ضرورة الإفادة من تجارب بعض الدول والاستعانة بالخبرات الأجنبية من أجل تحسين أداء السوق.
- 8.9. توجب على المصارف عينة الدراسة القيام بتقديم خدمات مالية جديدة لربائنها من اجل توظيف مواردها المالية المتاحة سواء الودائع أو حقوق المساهمين لتحسين القيمة السوقية لتلك المصارف.
- 9.9. ضرورة قيام المصارف بإجراء العديد من الدراسات واجراء عمليات التقييم للقيمة السوقية بهدف الوصول لأفضل القيم السوقية وانعكاس تأثيرها الإيجابي على الأداء المصرفي الكلي.
- 10.9. ضرورة مساهمة المصرف في إقامة الندوات ومشاركتها لإظهار أثر وفاعلية التنظيمات الاحترازية والرقابية في تحقيق الاستقرار المصرفي والمالي في البلد.
- 11.9. ينبغي على إدارة المصرف توفير سياسات استثمارية لاستخدام العوائد النقدية المتوقعة من تطبيق تلك السياسات الاستثمارية وبما يضمن للمصرف تحقيق جودة عالية للموجودات والقدرة على تسديد الديون.
- 12.9. ينبغي على المصرف إتباع سياسة مالية جيدة عند تحديد نسب كفاية رأس المال من قبل البنك المركزي فان ذلك يجنب المصرف مخاطر التعارض بين أهدافه الثلاثة المتمثلة بالربحية والسيولة والامان.
- 13.9. ينبغي على إدارة المصرف توظيف مواردها المالية بالشكل الامثل واستخدام موجوداتها بشكل يتلائم مع المناخ الاستثماري السائد وحجم رؤوس الأموال لربائنها.
- 14.9. لابد للمصارف العراقية من الإفادة من تجارب بعض الدول عند طرحها لأفضل مزيج مكون من الاستثمارات المالية والقروض الممنوحة والقيمة السوقية مع إعطاء اهتمام أكبر لمؤشرات السلامة المالية بخصوصية البيئة العراقية التي تتسم بالتباين المستمر.
- 15.9. ضرورة إعادة النظر في تشريعات الاسواق المالية من اجل تحقيق الأمان والثقة للوحدات الاقتصادية بإدارة السوق عن طريق حمايتها من التصرفات غير السليمة، وبالتالي ضمان استقرار الأسواق المالية وزيادة الشفافية فيها.
- 16.9. ضرورة تعيين لجان لرسم السياسات المالية والنقدية التي توصي بتهيئة البيئة المناسبة لعمليات الاستثمار وتكون قادرة على توفير قدر كبير من الشفافية والعلانية لكي تحقق الأهداف المرجوة للمصرف في تحقيق الربحية والعديد من الإجراءات التي يكون لها أثر فاعل لتهيئة الاستقرار المصرفي.
- 17.9. يتعين على إدارة المصرف الاهتمام بتنوع المحافظ الاستثمارية مع التركيز على الاستثمار بالأسهم العادية لأنها الطريقة الأسرع للحصول على الأرباح بفترة قصيرة.

18.9. ضرورة تشخيص الوضع المالي للمؤسسات المقترضة من المصرف والذي من شأنه أن يساعد المصرف المانح في اتخاذ قرار الإقراض.

## المصادر

1. Dlabay, LesR. &Burrow jamesL. , BUSINESSFINANCE, Thomson Southwestern, 2008.
2. Abdel Hamid, Abdel Muttalib: Economic Policies, Micro and Macro Analysis, Zahraa Al Sharq Library, Egypt, 1997.
3. Sadiq, Zahoor Abdel Salem: The relationship between dividend policy and the market value of the stock and its impact on determining the value of the company: applied research in a sample of banks registered in the Iraqi Stock Exchange, Journal of the Kufa Studies Center, No. 50, 2018.
4. Al-Zubaidi, Hamza Mahmoud: Investing in Securities, Al-Warraq Publishing and Distribution Foundation, Amman, Jordan, 2014.
5. Ibrahim, Farid: Arab banks and the investment fund industry, Journal of the Union of Arab Banks, Beirut, 1995.
6. Al-Shammari, Nazim Muhammad Nouri and others: Basics of in-kind and financial investment - first edition, Dar Wael for Publishing and Distribution, Amman - Jordan, 1999.
7. Hanafi, Abdel Ghaffar: Stock Exchange - Stocks - Bonds - Investment Documents - Options, New University Publishing House, Alexandria, 2003.
8. Ghoneim, Ahmed Muhammad: Traditional bank management of the past and electronic future, first edition, Al-Asriya Publishing and Distribution Library, Egypt, 2007.
9. Abu Ahmed, Reda, and Qaddouri, Faiq Mishal: Banking Administration, Dar Al-Atheer for Printing and Publishing, University of Mosul, 2005.
10. Attoun, Marwan: Monetary and financial markets (stock exchanges and their problems in the world of money and money), tools and mechanism of stock exchange activity in the modern economy, Part One, University Press, Algeria, 1993.
11. Greuning, h. van& Brajovic, .Analyzing-banking risk: publisher house, World Bank for reconstruction and development. 2009
12. Poulos, Apostolos G. Christo. Could Lehman Brothers Collapse Be Anticipated? An Examination Using CAMELS Rating System:International Business Research. Vol. 4, No. 2. 2011.
13. Roman, Sargu. 2013 Analysing the Financial Soundness of the Commercial Banks in Romania: An Approach Based on the Camels Framework.
14. Ross, Stephen, Westerfield Randolph, Jordan Bradford; "Fundamentals Of Corporate Finance " .9th,Mcgraw-Hill Companies , New York, USA,2008.
15. Sundararjan, V., Enoch, C. and San José, A: Financial soundness indicators: Analytical aspects and country practices, IMF Occasional Paper 212,2002.