

مجلة كلية التراث الجامعية

مجلة علمية محكمة
متعددة التخصصات نصف سنوية
العدد الأربعون

30 آب 2024
ISSN 2074-5621



مدير التحرير
أ.م. د. حيدر محمود سلمان

رقم الإيداع في دار الكتب والوثائق 719 لسنة 2011

مجلة كلية التراث الجامعية معترف بها من قبل وزارة التعليم العالي والبحث العلمي بكتابها المرقم
ب 3059/4 والمؤرخ في (7/4/2014)



ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية في ظل تطبيق المحاسبة عن الأدوات المالية وفقاً (IAS32, IFRS7, IFRS9) وانعكاساتها على كفاءة السوق المالي دراسة تطبيقية في عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

أ.د. محمد حويش علاوي الشجيري

عبد الكريم رياض يوسف علاوي

كلية الإدارة والاقتصاد/ الجامعة العراقية

المُلخص

يهدف البحث الحالي إلى بيان تأثير ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية (ربحية السهم والتدفقات التشغيلية) على كفاءة السوق المالي في ظل تطبيق المحاسبة عن الأدوات المالية وفقاً (IFRS)، حيث تم استخدام المنهج التطبيقي الكمي في قياس ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية للمصارف الملزمة بتطبيق (IFRS) المتعلقة بالأدوات المالية وكفاءة السوق المالي العراقي. وتم اعتماد المنهج الإحصائي الاستدلالي لغرض اختبار الفرضيات. فيما تمثل مجتمع البحث بالمصارف المدرجة في قطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها (45) مصرفًا، وقد تم اختيار عينة عمدية تتمثل في (9) مصارف تجارية مطبقة IFRS المتعلقة بالأدوات المالية. وتوصل البحث إلى عدة استنتاجات كان من أهمها هنالك علاقة وتأثير ولكنها ضعيف جداً لملائمة قيمة معلومات الربحية للسهم والتدفقات التشغيلية للمصارف الخاصة المطبقة IFRS المتعلقة بالأدوات المالية في كفاءة سوق الأوراق المالية على مستوى القطاع المصرفي. فيما عرض البحث عدة توصيات كان من أهمها، ضرورة اتخاذ الإجراءات الضرورية لغرض تحسين تقوية وشمولية التقارير المالية المقدمة إلى السوق المالي لما لها من تأثير على ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية للأطراف المتعاملة في السوق.

الكلمات الافتتاحية: ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية، المحاسبة عن الأدوات المالية وفقاً (IFRS9, IFRS7, IAS32)، كفاءة السوق المالي

Abstract

This research aims to elucidate the impact of the appropriate of the value of accounting information (earnings per share and operating cash flows) on the efficiency of the Iraq Stock Exchange in the context of implementing according to (IFRS). The quantitative applied approach was used to measure the appropriateness of the value of the applied banks' accounting information (IFRS) related to financial instruments and the efficiency of the Iraq Stock Exchange. Meanwhile, A statistical inferential approach was utilized to test the research hypotheses. The research community consists of listed banks in the banking sector of the Iraq Stock Exchange, totaling (45) banks. A purposive sample of (9) commercial banks implementing (IFRS) standards related to financial instruments was selected to assess the appropriateness of accounting information values. The research reached several conclusions, among the most important of which was the existence of a weak relationship and impact regarding the adequacy of earnings per share information and operating cash flows of private banks applying (IFRS) standards related to financial instruments, In the efficiency of the stock market at the banking sector level. The research also presented various recommendations, Emphasizing the necessity of taking essential measures to improve the timing and comprehensiveness of financial reports submitted to the Iraq Stock Exchange, Given their impact on the suitability of such information for market participants.

Keywords: Relevance of value of accounting information, accounting for financial instruments according to (IFRS9, IFRS7, IAS32), financial market efficiency.



المقدمة

تشهد البيئة المالية والاقتصادية الحديثة تطورات مستمرة في ظل التقدم التكنولوجي والتغيرات السريعة في هيكل الأعمال وأسوق المال، اذ تلعب IFRS المتعلقة بالأدوات المالية دوراً محورياً في تقييم مدى ملائمة المعلومات المحاسبية لقيمة و خاصة الأرباح والتدفقات النقدية. حيث بالإضافة الى المعايير والقواعد المحاسبية المحلية أصبح تطبيق معايير (IFRS) الدولية امراً مهماً لغرض تحقيق الشفافية والاتساق في إعداد التقارير المالية في جميع أنحاء العالم. حيث تأتي معايير (IFRS) كإطار رئيسي لتوحيد المعلومات المحاسبية على مستوى العالم.

فيما تشير كفاءة الأسواق المالية إلى قدرة الأسواق على تحقيق توازن فعال بين العرض والطلب على الأصول المالية، وتعكس القدرة على توظيف المعلومات المتاحة بطريقة فعالة في تحديد أسعار الأصول المالية. لذا تكمن العلاقة بين ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية في ظل المحاسبة عن الأدوات المالية وفقاً (IFRS) وكفاءة الأسواق المالية في تعزيز التقارير المالية الشفافة والموثوقة، وتحسين الكشف عن المعلومات، وتحسين اكتشاف الأسعار، وزيادة ثقة المستثمرين.

المبحث الأول المنهجية العلمية

أولاً: مشكلة البحث

تظهر العديد من التحديات في تقييم ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية، خاصة فيما يتعلق بربحية السهم والتدفقات التشغيلية، وذلك في سياق تطبيق معايير IFRS المتعلقة بالأدوات المالية. فضلاً عن مدى فعالية هذه المعايير في تحسين جودة المعلومات المحاسبية وتأثيرها على كفاءة سوق الأوراق المالية. اذ يمكن التعبير عن اشكالية البحث من خلال طرح التساؤل الآتي: هل تؤثر ملائمة قيمة معلومات الربحية والتدفقات النقدية التشغيلية في ظل تطبيق المحاسبة عن الأدوات المالية وفقاً (IFRS) على كفاءة سوق العراق للأوراق المالية؟

ثانياً: اهداف البحث

يهدف البحث الحالي إلى اختبار وتحليل العلاقة بين ملائمة القيمة لمعلومات الربحية والتدفقات التشغيلية في ظل المحاسبة عن الأدوات المالية وفقاً لمعايير الإبلاغ المالي الدولية في المصارف التجارية وتأثيرها على كفاءة السوق المالي العراقي على مستوى القطاع المصرفي.

ثالثاً: أهمية البحث

تأتي أهمية البحث الحالي من خلال تقديم إسهامات تدعم احتياجات الأطراف المعنية، مثل المستثمرين والدائنين، في قطاع الخدمات المصرفية اذ يتم ذلك من خلال التأكيد على التزام المصارف التجارية بمتطلبات (IFRS)، بهدف تعزيز ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية وتأثيرها في تحسين كفاءة السوق المالي.

رابعاً: فرضيات البحث

لتحقيق أهداف البحث، يمكن صياغة الفرضية الموجبة التالية:

الفرضية الرئيسية: هناك علاقة ارتباط وتأثير ذو دلالة إحصائية بين ملائمة قيمة معلومات الربحية والتدفقات النقدية التشغيلية للمصارف التجارية العراقية المطبقة لمحاسبة الأدوات المالية وفقاً (IFRS) وكفاءة السوق المالي على مستوى القطاع المالي.

وتنقريع عنها الفرضيات الفرعية التالية:

الفرضية الفرعية الأولى: هناك علاقة ارتباط وتأثير ذو دلالة إحصائية بين ملائمة قيمة معلومات الربحية للمصارف التجارية العراقية المطبقة لمحاسبة الأدوات المالية وفقاً (IFRS) وكفاءة السوق المالي على مستوى القطاع المصرفي.

الفرضية الفرعية الثانية: هناك علاقة ارتباط وتأثير ذو دلالة إحصائية بين ملائمة قيمة معلومات التدفقات النقدية التشغيلية للمصارف التجارية العراقية المطبقة لمحاسبة الأدوات المالية وفقاً (IFRS) وكفاءة السوق المالي على مستوى القطاع المالي.

خامساً: مناهج البحث

لغرض تحديد مسارات البحث العلمية واختبار الفرضيات تم الاعتماد على المنهج الوصفي لغرض عرض المتغيرات وعلاقتها بالبحث في الإطار النظري، اما في الجانب العملي تم اعتماد المنهج التطبيقي الكمي في تقييم ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية، ولغرض اختبار فرضيات البحث فقد تم الاعتماد على المنهج الاحصائي الاستدلالي.



سادساً: مجتمع وعينة البحث

يتمثل مجتمع البحث بالمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها (45) مصرفاً، فيما تمثلت عينة البحث بعينة عمدية حيث تم اختيارها وفقاً لشروط من أبرزها انتظام تواجدها في السوق النظامي واستمرارها وعدم انقطاعها عن التداول خلال فترة البحث وتوافر تقاريرها المالية السنوية فضلاً عن تطبيقها معايير (IFRS) المتعلقة بالمحاسبة عن الأدوات المالية، إذ تكونت من (9) مصارف تجارية لغرض قياس ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية.

سابعاً: الحدود المكانية والزمانية للبحث

تمثلت الحدود المكانية بالمصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. فيما تمثلت الحدود الزمانية في المدة الزمنية (2018-2022) وهي جزء من الفترة التي تم فيها تطبيق (IFRS) في القطاع المصرفي العراقي.

ثامناً: مراجعة الدراسات السابقة

نظرًا لأهمية المعلومات المبلغ عنها في التقارير المالية للشركات، من وجهة نظر المتعاملين في سوق الأوراق المالية لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية، فضلاً عن أهمية ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية من وجهة نظر وأضعى المعايير، الذين يضعون مصلحة المستثمرين في صداره اهتماماتهم ويسعون جاهدين لتنمية اهتماجاتهم، أدى ذلك إلى قيام العديد من الباحثين بإصدار البحوث حول ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية، حيث يمكن استعراض البعض منها وكالاتي:

دراسة (الجابي وعوجه، 2021) بعنوان "تأثير ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية في استمرارية المصارف- بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية": تهدف الدراسة إلى بيان مدى تأثير ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية على تعزيز استمرارية الشركات المدرجة في سوق العراق، حيث تمثل مجتمع البحث بالمصارف الخاصة المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها (24) مصرفاً، إذ تم اختيار عينة عمدية تكونت من (14) مصرفاً، وللفترة من 2007 إلى 2017. حيث اعتمدت الدراسة على المنهج التجريبي من خلال معادلة الانحدار باستخدام القوة التفسيرية لنموذج Price Model للمصارف عينة البحث. حيث توصلت الدراسة إلى عدة نتائج كان من أهمها أن مفهوم ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية يعد من أهم المفاهيم التي تساعد في عمليات اتخاذ القرارات الصائبة وذلك من خلال قدرة نموذج Price Model على تفسير التغيرات الخاصة في الأسعار للمصارف عينة البحث المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

دراسة (غنيمي، 2023) بعنوان "اثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على ملائمة المعلومات المحاسبية للقيمة- دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق مصر للأوراق المالية": تهدف الدراسة إلى بيان اثر تطبيق معايير (IFRS) الدولية على ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية. حيث تمثل مجتمع البحث بالشركات المسجلة في سوق راس المال المصري، إذ تم اختيار عينة مكونة من (12) شركة مساهمة، وللفترة من 2017-2021. إذ تم الاعتماد على نموذج السعر لغرض قياس القوة التفسيرية لمعامل R^2 قبل وبعد تطبيق معايير (IFRS) الدولية لاختبار تأثير المعلومات المحاسبية في تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم. وتوصلت الدراسة إلى عدة استنتاجات كان من أهمها انعدام الدالة المعنوية لنموذج السعر قبل تطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية، بينما كانت هناك دالة معنوية بعد تطبيق المعايير الدولية إذ ان معامل R^2 بلغ قبل التطبيق 13% بينما بلغ بعد التطبيق 37.3%， حيث يلخص ذلك بان هناك اثر معنوي لتطبيق معايير (IFRS) على ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية.

دراسة (Elbakrya, 2017) بعنوان "أدلة مقارنة حول ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية المستندة إلى معايير IFRS الدولية في ألمانيا والمملكة المتحدة": تهدف هذه الدراسة إلى تقييم مدى ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية في ألمانيا والمملكة المتحدة قبل وبعد تطبيق معايير (IFRS). حيث يستند المجتمع البحثي إلى الشركات المدرجة في المملكة المتحدة والتي بلغت (1979) شركة، وكذلك الشركات المدرجة في ألمانيا والتي كان عددها (8733) شركة. إذ تمثلت عينة البحث (133) شركة في المملكة المتحدة و(69) شركة في ألمانيا، للفترة من عام 2002 إلى 2007. إذ تم اعتماد المنهج التطبيقي باستخدام القوة التفسيرية لثلاثة نماذج: النموذج الأول (Ohlson 1995)، ونموذج *modified*، ونموذج *extended*. فيما أظهر البحث نتائج متعددة كان من أهمها، ان القوة التفسيرية لنموذج التقييم كانت مرتفعة في المملكة المتحدة وانخفضت في ألمانيا. كما توصل البحث إلى وجود علاقة سلبية طويلة المدى بين المتغيرات المحاسبية وأسعار الأسهم.

دراسة (Okafor, et al., 2017) بعنوان "اعتماد معايير IFRS الدولية وملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية في نيجيريا- دراسة تجريبية": تهدف الدراسة إلى تحديد الأثر الناتج من تطبيق معايير IFRS الدولية على ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية والمتمثلة (بالقيمة الدفترية وارباح الأسهم والتدفقات التشغيلية) في نيجيريا، في حين تمثل مجتمع البحث (25) شركة مدرجة في نيجيريا فيما كانت عينة البحث (12) شركة للفترة (8) سنوات من (2008-2015)، حيث اعتمدت الدراسة معادلة الانحدار الخطي وفقاً لنموذج (Ohlson 1995)، وخلص البحث عدة نتائج كان من أهمها، ان اعتماد معايير IFRS

أدى إلى تحسين في ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية، خاصة فيما يتعلق بالأرباح والتدفقات التشغيلية والقيمة الدفترية للسهم. يظهر أن ربحية السهم قد تحسنت بشكل ملحوظ، مع تحقيق أعلى مستويات من ملائمة القيمة، وذلك من خلال الزيادة في القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية.

المبحث الثاني الجانب النظري

اولاً: المحاسبة عن الأدوات المالية وفقاً (IFRS)

تعتبر الأدوات المالية العصب الأساسي لحياة سوق رأس المال، حيث أنها تعتبر السلعة الأساسية المتداولة في هذا السوق، إذ يمكن تعريف الأداة المالية على إنها "كل عقد تترتب عليه في أن واحد أصول مالية لشركة ما ومتطلبات مالية أو أداة حقوق ملكية لشركة أخرى" (Pryimak, 2019: 308). حيث يعتبر النظام المالي هو الأساس الذي يسهل تصميم وبيع وتبادل العقود المختلفة ذات الخصائص المحددة. ومن خلال هذا النظام، يتم الحصول على الموارد المالية مباشرة من السوق (بيع المفترض الأوراق المالية مباشرة إلى المفترض في السوق المالية)، وبشكل غير مباشر من خلال المؤسسات المالية (فرض من بنك أو شركة لتغوييل مشتريات معينة). إذ يتم توجيه الموارد عبر النظام بحيث تتدفق إلى الاستخدامات الأكثر كفاءة. لذلك تعتبر الأدوات المالية من أهم الأدوات في النظام المالي، حيث أنها عبارة عن التزام قانوني مكتوب من أحد الأطراف لتحويل شيء ذي قيمة (عادة أموال) إلى طرف آخر في تاريخ مستقبلي ضمن شروط معينة. تلزم الأداة المالية أحد الأطراف بتحويل شيء ما إلى طرف آخر وسيتم الدفع في تاريخ مستقبلي، وتحدد أيضاً على شروط معينة للسداد (Khaghaany, 2015: 7). كما تتمتع الأدوات المالية بخصائص خاصة تميزها عن غيرها من البنود المحاسبية، تعد هذه العقود معقدة للغاية. وإن هذا التعقيد مكلف، والناس لا يريدون تحمل هذه التكاليف. والحل للتکلفة العالية للحصول على المعلومات هو توحيد كل من الأداة والمعلومات حول المصدر. فضلاً عن ذلك تنسم الأدوات المالية بالمعايير وهو ما يسمى في التغلب على التكاليف المحتملة للتعقيد. إذ تتميز معظم الرهون العقارية بتطبيق معياري شروط موحدة. بالإضافة إلى أن الأدوات المالية تنقل أيضاً المعلومات وتختص بعض التفاصيل حول المصدر. إذ إن المراقبة المستمرة للمصدر مكلفة وصعبة. وهناك آليات لتنقیل تکلفة مراقبة سلوك الأطراف المقابلة (Cecchetti & Schoenholtz, 2011: 8). ونتيجة لذلك، أحدثت هذه الأدوات ضغطاً وتعقيداً كبيراً على مهنة المحاسبة بشكل عام وعلى بعض المبادئ التي تقوم عليها المحاسبة مثل مبدأ التکلفة التاريخية، الذي تعرض لانتقادات شديدة، لذلك تم اعتماد تطبيق محاسبة القيمة العادلة على الأدوات المالية لتسجيل جميع العمليات لأنها تصل إلى الواقع بشكل أكثر دقة، مما يضفي على البيانات المفصح عنها طابع الموثوقية والصدق الذي يفيد جميع الأطراف ويساعدهم على اتخاذ قرارات مستقرة. (بوبعين، 2017: 279). بعد ذلك أثارت المعالجات المحاسبية للأدوات المالية جدلاً حاداً مع مرور الوقت، مما سلط الضوء على القضايا المفاهيمية والمحاسبية التي يبدو أنها بعيدة عن الحل. (Strouhal et al., 2008: 51). ولذلك فإن مجلس معايير المحاسبة الدولية قد اعطى أهمية كبيرة للقضايا المتعلقة بالمحاسبة عن للأدوات المالية، لذلك قام المجلس بوضع مبادئ معايير محاسبية مختلفة للأدوات المالية سواء من حيث القياس أو الإفصاح أو العرض، وقد سعى (IFRS) إصدار العديد من المعايير المحاسبية المتعلقة بالأدوات المالية، والتي اتسمت بتغيرات واسعة النطاق حتى استقرت أخيراً على ثلاثة معايير: (IFRS9) الأدوات المالية (IFRS7) الإفصاح عن الأدوات المالية (IAS32) عرض الأدوات المالية (بن سعيد وآخرون، 2021: 156).

ثانياً: ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية

في بيئة اقتصادية تتسم بعولمة الأسواق المالية وظهور الشركات متعددة الجنسيات، تعتبر مسألة التنسيق والتوحيد المحاسبى الدولى حاجة ملحة وواقعية لما لها من أثر كبير على جودة ودقة المعلومات المحاسبية. ولذلك فإن المعايير الدولية (IFRS) تعد مهمة جداً لتوحيد هذه المعلومات المحاسبية. وبما أن المعلومات المحاسبية تعتبر مسألة مهمة في التطبيق والممارسة المهنية المحاسبية لأنها تؤثر على قرارات المستثمرين وجميع المتعاملين في الأسواق المالية، فإن اعتماد مجموعة موحدة من المعايير الدولية يمكن أن يعزز ثقة المستثمرين في الأسواق المالية (Kouki, 2018: 60). بالإضافة إلى ذلك، توفر الأرقام المحاسبية التي تنشرها البنوك الكثير من المعلومات المختلفة التي تساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات مستقرة، ولكن تؤدي هذه المعلومات دورها الواجب، يجب أن تكون مفيدة من حيث امكانية اعتمادها، وملائمتها من حيث تأثيرها على قرارات المستثمرين، وفقاً لمجلس معايير المحاسبة المالية (FASB)، تعتبر المعلومات المحاسبية ملائمة إذا كان لها تأثير على قرارات المستثمرين. حيث عندما تعكس المعلومات المحاسبية أداء الشركة من وجهة نظر المستثمر، فإنها تعتبر ملائمة لأغراض قياس القيمة لأنها تعكس الأداء الحقيقي للشركة، مما يمكنهم من تقييمها. (بوي، 2019: 347). حيث أن ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية تعنى تحديد وزن وأهمية للمعلومة المحاسبية في إطار طبيعة القرارات التي يتم اتخاذها من قبل المستثمرين في السوق المالي، كالتغيرات في أسعار الأدوات المالية أو من خلال رد فعل أي متغيرات أخرى كحجم التداول وربحية السهم والتدفقات التشغيلية عند نشر هذه المعلومات. فعندما يكون هناك علاقة معنوية بين هذه المتغيرات وبين أسعار الأسهم فهنا يمكن القول بأن قيمة المعلومات المحاسبية تكون



ملائمة، وفي حين اذ لم يكن هناك علاقة بين الطرفين فيمكن القول بأن قيمة المعلومات المحاسبية غير ملائمة (غنيمي، 2023: 16). ويمكن تعريف ملائمة القيمة على انها "قدرة المعلومات التي يتم الإبلاغ عنها في التقارير المالية كالأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية على تفسير التغيرات الحاسنة في أسعار الأسهم". لذا يمكن قياس ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية من خلال العلاقات الإحصائية بين المعلومات التي تقدمها التقارير المالية وبين قيم وعوائد سوق رأس المال، حيث اعتمدت العديد من الدراسات على نموذج Ohlson1995 لغرض استكشاف طبيعة العلاقة بين القيمة السوقية للأسهم وبين متغيرين رئيسيين في التقارير المالية. وهما (ربحية السهم) والذي يمثل قائمة الدخل (التدفقات التشغيلية) والتي تمثل قائمة التدفقات النقدية(Kargin, 2013: 71).

ثالثاً: كفاءة السوق المالي

يُعد سوق الأوراق المالية المكان الذي يلجأ إليه المستثمرون، إذ تم تصميمه خصيصاً لتلبية احتياجاتهم من خلال تحقيق انتقال الأموال بين الأفراد الذين يمتلكونها، المعروفيين بقطاعات الفائض، والأفراد الذين يسعون للحصول على تمويل، والمعروفيين بقطاعات العجز، مقابل دفع نفدي. وتضم هذه الأسواق أفراداً ووسطاء ومؤسسات مالية، إلى جانب السوق النقدي (Hassan & Sabah, 2019: 93). ولذلك فإن الأسواق المالية التي تعمل بشكل جيد هي أحد أهم الركائز الأساسية للأسواق الكفؤة، مما يساعد على تسهيل عملية تحويل الأموال من المستثمرين إلى احتياجات تمويل الشركات. (Kaehler et al., 2014: 151). ويمكن تعريف الأسواق المالية بشكل عام على أنها "المكان الذي تتم فيه عملية بيع وشراء الأدوات المالية ويتميز بعمليات تبادل المعلومات السريعة للغاية وردود الفعل السريعة للمستثمرين. وهو يمكن الأفراد والمؤسسات من الحصول على الأموال اللازمة لأنشطتهم". (أبو حمد والشبيلي، 2022: 8).

فيما اهتم الباحثون والمتداولون في الأسواق المالية بفكرة كفاءة سوق الأوراق المالية (المعروفة أيضاً باسم "نظرية السوق المالي الكفؤ") نظراً لدورها المهم في عدة مجالات مثل الاستثمار والتداول، من حيث تزويد المستثمرين والمتداولين الآخرين في السوق بالمعلومات الدقيقة. فضلاً عن الدور الذي تلعبه في تقليل المخاطر أو حتى القضاء عليها، مما يوفر معلومات مهمة وهامة للمشاركين في السوق لاتخاذ قرارات استثمارية مستقرة. وبالتالي فإن الكفاءة ليست أكثر من مجرد افتراض، إذ تشير إلى التوقعات بناءً على نوع المعلومات المتاحة لجميع المشاركين في السوق. وهي من القضايا المهمة التي تهيمن على الاستثمار والأسواق المالية، لأن الكفاءة تعتمد على افتراض مهم وهو أن أسعار الأوراق المالية تعكس بشكل كامل وعادل جميع المعلومات المتاحة في السوق. حيث تتحقق الكفاءة عندما تستجيب الأسواق المالية بشكل عادل وسريع للمعلومات، مما قد يغير آراء المشاركين في السوق. (Al-Hatem et al., 2020: 844). ويعرف السوق الكفؤ على أنه "السوق الذي يعكس سعر السهم فيه توقعات المستثمرين بشأن المكاسب المستقبلية وبشأن المخاطر التي تتعرض لها هذه المكاسب سواء كانت هذه المعلومات في قوائم مالية أو معلومات تتبنى من قبل وسائل الأعلام أو سجل تاريخي لسعر السهم في الماضي، حيث تؤثر هذه المعلومات على القيمة السوقية للسهم" (كاضم وعمران، 2018: 70). وفي جانب آخر نجد إن كفاءة الأسواق المالية يمكن أن تتحقق العديد من الأهداف، والتي يمكن تلخيصها فيما يلي (الربيعي، 2017: 147):

1. المساهمة في تحقيق النمو الاقتصادي من خلال المشاركة الفعالة في العمليات التي تحقق أقصى قدر من الكفاءة بحيث يتم تخصيص الموارد المتاحة على النحو الأمثل للمجالات التي تحقق أقصى قدر من الربحية.

2. تقديم الخدمات الاستثمارية للمشاركين في السوق في أقصر وقت وبأقل تكلفة.

3. من خلال الأسواق الكفؤة يستطيع المستثمرون إجراء تقييم دقيق لتبادل مدخراتهم في سوق الأوراق المالية أو سوق البنوك (سوق النقد) من خلال مقارنة عوائد الاستثمار والأسعار المعلنة التي يمكن الحصول عليها خلال التعاملات في هذه الأسواق. ومن الأمور المهمة التي يجب إدراكتها عند النظر في كفاءة السوق في كفاءة السوق في كفاءة السوق المالية للأوراق المالية بالمعلومات التي تقييد قرارات المستثمرين بشأن تلك الأوراق المالية. وتتقسم كفاءة السوق إلى ثلاثة مستويات أو أشكال تعكس أسعار الأسهم المتداولة في الأسواق المالية: المستوى الأول يسمى كفاءة السوق الضعيفة، والمستوى الثاني يسمى كفاءة السوق شبه القوية أو المتوسطة. أما المستوى الأخير فهو الكفاءة القوية للأسواق المالية. (Awaad & Ali, 2008: 5).

وهناك العديد من المعوقات والقيود التي تحول دون تحقيق كفاءة سوق الأوراق المالية، والتي يمكن تلخيصها على النحو التالي: (البطاط والجعفري، 2022: 8)

• ينفاذ المستثمر بسرعة مع المعلومات المتوفرة في السوق، سواء كانت تلك المعلومات مواتية أو غير مواتية.

• لا يوجد لدى الأسواق المالية إطار تنظيمي، مما يؤدي إلى عدم كفاءة السوق، مثل عدم وجود أجهزة رقابية.

• وجود سلوكيات تجارية غير أخلاقية مثل عمليات الاحتكار والتلاعب بالأسعار من قبل المصادر وبعض المضاربين في السوق، مما يضعف ثقة المتداولين في وسطاء السوق.

رابعاً: ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية في ظل IFRS وانعكاسها على كفاءة السوق المالي



تسهم معايير الإبلاغ المالي الدولية بشكل عام والمتعلقة بالأدوات المالية بشكل خاص في تخفيض عدم تناسق المعلومات وإعطاء مؤشرات إيجابية للمستثمرين من خلال تعزيز جودة التقارير المالية، حيث ان المستثمرين يفضلون المعلومات المحاسبية التي يتم اعدادها وفقاً لمعايير (IFRS) الدولية، حيث ان اعداد التقارير المالية وفقاً لهذه المعايير يمكن الشركات من المنافسة في الأسواق المالية العالمية، اذ ان المستثمرين يهتمون بقيمة الشركات بتطبيق معايير جودتها عالية لعرض حصولهم على معلومات شاملة ودقيقة(غنيمي, 2023: 17). فضلاً عن ذلك ان جوهر العمل المصرفي يرتبط بالأدوات المالية كمصدر رئيسي لنشاطها، كما تلعب (IFRS) دوراً فريداً في الاعتراف وقياس وتصنيف الأرباح المحاسبية الناتجة عن الأدوات المالية. حيث يمكن ان يؤدي الاهتمام بمدى قياس ومراقبة ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية الى تحسين كفاءة الخدمات المصرفية من خلال تقليل عدم تناسق المعلومات ومساعدة المستخدمين على اتخاذ قرارات مستنيرة. وبالتالي انعكاسها على كفاءة سوق الأوراق المالية من حيث انعكاس معلومات جديدة ومفضلة على أسعار الأدوات المالية، حيث تتساوى القيمة الدفترية مع القيمة الحقيقة للورقة المالية(الجرف, 2017: 1077).

المبحث الثالث الجانب التطبيقي

أولاً: المتغير الرئيسي المستقل ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية (الأرباح والتدفقات التشغيلية)

يتناول المحور الحالي اختبار مدى ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية (الأرباح والتدفقات التشغيلية) في التأثير في سعر السوق لأسهم المصارف عينة البحث الملزمة بتطبيق (IFRS) للمحاسبة عن الأدوات المالية. وقد تم تبني نموذج Ohlson (1995) في قياس ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية، وكما موضح في المعادلة التالية(Shamki, 2012: 129):

$$SHP_{it} = \alpha + \beta_1 E_{it} + \beta_2 CF_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

(a): نموذج الانحدار (ثابت). (B2، β_1): تعبير عن معاملات انحدار النموذج للمتغيرات المستقلة. (SHP_{it}): هو سعر إغلاق السهم للبنك (i) في نهاية السنة(t). (E_{it}): تشير الى ربحية السهم الفردي للبنك (i) في نهاية السنة (t)، وتحسب بقسمة صافي الدخل بعد الضريبة على العدد الإجمالي للأسهم في نهاية السنة. (CF_{it}): تعبير عن التدفقات التشغيلية للسهم الواحد للبنك (i) في نهاية السنة (t)، وتحسب بقسمة صافي التدفقات الضريبية من الأنشطة التشغيلية بعد الضريبة على إجمالي أسهم رأس المال في نهاية السنة. (ε_{it}): عنصر الخطأ المقدر للبنك (i) في السنة (t).

حيث تم استخدام مؤشر ملائمة القيمة، المقياس من خلال R^2 Adjusted، لتعبير عن قوة التفسير للمتغيرات المحاسبية المستقلة في تفسير التغيرات في الأسعار السوقية للأسهم عند الإغلاق، والتي تعكس تاريخ إصدار القوائم المالية السنوية. اذ سيتم قياس قوة التفسير للمعلومات المحاسبية من خلال تحليل العلاقة بين (تغير في عائد السهم أو تغير في التدفقات التشغيلية للسهم) والتغير في أسعار الأسهم للبنوك في عينة البحث. ولتطبيق النموذج، تم تجهيز البيانات الأولية باستخدام التقارير المالية للمصارف عينة البحث ونشرات سوق العراق للأوراق المالية. ومن ثم جرى احتساب متغيرات النموذج أعلاه والتي كانت كما في الجدول (1) وكالاتي:

جدول (1) قيم متغيرات نموذج قياس ملائمة القيمة للمصارف عينة البحث

المصارف									السنة	المؤشر
غير العراق	الأهلي	المنصور	الشرق الأوسط	سومر	الانتمان	الخليج	التجاري	بغداد		
0.025	-0.032	0.085	-0.009	0.004	0.022	0.002	0.043	0.017	2018	الوسط الحسابي الانحراف المعياري
0.005	0.037	0.033	0.000	0.004	-0.020	-0.013	0.026	0.029	2019	
0.011	0.079	0.028	-0.008	0.004	-0.014	0.000	0.142	0.081	2020	
-0.008	0.104	0.032	0.001	0.004	-0.020	-0.017	0.052	0.120	2021	
-0.030	0.102	0.051	0.000	0.005	0.043	-0.017	0.047	0.213	2022	
0.000	0.058	0.046	-0.003	0.004	0.002	-0.009	0.062	0.092		
0.021	0.057	0.024	0.005	0.000	0.029	0.009	0.046	0.079		
0.011	0.045	0.950	0.141	0.187	0.116	0.006	0.303	0.293	2018	د. ج. د



0.141	0.035	-0.172	-0.590	-0.227	0.149	0.021	0.085	-0.199	2019	
-0.073	0.051	-0.701	-0.016	0.087	0.023	-0.060	0.355	1.681	2020	
-0.274	0.356	-2.215	0.140	0.213	-0.233	0.093	-0.454	0.920	2021	
-0.125	1.413	-0.293	-0.306	-0.158	-0.237	0.117	0.134	0.208	2022	
-0.064	0.380	-0.486	-0.126	0.020	-0.037	0.035	0.085	0.581	الوسط الحسابي	
0.155	0.593	1.144	0.317	0.201	0.187	0.071	0.321	0.734	الانحراف المعياري	
0.7	0.34	0.63	0.13	0.9	0.4	0.19	0.47	0.29	2018	
0	0.61	0.67	0.1	0.51	0.43	0.14	0.46	0.3	2019	
0.7	0.92	0.57	0.12	0.4	0.41	0.14	0.44	0.41	2020	
1	1.23	0.51	0.2	0.38	0.38	0.15	0.62	1.03	2021	
1.34	1.1	0.62	0.14	0.19	0.36	0.16	0.5	1.37	2022	
0.748	0.84	0.6	0.138	0.476	0.396	0.156	0.498	0.68	الوسط الحسابي	
0.494	0.364	0.062	0.038	0.263	0.027	0.021	0.072	0.492	الانحراف المعياري	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نشرات سوق العراق للأوراق المالية والقوائم المالية للمصارف عينة البحث.

يبين الجدول (1) أعلاه أن مصرف بغداد يتصدر قائمة المصارف من حيث مؤشر ربحية السهم الواحد، حيث بلغ الوسط الحسابي له (0.092) والانحراف المعياري (0.079). على الجانب الآخر، يظهر مصرف الخليج كأقل مصرف من حيث مؤشر ربحية السهم بوسط حسابي (0.009) وانحراف معياري (-0.009). أما بالنسبة للمصارف الأخرى، فإن مؤشر ربحية السهم اظهر تباين وتقابض فيما بينها. أما فيما يتعلق بمؤشر التدفقات التشغيلية للسهم الواحد، يظهر مصرف بغداد هو الأعلى بوسط حسابي (0.581) وانحراف معياري (0.734). بينما كان مصرف المنصور هو الأدنى بوسط حسابي (-0.486) وانحراف معياري (1.144). أما بالنسبة لسعر السهم عند الإغلاق، كان المصرف الأهلي العراقي هو الأعلى بوسط حسابي (0.84) وانحراف معياري (0.364). في المقابل، كان السعر لدى مصرف الشرق الأوسط هو الأدنى بوسط حسابي (0.138) وانحراف معياري (0.038). متوسط فيما كان متوسط الأسعار للمصارف الأخرى متباين بدرجات مختلفة بين أعلى وأدنى سعر.

وبعد تطبيق النموذج أعلاه في ضوء قيم المتغيرات الظاهرة في الجدول (1)، تم أولاً قياس ملائمة القيمة لمعلومات ربحية السهم لكل مصرف وعلى مستوى جميع المصارف عينة البحث خلال فترة البحث، وكانت النتائج كما موضحة في الجدول (2) الآتي:

جدول (2) نتائج قياس ملائمة القيمة لمعلومات ربحية السهم للمصارف عينة البحث

Adj. R ²	R	P-Value	المعنوية (Sig)	T	β	F statistics	المصرف
0.890	0.958 ^a	0.010 ^b	0.010	5.788	5.945	33.499	بغداد
-0.210	0.305 ^a	0.618 ^b	0.618	-0.554	-0.476	0.307	التجاري
-0.118	0.402 ^a	0.502 ^b	0.502	0.760	0.896	0.578	الخليج
0.932	0.974 ^a	0.005 ^b	0.005	7.470	6.206	55.799	الأهلي
0.228	0.649 ^a	0.236 ^b	0.236	-1.447	-0.610	2.183	الانتمان
0.158	0.607 ^a	0.278 ^b	0.278	-1.322	-357.5	1.748	سومر
-0.142	0.379 ^a	0.529 ^b	0.529	0.709	2.932	0.503	الشرق الأوسط
-0.150	0.371 ^a	0.539 ^b	0.539	0.691	0.967	0.478	المنصور
0.168	0.613 ^a	0.271 ^b	0.271	-1.344	-14.56	1.807	عبر العراق
0.299	0.561^a	0.000^b	0.000	4.448	3.980	19.781	الملائمة لكل المصارف

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS. يبين الجدول (2) بأن المصرف الأهلي العراقي احتل المرتبة الأولى من حيث ملائمة القيمة لمعلومات ربحية السهم إذ بلغت Adjusted R² بمقدار (0.932)، وهذا يعني إن الربحية للسهم الواحد تفسر ما مقداره (93.2%) من التغير في سعر السهم في



السوق. بينما احتل المصرف التجاري العراقي اقل ملائمة قيمة، إذ بلغت R^2 Adjusted له بمقدار (0.210)، بينما كانت ملائمة القيمة الكلية للمصارف عينة البحث منخفضة القيمة من حيث تأثيرها على سعر السهم، إذ بلغت R^2 Adjusted الكلية بمقدار (0.229)، وهذا يعني أن معلومات الربحية للمصارف عينة البحث لا تفسر إلا بمقدار (22.9%) من التغيرات الحاصلة في أسعار الأسهم، وهو ما يبين ضعف ملائمة قيمة معلومات الأرباح المحاسبية للمصارف عينة البحث في تأثيرها على أسعار الأسهم في السوق.

أما في الخطوة التالية فقد تم قياس ملائمة القيمة لمعلومات التدفقات التشغيلية للسهم الواحد لكل مصرف ولجميع المصارف عينة البحث وكانت النتائج كما موضحة بالجدول (3) الآتي:

جدول (3) نتائج قياس ملائمة القيمة لمعلومات التدفقات النقدية التشغيلية للسهم للمصارف عينة البحث

Adj. R^2	R	P-Value	المعنىونية (Sig)	T	β	F statistics	المصرف
-0.333	0.019 ^a	0.976 ^b	0.976	-0.032	-0.013	0.001	بغداد
0.870	0.950 ^a	0.013 ^b	0.000	-5.280	-0.212	27.882	التجاري
-0.312	0.125 ^a	0.841 ^b	0.841	0.219	0.037	0.048	الخليج
0.079	0.556 ^a	0.330 ^b	0.330	1.159	0.341	1.343	الأهلي
0.736	0.896 ^a	0.040 ^b	0.040	3.490	0.129	12.178	الانتمان
-0.095	0.422 ^a	0.479 ^b	0.479	0.807	0.553	0.652	سومر
0.180	0.621 ^a	0.264 ^b	0.264	1.371	0.074	1.879	الشرق الأوسط
0.561	0.819 ^a	0.090 ^b	0.090	2.472	0.044	6.109	المنصور
0.527	0.803 ^a	0.102 ^b	0.102	-2.335	-2.570	5.453	عبر العراق
0.010	0.179^a	0.239^b	0.239	1.194	0.110	1.426	الملائمة لكل المصارف

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS.

يتبيّن من خلال الجدول (3) بأن أعلى ملائمة قيمة لمعلومات التدفق النقدي التشغيلي كانت لدى المصرف التجاري العراقي، إذ بلغت R^2 Adjusted بمقدار (0.870) وهذا يعني أنه يستطيع تفسير ما مقداره (87%) من التغير في سعر السهم. بينما كانت أقل ملائمة قيمة للتدفقات النقدية التشغيلية من نصيب مصرف بغداد، إذ بلغت قيمة R^2 Adjusted بمقدار (0.333). بينما كانت ملائمة معلومات التدفق النقدي التشغيلي الكلية منخفضة جداً من حيث درجة تأثيرها على سعر السهم، إذ بلغت R^2 Adjusted بمقدار (0.010) وهذا يعني أن معلومات التدفق التشغيلي لعينة البحث لا تفسر إلا بمقدار (1%) من التغير في سعر السهم.

أما الجدول (4) فيبيّن نتائج قياس ملائمة القيمة في ظل كل من معلومات ربحية السهم الواحد والتدفقات التشغيلية للسهم سوية للمصارف عينة البحث وكالآتي:

جدول (4) نتائج قياس ملائمة القيمة لمعلومات ربحية السهم والتدفقات التشغيلية للمصارف عينة البحث

Adj. R^2	R	P-Value	sig_{CF}	sig_{EPS}	t_{CF}	t_{EPS}	β_{CF}	β_{EPS}	F statistics	المصرف
0.862	0.965 ^a	0.069 ^b	0.603	0.035	-0.612	5.185	0.077-	6.015	13.447	بغداد
0.812	0.952 ^a	0.094 ^b	0.053	0.818	-4.161	0.261	-0.217	0.095	9.645	التجاري
0.865	0.966 ^a	0.067 ^b	0.041	0.035	4.784	5.217	0.484	4.023	13.840	الخليج
0.899	0.974 ^a	0.051 ^b	0.906	0.037	0.134	5.032	0.016	6.116	18.776	الأهلي
0.958	0.989 ^a	0.021 ^b	0.018	0.055	7.259	-4.084	0.112	-0.411	46.249	الانتمان
-0.224	0.623 ^a	0.612 ^b	0.823	0.495	0.254	-0.827	0.212	-310.3	0.634	سومر
0.995	0.999 ^a	0.002 ^b	0.001	0.002	26.68	22.59	0.126	6.946	415.84	الشرق الأوسط
0.609	0.897 ^a	0.196 ^b	0.121	0.363	2.612	-1.170	0.066	-1.439	4.113	المنصور
0.417	0.842 ^a	0.292 ^b	0.270	0.578	-1.510	-0.659	-2.117	-6.857	2.429	عبر العراق



الملائمة الكلية	3.950	9.683	-0.015	4.171	-0.176	0.000	0.862	0.000 ^b	0.562 ^a	0.283
-----------------	-------	-------	--------	-------	--------	-------	-------	--------------------	--------------------	-------

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS.

يتبيّن من خلال الجدول (4) بان أعلى ملائمة قيمة لمعلومات ربحية السهم والتدفقات التشغيلية لدى مصرف الشرق الأوسط، إذ بلغت R^2 Adjusted بمقدار (0.995) وهذا يعني أن تلك المعلومات تفسر ما مقداره (99.5%) من التغيير في سعر السهم، فيما كانت أقل ملائمة قيمة لدى مصرف سومر التجاري إذ بلغت R^2 Adjusted بمقدار (0.224) وهذا يبيّن ضعف المصرف ملائمة تلك المعلومات. فيما كانت ملائمة القيمة الكلية ضعيفة إذ بلغت R^2 Adjusted بمقدار (0.283)، أي بمعنى أن معلومات الربحية والتدفقات النقدية التشغيلية للمصارف عينة البحث لا تفسر من التغيير في سعر السهم إلا بنسبة (28.3%) من التغييرات الحاصلة في أسعار الأسهم.

ثانياً: المتغير الرئيسي المعتمد (كفاءة السوق المالي): بما ان موضوع البحث الحالي يرتبط فقط بقطاع المصارف العراقي كونه المطبيق الوحيد (IFRS). إذاً سيتم قياس هذا المتغير من خلال استخدام مؤشرات القطاع المصرفي في السوق وفق التحليل الفني باستخدام القياس الكمي النسبي وهي كالتالي (Alwan & Mohammed, 2019: 187) (Rahma et al., 2022):

مؤشر عدد الشركات المتداولة: ويتم قياسه من خلال تقسيم عدد الشركات المتداولة على مستوى القطاع إلى إجمالي عدد الشركات المتداولة على مستوى السوق ككل، بهدف الوصول إلى معدل عدد الشركات المتداولة لكل قطاع.

مؤشر عدد العقود المنفذة: ويتم قياسه من خلال تقسيم عدد العقود المنفذة على مستوى القطاع إلى إجمالي العقود المنفذة على مستوى السوق ككل.

مؤشر عدد الشركات المدرجة: ويتم قياسه من خلال قسمة عدد الشركات المدرجة للفضاء على عدد الشركات المدرجة للسوق ككل.

مؤشر حجم التداول: ويقيس هذا المؤشر من خلال قسمة القيمة المتداولة للفضاء على القيمة المتداولة للسوق ككل.

مؤشر الربحية: ويقيس هذا المؤشر من خلال متوسط قسمة صافي الربح بعد خصم الضريبة على عدد الأسهم العادي لكل مصرف.

مؤشر القيمة السوقية: ويقيس هذا المؤشر من خلال قسمة القيمة السوقية للفضاء على القيمة السوقية للسوق ككل.

نسبة قيمة السهم السوقية إلى قيمته الدفترية: ويتم قياسها من خلال متوسط قسمة القيمة السوقية للسهم على القيمة الدفترية للسهم لكل مصرف.

مؤشر معدل الدوران: ويقيس هذا المؤشر من خلال قسمة عدد الأسهم المتداولة للفضاء على مجموع القيمة السوقية للفضاء.

مؤشر عدد الأسهم المتداولة: ويقيس من خلال قسمة عدد الأسهم المتداولة للفضاء على عدد الأسهم المتداولة للسوق ككل.

تحليل وتقدير مؤشرات كفاءة السوق للفضاء المالي: تم اعداد البيانات الأولية الضرورية عن طريق الاعتماد على نشرات سوق العراق للأوراق المالية، لقطاع المصارف وخلال الفترة من عام 2018 إلى 2022 لغرض تحليلها وفق مؤشرات السوق. ويبين الجدول (5) الآتي نتائج قياس مؤشرات كفاءة السوق المالي على مستوى قطاع المصارف ككل وذلك لارتباط موضوع البحث بالقطاع المصرفي العراقي فقط:

جدول (5) نتائج مؤشرات قياس كفاءة القطاع المالي بعد تطبيق (IFRS)

الانحراف المعياري	النسبة المئوية	الوسط الحسابي	السنوات					المؤشر
			2022	2021	2020	2019	2018	
0.11	%51	0.51	0.50	0.47	0.42	0.69	0.48	القيمة السوقية
0.09	%66	0.66	0.67	0.82	0.59	0.60	0.64	حجم التداول
0.04	%9	0.09	0.07	0.12	0.06	0.05	0.13	معدل دوران السهم
0.05	%31	0.31	0.28	0.36	0.26	0.28	0.38	معدل عدد العقود
0.04	%40	0.40	0.39	0.40	0.47	0.36	0.37	معدل عدد المصارف المتداولة
0.04	%91	0.91	0.93	0.96	0.91	0.91	0.85	معدل عدد الأسهم المتداولة
0.03	%40	0.40	0.42	0.42	0.40	0.38	0.36	معدل عدد المصارف المدرجة
0.02	%3	0.03	0.05	0.03	0.04	0.01	0.02	معدل ربحية السهم
0.09	%44	0.44	0.55	0.53	0.40	0.33	0.41	معدل القيمة السوقية إلى الدفترية



المتوسط العام							
0.03	%42	0.42	0.43	0.46	0.39	0.40	0.40

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على نشرات سوق الأوراق المالية العراقية.

يبين الجدول (5) اعلاه، بان الوسط الحسابي لمؤشر عدد الأسهم المتداولة بلغ (0.91) وبنسبة مئوية بلغت (91%) وهو اعلى مؤشر من مؤشرات الكفاءة، وهو يبين مدى قدرة القطاع المصرفي على توسيع حجم التعاملات في سوق العراق المالي والتطور المستمر فيه. فيما احتل مؤشر حجم التداول المرتبة الثانية بوسط حسابي بلغ (0.66) وبنسبة مئوية بلغت (66%). فيما بلغ الوسط الحسابي لمؤشر القيمة السوقية (0.51) وبنسبة مئوية بلغت (51%). فيما بلغ الوسط الحسابي لمؤشر قيمة السهم السوقية الى قيمته الدفترية (0.44)، إذ يلاحظ ضعف وعدم استقرار الوضع المالي للقطاع المصرفي. فيما بلغ الوسط الحسابي لمؤشر عدد المصادر المتداولة (0.40) وبنسبة مئوية بلغت (40%) وهو ما يؤشر توسيع السوق نسبياً فضلاً عن ارتفاع نسبي في المستثمرين الجدد للسوق. فيما بلغ الوسط الحسابي لمؤشر عدد الشركات المدرجة (0.40) وبنسبة مئوية بلغت (40%)، إذ يلاحظ ارتفاع حجم الاستثمارات واتساع حجم السوق. فيما بلغ الوسط الحسابي لمؤشر عدد العقود المنفذة (0.31) وبنسبة مئوية بلغت (31%) ، وهو ما يؤشر ضعف الاتصال من قبل المستثمرين لأبرام عقود البيع والشراء داخل السوق. فيما بلغ الوسط الحسابي لمؤشر معدل دوران الأسهم (0.09) وبنسبة مئوية بلغت (9%) ، إذ يلاحظ ارتفاع تكاليف المعاملات المنفذة في السوق بسبب قلة المعلومات المتوفرة وعدم انعكاسها على الأسعار في السوق المالي. فيما بلغ الوسط الحسابي لمؤشر ربحية السهم (0.03) وبنسبة مئوية (3%) ، وهو ما يشير الى ضعف الاداء المالي لقطاع المصادر.

ثالثاً: تقييم وتحليل المتغير الضابط (حجم اصول المصرف)

يتناول المحور الحالي متغيراً يؤثر على العلاقة بين ملائمة المعلومات المحاسبية من جهة، وكفاءة السوق المالي من جهة أخرى، حيث يتاثر حجم المصرف بقدرتة على تقديم المعلومات المحاسبية المناسبة، مما يؤثر على كفاءة سوق الأوراق المالية. اذ تم اختيار حجم المصرف بسبب وجود متغيرات محاسبية كبيرة في المصادر الكبيرة، مثل القيم الدفترية الضخمة والأرباح العالمية والتندفات التسغيلية الكبيرة، والتي تؤثر بشكل كبير على عمليات السوق وحجم المعاملات. اذ سيتم قياس حجم المصرف من خلال إجمالي أصول المصادر في عينة الدراسة، وبعد ذلك يتم حساب اللوغاریتم الطبيعي لإجمالي أصول كل مصرف ليتماشى مع المتغيرات الأخرى(Ota, 2001). وكما مبينة في الجدول (6).

جدول (6) نتائج تقييم وتحليل المتغير الضابط (حجم المصرف) لعينة البحث

الاتحراف	الوسط الحسابي	السنوات					المصرف
		2022	2021	2020	2019	2018	
0.08	12.142	12.237	12.187	12.152	12.054	12.047	بغداد
0.06	11.708	11.723	11.710	11.790	11.653	11.648	التجاري
0.02	11.737	11.743	11.731	11.708	11.740	11.762	الخليج
0.05	11.685	11.609	11.669	11.722	11.718	11.697	الانتمان
0.04	11.555	11.516	11.571	11.523	11.545	11.612	سومر
0.17	12.059	11.867	11.844	12.107	12.165	12.190	المنصور
0.05	11.850	11.900	11.807	11.811	11.818	11.903	الشرق الأوسط
0.29	12.100	12.383	12.260	11.951	11.801	11.721	الأهلي
0.04	11.558	11.617	11.575	11.534	11.540	11.516	عبر العراق
0.02	11.822	11.844	11.817	11.811	11.782	11.788	متوسط المتوسطات

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

يتبيّن من خلال الجدول (6) بأن مصرف بغداد هو الأكبر حجماً إذ بلغ اللوغاریتم الطبيعي لأجمالي أصوله بوسط حسابي بلغه (12.237)، ثم يليه المصرف الأهلي العراقي بوسط حسابي (12.100). فيما كان مصرف سومر ومصرف عبر العراق الأقل حجماً من حيث اللوغاریتم الطبيعي لأجمالي الأصول بوسط حسابي بلغ (11.558) على التوالي. فيما كان المتوسط العام لحجم المصادر عينة البحث بوسط حسابي بلغ (11.882). أما على مستوى السنوات فتشير المتوسطات العامة الى أن أحجام المصادر كانت متقاربة جداً فيما بينها.

رابعاً: اختبار وتحليل الفرضيات

يستعرض هذا المحور اختبار وتحليل العلاقة بين متغير ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية، ممثلاً في (ربحية السهم الواحد والتدفقات التشغيلية للسهم الواحد) للمصادر التي تلتزم بتطبيق معايير (IFRS) ذات العلاقة بالأدوات المالية. وبين المتغير



الرئيسي الثاني كفاءة السوق المالي فيما يخص قطاع المصارف، بوجود حجم المصرف كمتغير ضابط. بالاعتماد على معادلة الانحدار المتعدد القياسي لاختبار فرضية البحث الرئيسية التي تنص: هناك علاقة ارتباط وتأثير ذو دلالة إحصائية بين ملائمة قيمة معلومات الربحية والتندفات النقدية التشغيلية للمصارف التجارية العراقية المطبقة لمحاسبة الأدوات المالية وفقاً (IFRS) وكفاءة السوق المالي على مستوى قطاع المصارف. لذا تم صياغة النموذج الرياضي الآتي لاختبار هذه الفرضية:

$$ME_{it} = \beta_0 + \beta_1 VR(E)_{it} + \beta_2 VR(CF)_{it} + \beta_3 ASSLN_{it} + \epsilon_{it}$$

وتنقسم هذا الفرضية إلى فرضيتين فرعيتين سيجري اختبارها كالتالي:

اختبار الفرضية الفرعية الأولى: يتناول هذا المحور اختبار تأثير ملائمة القيمة لمعلومات ربحية السهم الواحد للمصارف التجارية العراقية في ظل تطبيق (IFRS) في كفاءة السوق المالية على مستوى قطاع المصارف، وذلك من خلال اعتماد معادلة الانحدار القياسي المتعدد لغرض اختبار هذه الفرضية والتي تنص على: هناك علاقة ارتباط وتأثير ذو دلالة إحصائية بين ملائمة قيمة معلومات الربحية للمصارف التجارية العراقية المطبقة لمحاسبة الأدوات المالية وفقاً (IFRS) وكفاءة السوق المالي على مستوى قطاع المصارف. إذ تم اعتماد النموذج الرياضي الآتي:

$$ME_{it} = \beta_0 + \beta_1 VR(E)_{it} + \beta_2 ASSLN_{it} + \epsilon_{it}$$

لقد تم اختبار وتحليل الفرضية الفرعية الأولى وفقاً للخطوات الآتية:

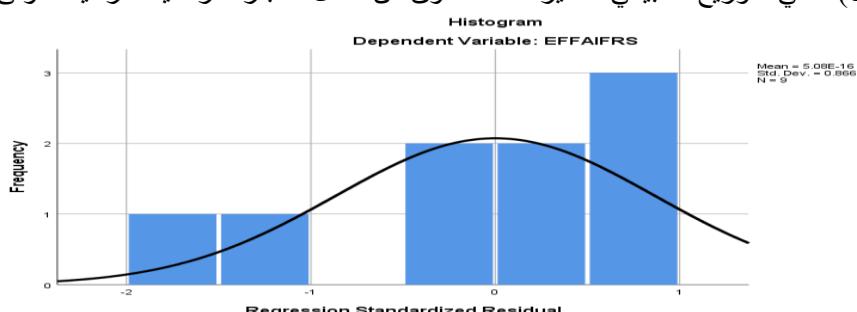
اختبار العلاقة الخطية المتعددة للمتغيرات المستقلة للنموذج الفرعي الأول: بعد تحليل البيانات إحصائياً ظهرت نتائج اختبار Multicollinearity كما في الجدول (7) الآتي:

جدول (7) نتائج اختبار العلاقة الخطية المتعددة للمتغيرات المستقلة للنموذج الفرعي الأول

Variable Code	Variable Name	Tolerance	VIF
VR(E)	ملائمة قيمة معلومات ربحية السهم	0.954	1.049
ASS(LN)	المتغير الضابط (حجم الأصول)	0.954	1.049

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS

يتبيّن من خلال الجدول (7) أعلىه بان قيم (VIF) لمتغير ملائمة القيمة لمعلومات ربحية السهم والمتغير الضابط حجم الأصول كانت أقل من (10)، فيما كانت قيمة (Tolerance) لكلا المتغيرين أكبر من (0.05)، وهذا يؤكد بأن ليس هنالك ارتباط ذاتي بين المتغيرات المستقلة للنموذج وقوته في تفسير تأثير المتغيرات المستقلة (ربحية السهم وحجم الأصول) بالمتغير التابع (كفاءة السوق). ويبين الشكل (1) الآتي التوزيع الطبيعي لمتغير كفاءة السوق من خلال اختبار الفرضية الفرعية الأولى:



شكل (1) التوزيع الطبيعي لمتغير كفاءة السوق المالي في نموذج اختبار الفرضية الفرعية الأولى

اختبار معامل ارتباط (بيرسون) بين متغيرات النموذج الفرعي الأول: تم استخدام معامل ارتباط بيرسون في تحليل العلاقة بين متغيرات النموذج وكانت النتائج كما في الجدول (8) الآتي:

جدول (8) معامل الارتباط بين متغيرات النموذج الفرعي الأول

		VR(E)	ME	ASS(LN)
VR(E)	Pearson Correlation	1	-0.048	-0.215
	Sig. (2-tailed)		0.902	0.578
	N	9	9	9
ME	Pearson Correlation	-0.048	1	-0.116
	Sig. (2-tailed)	0.902		0.448



	N	9	45	45
ASS(LN)	Pearson Correlation	-0.215	-0.116	1
	Sig. (2-tailed)	0.578	0.448	
	N	9	45	45

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي بالاعتماد على برنامج SPSS

يبين الجدول (8) أعلاه أن هناك علاقة ضعيفة وغير معنوية بين متغير كفاءة السوق ومتغير ملاءمة قيمة ربحية السهم بقيمة (-0.048)، وبمستوى دلالة بلغ (0.902)، وهو أعلى من مستوى الدلالة المحدد عند (0.05). بينما كانت العلاقة بين متغير كفاءة السوق ومتغير حجم الأصول عكسية وضعيفة بقيمة (-0.116) وبمستوى دلالة بلغ (0.448)، وهو أعلى من مستوى الدلالة المحدد عند (0.05). أما العلاقة بين ملاءمة قيمة ربحية السهم ومتغير حجم الأصول، فكانت أيضاً ضعيفة وعكسية بقيمة (-0.215) وبمستوى دلالة بلغ (0.578)، وهو أعلى من مستوى الدلالة المحدد عند (0.05). حيث يشير ذلك إلى ضعف الارتباط بين المتغيرات المستقلة والتابعة، وبالتالي عدم وجود علاقة خطية بينها.

اختبار معادلة الانحدار المتعدد القياسي للنموذج الفوري الأول: تم إجراء التحليل الإحصائي للنموذج وتبين بان قيمة معامل الارتباط (R) بلغت (0.558)، وهي علاقة ارتباط متوسطة نسبياً بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، فيما بلغت قيمة (R^2) (0.311)، أي إن المتغير المستقل ملائمة الربحية يفسر ما مقداره (31%) من التغير في كفاءة السوق بوجود المتغير حجم الأصول. فيما كانت قيمة (Durbin-Watson) بقيمة (1.798) وهو ما يبين عدم وجود ارتباط ذاتي من الدرجة الأولى بين الأخطاء الإحصائية. إذ تبلغ القيمة المقدرة بين (0 و 4)، لذا فان ليس هناك ارتباط ذاتي بين الأخطاء الإحصائية للنموذج. فيما ظهرت نتائج تحليل التباين كما في الجدول (9) الآتي:

جدول (9) نتائج تحليل التباين للنموذج الفوري الأول

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.118	2	.559	1.356	.327 ^b
	Residual	2.474	6	.412		
	Total	3.593	8			

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي بالاعتماد على برنامج SPSS

يظهر الجدول (9) أعلاه أن قيمة (F) المحسوبة بلغت (1.356)، حيث كان مستوى الدلالة (0.327)، وبدرجة حرية (6,2)، وهو أعلى من مستوى الدلالة المحدد عند (0.05). إذ يشير ذلك إلى أن نموذج الانحدار لا يتمتع دلالة إحصائية. فيما ظهرت نتائج معاملات معادلة الانحدار كما هي موضحة في الجدول (10) الآتي:

جدول (10) نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج الفوري الأول

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant) -7.381	4.995		-1.478	0.190		
	VR(E) 0.065	0.303	0.074	0.214	0.837	0.954	1.049
	ASS(LN) 0.659	0.402	0.569	1.641	0.152	0.954	1.049

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي بالاعتماد على برنامج SPSS

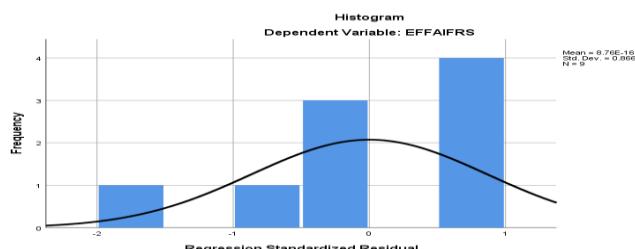
يتبيّن من خلال الجدول (10) إلى إن قيمة معامل تأثير متغير ملاءمة ربحية السهم (β_1) كانت قيمته موجبة بمقدار (0.065) أي بمعنى انه كلما ارتفعت ملائمة ربحية السهم ارتفعت كفاءة السوق بنسبة (6.5%)، فيما بلغت قيمة (t) بمقدار (0.214) وبمستوى دلالة بلغ (0.837) وهو أعلى من مستوى الدلالة المعتقد (0.05). فيما كان معامل تأثير المتغير الضابط (β_2) بقيمة موجبة بلغت (0.659) إذ يشير ذلك إلى ارتفاع كفاءة السوق مع ارتفاع مستوى حجم أصول المصرف، فيما بلغت قيمة (t) بمقدار (1.641) وبمستوى دلالة بلغ (0.152) وهو أعلى من مستوى الدلالة المعتقد (0.05). وبناءً على ذلك يتم رفض الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسية. ويرى الباحثين بأن هناك علاقة طردية بين ملائمة قيمة ربحية الأسهم وبين كفاءة السوق الأولى لكن هذه العلاقة ضعيفة إلى حد ما، إذ يمكن رد هذا الضعف إلى إن ملائمة قيمة ربحية الأسهم غالباً ما تتأثر بتوقعات السوق والعوامل التطلعية، فإذا ركز المستثمرون في المقام الأول على الأرباح المستقبلية المتوقعة والظروف الاقتصادية، فقد يكون لعائد السهم التاريخي أو الحالي علاقة ضعيفة بأسعار الأسهم، وبالتالي تتأثر كفاءة السوق بدقة هذه التوقعات. فضلاً عن ذلك يمكن أن

تتأثر كفاءة السوق بالسيولة وحجم التداول في الأسواق الأقل سيولة أو فترات انخفاض حجم التداول قد تكون أسعار الأسهم أكثر عرضة للعوامل الخارجية مما يساهم في ضعف الارتباط مع ملائمة قيمة ربحية الأسهم.

اختبار وتحليل النموذج الفرعي الثاني: يتناول هذا المحور اختبار تأثير ملائمة قيمة معلومات التدفقات النقدية التشغيلية للمصارف التجارية العراقية الملزمة بتطبيق (IFRS) في كفاءة السوق المالية على مستوى قطاع المصارف، وذلك من خلال اعتماد معادلة الانحدار القياسي المتعدد لغرض اختبار الفرضية الفرعية الثانية والتي تنص على ان: هناك علاقة ارتباط وتأثير ذو دلالة إحصائية بين ملائمة قيمة معلومات التدفقات النقدية التشغيلية للمصارف التجارية العراقية المطبقة لمحاسبة الأدوات المالية وفقا (IFRS) وكفاءة السوق المالي على مستوى قطاع المصارف. إذ تم اعتماد النموذج الرياضي الآتي:

$$ME_{it} = \beta_0 + \beta_1 VR(CF)_{it} + \beta_2 ASSLN_{it} + \epsilon_{it}$$

تم تحليل نموذج الفرضية الفرعية الثانية وكانت النتائج كما في الترتيب الآتي:
اختبار العلاقة الخطية المتعددة بين المتغيرات المستقلة للنموذج الفرعي الثاني: كانت نتائج اختبار العلاقة للعلاقة بين المتغيرات المستقلة كما في الجدول (11) الآتي:
جدول (11) نتائج اختبار العلاقة الخطية المتعددة للمتغيرات المستقلة للفرضية الفرعية الثانية



Variable Code	Variable Name	Tolerance	VIF
VR (cf)	متغير ملائمة قيمة معلومات التدفقات النقدية التشغيلية للسهم	0.995	1.005
ASS(LN)	المتغير الضابط (حجم الأصول)	0.995	1.005

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي بالاعتماد على برنامج SPSS
 يبين الجدول (11) أعلاه أن قيم VIF لمتغير ملائمة قيمة التدفقات التشغيلية ومتغير حجم الأصول كانت أقل من 10، في حين كانت قيمة Tolerance لكل من المتغيرين أكبر من 0.05. اذ يؤكد ذلك قوة النموذج في تفسير تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع. حيث يبين الشكل (2) الآتي التوزيع الطبيعي لمتغير كفاءة السوق خلال اختبار النموذج الفرعي الثاني.
شكل (2) التوزيع الطبيعي لمتغير كفاءة السوق المالي للنموذج الفرعي الثاني

الشكل (2) التوزيع الطبيعي لمتغير كفاءة السوق خلال اختبار النموذج الفرعي الثاني
اختبار معامل الارتباط للنموذج الفرعي الثاني: أظهرت نتائج التحليل الإحصائي لمعاملات الارتباط لمتغيرات النموذج الناتجة الموضحة في الجدول (12) الآتي:
جدول (12) معاملات الارتباط لمتغيرات الفرضية الفرعية الثانية

		VR(CF)	ME	ASS(LN)
VR(CF)	Pearson Correlation	1	0.052	-0.067
	Sig. (2-tailed)		0.894	0.863
	N	9	9	9
ME	Pearson Correlation	0.052	1	-0.116
	Sig. (2-tailed)	0.894		0.448
	N	9	45	45



ASS(LN)	Pearson Correlation	-0.067	-0.116	1
	Sig. (2-tailed)	0.863	0.448	
	N	9	45	45

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي بالاعتماد على برنامج SPSS

يظهر الجدول (12) أعلاه أن هناك علاقة ضعيفة وغير معنوية بين متغير كفاءة السوق ومتغير ملائمة القيمة لمعلومات التدفقات التشغيلية للسهم بقيمة (0.052)، وبمستوى دلالة بلغ (0.894)، وهو أعلى من مستوى الدلالة المحدد عند (0.05). بينما كانت العلاقة بين متغير كفاءة السوق ومتغير حجم الأصول عكسية وضعيفة وغير معنوية بقيمة (-0.116) وبمستوى دلالة بلغ (0.448)، وهو أعلى من مستوى الدلالة المحدد عند (0.05). أما العلاقة بين ملائمة قيمة التدفقات التشغيلية ومتغير حجم الأصول، فكانت أيضاً ضعيفة وعكسية وغير معنوية بقيمة (-0.067) وبمستوى دلالة بلغ (0.863)، وهو أعلى من مستوى الدلالة المحدد عند (0.05). إذ يشير ذلك إلى عدم وجود علاقة خطية بين المتغيرات المستقلة، وهو ما يدعم إجراء اختبار النموذج المعتمد.

اختبار معادلة الانحدار المتعدد القياسي للنموذج الفرعي الثاني: بعد إجراء التحليل الإحصائي للنموذج تبين بان قيمة معامل الارتباط (R) بلغت (0.560) وهو ما يؤشر بان هناك علاقة ارتباط متوسطة نسبياً بين المتغيرات المستقلة والتابعة. فيما بلغت قيمة (R^2) (0.314) أي يمعنى إن ما يمكن أن يفسره متغير ملائمة التدفقات التشغيلية وحجم الأصول هو بمقدار (%) 31.4 فقط من التغير الحاصل في كفاءة السوق، وهناك متغيرات أخرى تفسر الجزء المتبقى من التغير. فيما كانت قيمة (Durbin-Watson) بقيمة (1.833) وهو ما يبين عدم وجود ارتباط ذاتي من الدرجة الأولى بين الأخطاء الإحصائية للنموذج. فيما كانت نتائج تحليل التباين كما في الجدول (13) الآتي:

جدول (13) نتائج تحليل التباين للنموذج الفرعي الثاني

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.129	2	.564	1.374	.323 ^b
	Residual	2.464	6	.411		
	Total	3.593	8			

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي بالاعتماد على برنامج SPSS

يبين الجدول (13) أعلاه أن قيمة (F) المحسوبة بلغت (1.374)، وبمستوى دلالة بلغ (0.323)، وبدرجة حرية (6,2)، وهي أعلى من مستوى الدلالة المحدد عند (0.05). مما يشير ذلك إلى أن نموذج الانحدار ككل لا ينتمي بمعنى إحصائي. فيما ظهرت نتائج معاملات معادلة الانحدار كما هي موضحة في الجدول (14) الآتي:

جدول (14) نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج الفرعي الثاني

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-7.252	4.868	-1.490	0.187		
	VR(cf)	0.073	0.273	0.266	0.799	0.995	1.005
	ASS(LN)	0.648	0.392	0.559	1.650	0.150	0.995

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي بالاعتماد على برنامج SPSS

يبين الجدول (14) أعلاه أن قيمة معامل تأثير متغير ملائمة قيمة معلومات التدفقات التشغيلية للسهم (β_1) كانت بمقدار (0.073)، مما يعني أن كفاءة السوق ترتفع مع ارتفاع ملائمة القيمة للتدفقات التشغيلية بنسبة (7.3%) وهي تعتبر نسبة قليلة جداً وغير جوهرية. فيما بلغت قيمة (t) (0.266)، وكان مستوى الدلالة (0.799)، وهو أعلى من مستوى الدلالة المحدد عند (0.05). بالمقابل، كان معامل التأثير للمتغير الضابط حجم الأصول (β_2) إيجابياً بقيمة (0.648)، مبيناً إلى أن كفاءة السوق تزيد مع زيادة حجم أصول المصرف. فيما بلغت قيمة (t) (1.650)، وكان مستوى الدلالة (0.150)، وهو أعلى من مستوى الدلالة المحدد عند (0.05). وبناءً على ذلك، يتم رفض الفرضية الفرعية الثانية. ويرى الباحثين أن هناك علاقة طردية بين ملائمة معلومات التدفقات التشغيلية وكفاءة السوق المالي، ولكنها غير جوهرية. إذ يشير ذلك إلى أن كفاءة السوق المالي تعتمد بشكل أساسي على دمج المعلومات ذات الصلة بأسعار الأسهم في الوقت المناسب. فإذا كان هناك تأخير أو عدم كفاءة في نشر المعلومات المتعلقة بالتدفقات التشغيلية، فإن السوق قد لا يعكس بدقة العلاقة بينها وبين كفاءة السوق المالي. بالإضافة إلى ذلك، يؤثر كفاءة السوق المالي بشكل

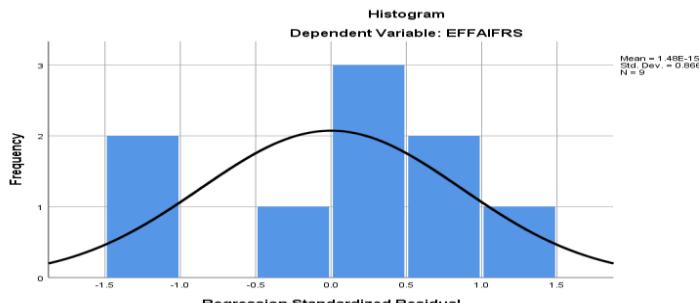


كبير على مزيج سلوك المستثمرين وдинاميكيات السوق واعتبارات القطاع. وعادةً ما يأخذ المستثمرون والمحللون في اعتبارهم مجموعة واسعة من العوامل التي قد تتجاوز ملائمة قيمة معلومات التدفقات التشغيلية التاريخية عند تقييم أسعار الأسهم وكفاءة السوق.

اختبار الفرضية الرئيسية: يتناول هذا المحور اختبار الفرضية الرئيسية بشكل إجمالي وفق النموذج الرياضي المعتمد وعلى النحو الآتي:

اختبار العلاقة الخطية المتعددة للنموذج الإجمالي: بعد تحليل البيانات إحصائياً ظهرت نتائج اختبار Multicollinearity للمتغيرات المستقلة للنموذج وكما في الجدول (15) الآتي:

جدول (15) نتائج اختبار العلاقة الخطية المتعددة للمتغيرات المستقلة للنموذج الإجمالي



Variable Code	Variable Name	Tolerance	VIF
VR(E)(cf)	متغير ملائمة قيمة معلومات الربحية والتدفقات التشغيلية	0.882	1.133
ASS(LN)	المتغير الضابط (حجم الأصول)	0.882	1.133

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي بالاعتماد على برنامج SPSS يبين الجدول (15) أعلاه أن قيم (VIF) لمتغيري ملائمة قيمة كل من ربحية السهم والتدفقات التشغيلية ومتغير حجم الأصول كانت أقل من (10). كما كانت قيمة Tolerance لكلا المتغيرين أكبر من (0.05)، مما يؤكد على قوة النموذج في عملية تفسيره لتأثير المتغيرات المستقلة على كفاءة السوق. ويوضح الشكل (3) التوزيع الطبيعي لمتغير كفاءة السوق في سياق اختبار النموذج الإجمالي.

شكل (3) التوزيع الطبيعي لمتغير كفاءة السوق المالي في ظل اختبار النموذج الإجمالي
اختبار معامل الارتباط بين متغيرات النموذج الإجمالي: يظهر الجدول (16) الآتي نتائج تحليل معاملات الارتباط وفق معامل ارتباط بيرسون لمتغيرات الفرضية الرئيسية الثانية:
جدول (16) معاملات الارتباط لمتغيرات الفرضية الرئيسية

		VR(E)(CF)	ME	ASS(LN)
VR(E)(CF)	Pearson Correlation	1	0.181	-0.343
	Sig. (2-tailed)		0.641	0.366
	N	9	9	9
ME	Pearson Correlation	0.181	1	-0.116
	Sig. (2-tailed)	0.641		0.448
	N	9	45	45
ASS(LN)	Pearson Correlation	-0.343	-0.116	1
	Sig. (2-tailed)	0.366	0.448	
	N	9	45	45

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي بالاعتماد على برنامج SPSS يبين الجدول (16) أعلاه أن هناك علاقة ضعيفة طردية وغير معنوية بين متغير كفاءة السوق ومتغيري ملائمة قيمة معلومات ربحية السهم والتدفقات التشغيلية بقيمة (0.181) وبمستوى دلالة بلغ (0.641)، وهو أعلى من مستوى الدلالة المحدد عند (0.05). فيما كانت العلاقة بين متغير كفاءة السوق ومتغير حجم الأصول علاقة عكسية ضعيفة وغير معنوية بقيمة (-0.116) وبمستوى



دالة بلغ (0.448)، وهو أيضاً أعلى من مستوى الدالة المحدد عند (0.05). أما العلاقة بين متغير ملائمة قيمة ربحية السهم والتدفقات التشغيلية ومتغير حجم الأصول كانت أيضاً ضعيفة وعكسية وغير معنوية بقيمة (-0.343) وبمستوى دالة بلغ (0.366)، وهو أعلى من مستوى الدالة المحدد عند (0.05). مما يشير إلى ضعف العلاقة بين المتغيرات المستقلة، مما يُظهر عدم وجود علاقة خطية بين تلك المتغيرات وتأثيرها لأجراء اختبار النموذج المعتمد.

اختبار معادلة الانحدار المتعدد القياسي للنموذج الاجمالي: بعد إجراء التحليل وفقاً للنموذج الرياضي المعتمد تبين أن قيمة معامل الارتباط (R) بلغت (0.680) وهو ما يؤكد أن هناك علاقة ارتباط جيدة بين المتغيرين. فيما كانت R^2 بقيمة (%) 0.462 وهو ما يؤكد بان متغير ملائمة ربحية السهم والتدفقات التشغيلية وبوجود المتغير الضابط تفسر ما مقداره (%) 46.2 التغير الحاصل في متغير كفاءة السوق، فيما تفسر متغيرات أخرى الجزء المتبقى. فيما بلغت قيمة (Durbin-Watson) بمقادير (2.030) وهي تبين عدم وجود ارتباط ذاتي من الدرجة الأولى بين الأخطاء الإحصائية للنموذج. فيما كانت نتائج تحليل التباين لمعادلة الانحدار موضحة كما في الجدول (17) الآتي:

جدول (17) نتائج تحليل التباين لمتغيرات النموذج الاجمالي

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.659	.830	2.574	.156 ^b
	Residual	1.934	.322		
	Total	3.593			

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي بالاعتماد على برنامج SPSS يبين الجدول (17) أعلى أن قيمة (F) المحسوبة بلغت (2.574) وبمستوى دالة (0.156) وبدرجة حرية (6,2)، وهي أعلى من مستوى الدالة المحدد عند (0.05). وهذا يشير إلى أن نموذج الانحدار ككل لا يتمتع بمعنى إحصائية. فيما كانت نتائج معاملات معادلة الانحدار كما في الجدول (18) الوارد أدناه:

جدول (18) نتائج معاملات معادلة الانحدار لمتغيرات النموذج الاجمالي

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	-9.389	4.623	-2.031	0.089		
	VR(E)(cf)	0.264	0.200	1.318	0.236	0.882	1.133
	ASS(LN)	0.808	0.369	2.187	0.071	0.882	1.133

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي بالاعتماد على برنامج SPSS يبين الجدول (18) أن قيمة معامل تأثير متغير ملائمة قيمة ربحية السهم والتدفقات التشغيلية (β_1) قد بلغت (0.264)، مما يشير إلى أن كفاءة السوق ترتفع بنسبة غير جوهرية ومتدرنة جداً كلما ارتفعت ملائمة ربحية السهم والتدفقات التشغيلية بمقادير (26.4%). فيما بلغت قيمة (t) (1.318) وبمستوى دالة (0.236)، وهو أعلى من مستوى الدالة المحدد عند (0.05). أما معامل التأثير للمتغير الضابط (β_2)، فبلغت قيمته (0.808)، مشيرة إلى ارتفاع كفاءة السوق مع ارتفاع مستوى حجم أصول المصرف. فيما بلغت قيمة (t) (2.187) وبمستوى دالة (0.071)، وهو أعلى من مستوى الدالة المحدد عند (0.05). ونتيجة لذلك، يتم رفض الفرضية الرئيسية بشكل عام. ويرى الباحثين أن ضعف العلاقة بين ملائمة قيمة ربحية السهم والتدفقات التشغيلية وبين كفاءة السوق قد يكون ناتجاً عن وجود عوامل غير نقدية في ربحية السهم والتدفقات التشغيلية، مما يمكن أن يؤدي إلى تباين في الأداء بين الأرباح المبلغ عنها والتدفقات التشغيلية الفعلية. إذ يُشير الباحثين إلى أن هذا التناقض قد يقلل من ارتباط كفاءة السوق بتلك المتغيرات ويزدي إلى تقليل أهميتها في تحديد كفاءة سوق الأوراق المالية. علاوة على ذلك، قد يكون للظروف السوقية، مثل انخفاض سيولة السوق أو تقلبات الأسعار خلال فترات التداول الضعيفة تأثير على قوة العلاقة بين ملائمة قيمة ربحية السهم والتدفقات التشغيلية وبين كفاءة سوق الأوراق المالية.



الاستنتاجات

ضعف ملائمة قيمة معلومات الأرباح المحاسبية، وبالتالي ضعف تأثيرها على أسعار الأسهم في السوق للمصارف التجارية المدرجة، إذ إن ملائمة قيمة معلومات الربحية لهذه المصارف لا تفسر إلا بمقدار (22.9%) فقط من التغير في سعر السهم في السوق.

ضعف كبير في ملائمة قيمة معلومات التدفقات النقدية التشغيلية وضعف تأثيرها على سعر السهم في السوق للمصارف التجارية المدرجة، إذ لم تفسر معلومات التدفق النقدي التشغيلي إلا بمقدار (1%) فقط من التغير في سعر السهم في السوق.

ضعف مستويات مؤشرات كفاءة سوق العراق للأوراق المالية (القيمة السوقية، حجم التداول، معدل دوران السهم، معدل عدد العقود المنفذة، معدل عدد المصارف المتدالة، معدل عدد الأسهم المتدالة معدل عدد المصارف المدرجة، معدل ربحية السهم، معدل القيمة السوقية إلى الدفترية). إذ بلغ متوسط المؤشرات (0.42).

هناك علاقة وتأثير مقبول نوعاً ما لملائمة قيمة معلومات الربحية والتدفقات النقدية التشغيلية للمصارف التجارية المطبقة IFRS المتعلقة بالأدوات المالية في كفاءة سوق الأوراق المالية على مستوى القطاع المصرفي.

الوصيات

ضرورة قيام المصارف باتخاذ الإجراءات الازمة لغرض تعزيز شفافية التقارير المالية، كالإفصاح عن المقاييس التشغيلية وتقديم تفسيرات شاملة للعوامل غير المالية التي تؤثر على الأداء المالي لهذه المصارف، والذي بدوره يمكن المستثمرين من اتخاذ قرارات صائبة ويعزز العلاقة بين الأرباح المعلنة وأسعار الأسهم.

ضرورة قيام المسؤولين الماليين في المصارف التجارية باتخاذ الوسائل المهمة التي تمكنهم من تقدير أهمية المعلومات المالية حول التدفقات التشغيلية، والعوامل التي تؤثر على هذه المعلومات كالسياسات المالية للشركة أو توجيهات رأس المال، فضلاً عن توفير أدلة دقيقة عن أسباب الضعف للمساهمة في تحسين فهم المستثمرين للتدفقات التشغيلية ويزيد من دقة تقييم التدفقات النقدية المستقبلية. ضرورة تحسين دقة وجودة معلومات الربحية لتأثيرها الإيجابي على الأداء العام لسوق الأوراق المالية، من خلال توعية المصارف التجارية على الالتزام الكامل بمعايير IFRS المتعلقة بالأدوات المالية، إذ إن فهم هذه الديناميكيات قد يسهم في اتخاذ قرارات جيدة من قبل المستثمرين.

ضرورة اتخاذ الإجراءات الضرورية لعرض تحسين توقيت وشمولية التقارير المالية المقدمة إلى السوق المالي لما لها من تأثير على ملائمة تلك المعلومات للأطراف المتعاملة في السوق.

المصادر أولاً: المصادر العربية

أبو حمد، رضا صاحب والشبلبي، كرار جفات، (2022). "الدين الحكومي واثره في كل من مؤشر المستوى العام لأسعار الأسهم ومؤشر حجم التداول في سوق الأوراق المالية لمدة (2008-2020)- دراسة حالة في سوقي العراق ومصر للأوراق المالية". Journal of Kufa Studies Center ، العدد (66), المجلد(1).

الجنابي، عامر محمد وعوجه، حسنن كاظم، (2021). "تأثير ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية في استمرارية المصارف- بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية". Journal of Faculty of Administration and Economics الربيعي، رجاء خضير، (2017). "كفاءة أسواق المال في البلدان الخليجية مع إشارة خاصة للعراق – دراسة تحليلية لمدة (2007-2014)". مجلة كلية الإدارية والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، جامعة بابل، العدد (1), المجلد (9).

البطاط، منظر فاضل والجعفري، هبة عامر، (2022). "اثر كفاءة سوق رأس المال في القيمة السوقية للأوراق المالية- دراسة تطبيقية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لمدة 2015-2019". مجلة العلوم الاقتصادية، العدد (65), المجلد(17).

بدوي، هبة الله عبد السلام، (2019). "ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة: دراسة تطبيقية مقارنة على الشركات المسجلة ببورصتي الأوراق المالية بمصر وال سعودية". مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، العدد (1), المجلد(3).



بن سعيد، أمين و عبد الرحيم، نادية و صالح، بوعلام، (2021). "دراسة مقارنة لمحاسبة الأدوات المالية بين المعيار (IFRS9) والمعايير (IAS39) ومتطلبات التطبيق في الجزائر". *مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية*، العدد (1)، المجلد (14).

بوسبعين، تسعين، (2017). "الأدوات المالية وإشكالية تطبيق القيمة العادلة على ضوء النظام المحاسبي المالي والمعايير الدولية للمحاسبة IFRS/IAS". *مجلة التنمية الاقتصادية*، جامعة الشهيد حمہ لحضر، العدد (4)، الجزائر.

الجرف، ياسر احمد، (2017). "الإفصاح المحاسبي في ظل معايير التقرير المالي الدولي وأثره على ملاءمة المعلومات المحاسبية: دراسة نظرية تطبيقية". *مجلة الفكر المحاسبي*، العدد (8)، المجلد (21).

غنيمي، إيمان محمد والجرف، ياسر أحمد و عيسى، هدى حميم، (2023). "أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على ملاءمة المعلومات المحاسبية للقيمة دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في سوق رأس المال المصري". *مجلة البحوث المحاسبية*، العدد (2).

كاظم، حسين و عمران، شهد سمير، (2018). "استخدام مدخل الكفاءة السوقية لتقدير سوق العراق للأوراق المالية لمدة 2015-2017". *مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة*، العدد (26)، المجلد (13).

ثانياً: المصادر الأجنبية

Al-Hatema, A. R., & Alothmanb, H. A., & Ibrahimc, L. K. (2020). "Testing the Market Index Efficiency at the Weak Form-The Case of Iraq Stock Exchange". *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, Issue 7, Volume 14.

Alwan, O. F., & Mohammed, I. (2019). "Adaptive Financial Market and its adaptation to investment behavior/field research in the Iraqi market for securities". *International Journal of Research in Social Sciences and Humanities*, Issue.1, Vol.9.

Awaad, M., & Ali, A. (2008). "Evaluation The Efficiency And Effectiveness of The Iraq stock Exchange -An Empirical Study From July 2004 to March 2008". University of Al-Qadisia.

Cecchetti, Stephen G., & Schoenholtz, Kermit L., (2011). "Financial instruments, financial markets, and financial institutions". McGraw-Hill, Irwin, USA.

Elbakry, A. E., Nwachukwu, J. C., Abdou, H. A., & Elshandidy, T. (2017). "Comparative evidence on the value relevance of IFRS-based accounting information in Germany and the UK". *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 28, 10-30.

Hassan, K. G., & Sabah, W. (2019). "Measuring the impact of some macroeconomic variables on the stock price index in the Iraq Stock Exchange for the period (2006-2015)". *Academic Journal of Nawroz University*, Issue.4, Vol.8.

Kaehler, J., & Weber, C. S., & Aref, H. S. D. (2014). "The Iraqi stock market: Development and determinants". *Review of Middle East Economics and Finance*, Issue.2, Vol.10.



Karğın, S. (2013). "The impact of IFRS on the value relevance of accounting information: Evidence from Turkish firms". International Journal of Economics and Finance, Issue 4, Volume 5.

Khaghaany, M. (2015). "Reclassification of financial instruments in publicly listed IFRS banks: A cross-county study of determinants, levels of compliance, and value relevance". a Thesis of Doctoral, Griffith University, Nathan, Australia.

Kouki, A. (2018). "IFRS and value relevance: A comparison approach before and after IFRS conversion in the European countries". Journal of Applied Accounting Research, Issue 1, Volume 19.

Okafor, T. G., Ogbuehi, A., & Anene, O. N. (2017)." IFRS adoption and the value relevance of accounting information in Nigeria: An Empirical Study". Journal of Modern Accounting and Auditing, Issue 10, Volume 13.

Ota, K. (2001). "A test of the Ohlson (1995) model: Empirical evidence from Japan". The International Journal of Accounting, Issue.2, Vol. 37.

Pryimak, N. (2019). "IFRS background aspects and statements in the accounting of financial instruments, Eastern Europe: Economy, business and Management". Issue 1, Vol. 18.

Rahma, N., & Shibli, A., & Salih, J. (2022). "The effect of using fair value accounting in activating the Iraqi stock market (A field study on companies registered in the Iraqi market for financial markets)". In Proceedings of 2nd International Multi-Disciplinary Conference Theme: Integrated Sciences and Technologies, IMDC-IST 2021, 7-9 September 2021, Sakarya, Turkey.

Shamki, D., (2012)." Value relevance of earnings and book value". International Journal of Business and management, Evidence from Jordan, Issue.3, Vol. 7.

Strouhal, J., Matiš, D., & Giorgiana Bonaci, C. (2008). "Regulators and regulations for financial instruments in the context of financial crisis—two emergent countries' point of view". In Accounting in Emerging Economies. Emerald Group Publishing Limited. Vol.9.