



تأثير مؤشرات الصحة المالية على القيمة السوقية

دراسة تحليلية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

The impact of financial health indicators on market value

An analytical study of a sample of banks listed on the Iraq Stock Exchange

المدرس المساعد: سارة جبر حسين

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي / جامعة ذي قار / قسم الرقابة والتدقيق الداخلي

المستخلص

يهدف البحث إلى تحليل العلاقة بين مؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية للمصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وقياس مدى تأثير هذه المؤشرات في قرارات المستثمرين وتحديد المؤشرات المالية الأكثر تأثيراً في تحديد القيمة السوقية (مثل ROA، ROE، نسبة السيولة النقدية والمديونية)، من خلال بيان أثر مؤشرات الصحة المالية على القيمة السوقية، وبناء على البيانات المالية العامة المتوفرة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2018) ولغاية (2022)، أجري البحث على بعض المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية المتضمنة ستة مصارف بالاعتماد على التقارير المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية ولتحقيق أهداف الدراسة تم استعمال التحليل المالي للبيانات كما اعتمدت البحث على الاساليب الاحصائية المتمثلة في الانحدار الخطي البسيط (بالاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS v.20) والوسط الحسابي ولتحقيق من أهداف البحث واختبار صحة فرضياته، ولقد وصلت الباحثة إلى مجموعة من النتائج: أظهرت نتائج اختبار فرضيات البحث ان هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية للمصارف العراقية المدرجة، ووضحت الدراسة ضرورة قيام الإدارة العليا في المصارف بإعطاء الأولوية الكبرى للمقاييس الكمية مقارنة بالمقاييس النوعية من أجل تعظيم القيمة السوقية، وخاصة معدل العائد على الأصول، لأن زيادته تعزز من القيمة السوقية للمصارف.

الكلمات المفتاحية: الصحة المالية، القيمة السوقية

Abstract

The research aims to analyze the relationship between financial health indicators and the market value of Iraqi banks listed in the Iraq Stock Exchange, and to measure the extent of the impact of these indicators on investors' decisions and to identify the financial indicators

that have the most impact in determining the market value (such as ROA, ROE, cash and debt ratio), by stating the impact of financial health indicators on the market value, and based on the general financial data available in the Iraq Stock Exchange for the period (2018) to (2022), the research was conducted on some banks listed in the Iraq Stock Exchange, including six banks, based on the financial reports published in the Iraq Stock Exchange. To achieve the objectives of the study, financial analysis of the data was used. The research also relied on statistical methods represented by simple linear regression (based on the statistical program SPSS vr. 20) and the arithmetic mean. To achieve the objectives of the research and test the validity of its hypotheses, the researcher reached a set of results: The results of testing the research hypotheses showed that there is a statistically significant relationship between financial health indicators and the market value of listed Iraqi banks, and the study recommended the necessity of senior management in banks By giving greater priority to quantitative measures over qualitative measures in order to maximize market value, especially the return on assets rate, because increasing it enhances the market value of banks.

المقدمة

تعد الصحة المالية للمصارف عنصراً حاسماً في جذب الاستثمارات وضمان الاستقرار الاقتصادي، خاصة في بيئة متقلبة مثل العراق يهدف هذا البحث إلى تحليل العلاقة بين مؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. تُبرز الدراسة أهمية الموضوع في مساعدة المستثمرين وصناع القرار على اتخاذ قرارات مستنيرة، كما تساهم في تعزيز الشفافية في القطاع المصرفي العراقي.

كما تعد الصحة المالية للمصارف أحد العوامل الأساسية التي تؤثر في قرارات المستثمرين وأداء الأسواق المالية. في ظل التحديات الاقتصادية التي يواجهها العراق، مثل التقلبات في أسعار النفط والاضطرابات السياسية أصبح تقييم الصحة المالية للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية أمراً بالغ الأهمية، يهدف هذا البحث إلى تحليل العلاقة بين مؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية لهذه المصارف، وذلك عبر استعمال بيانات مالية تاريخية لفهم مدى تأثير هذه المؤشرات في جذب الاستثمارات وثقة السوق.

المبحث الاول: منهجية البحث

اولاً: مشكلة البحث

تواجه المصارف العراقية المدرجة في سوق الأوراق المالية تحديات متعددة تؤثر على ثقة المستثمرين وقدرتها على جذب الاستثمارات مثل:

1. التقلبات الاقتصادية: كاعتماد الاقتصاد العراقي على النفط والاضطرابات السياسية، مما يزيد مخاطر الائتمان ويُضعف الاستقرار المالي.
2. ضعف الشفافية المالية: عدم وضوح التقارير المالية لبعض المصارف، مما يعيق تقييم أدائها بدقة.

تحدد مشكلة البحث في التساؤل الرئيسي:

ما مدى تأثير مؤشرات الصحة المالية (الربحية، السيولة، الملاءة المالية، واجمالي الديون) في القيمة السوقية للمصارف العراقية المدرجة في سوق الأوراق المالية؟

ثانياً: الأهمية

وتوضح النقاط الآتية أهمية البحث:

1. يمكن المحللين اكتشاف المخاطر ونقاط الضعف المحتملة في الصناعة المصرفية من خلال فحص العلاقة بين مؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية.
2. لتحقيق الاستقرار الاقتصادي العام يجب أن تكون الصناعة المصرفية قوية ومستقرة من خلال تسليط الضوء على المتغيرات التي تؤثر على القيمة السوقية في القطاع المصرفي.

ثالثاً: الأهداف

1. قياس تأثير مؤشرات الصحة المالية على القيمة السوقية للمصارف وتحديد المؤشرات الأكثر تأثيراً في بيئة الأعمال العراقية.
2. تحليل العلاقة بين مؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية للمصارف العراقية المدرجة، وقياس مدى تأثير هذه المؤشرات في قرارات المستثمرين.
3. تقديم توصيات لتحسين إدارة المخاطر المالية وتعزيز ثقة المستثمرين.

رابعاً: فرضيات البحث

ان مؤشرات الصحة المالية يكون له انعكاسات مؤثرة على القيمة السوقية للمصارف عينة البحث وهل يؤدي تحسن مؤشرات الصحة المالية إلى زيادة القيمة السوقية للمصارف تتمثل فرضيات البحث بالفرضية الرئيسية الآتية:

1. الفرضية الرئيسية:
 - توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية للمصارف العراقية المدرجة.
2. الفرضيات الفرعية:
 - الفرضية الأولى (H1): تؤثر مؤشرات الربحية (مثل ROA، ROE) تأثيراً إيجابياً في القيمة السوقية للمصارف.
 - الفرضية الثانية (H2): ترتبط نسبة السيولة النقدية ارتباطاً إيجابياً في القيمة السوقية.
 - الفرضية الثالثة (H3): تؤثر نسبة الديون إلى حق الملكية تأثيراً إيجابياً في القيمة السوقية.

خامساً: حدود الدراسة:

1. الحدود المكانية: كانت ستة مصارف مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية الأكثر تداول في السوق (مصرف بغداد، مصرف الاستثمار العراقي، مصرف اشور، المصرف المتحد، مصرف سومر التجاري، المصرف الاهلي).
2. الحدود الزمانية: تم اعتماد البيانات المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2018/1/1) ولغاية (2022/12/31).

المبحث الثاني: الإطار النظري

أولاً: مفهوم الصحة المالية

تعد الصحة المالية للشركات العمود الفقري الذي يدعم استمراريته ونموها في بيئة الأعمال التنافسية فهي ليست مجرد أرقام تظهر في التقارير المالية، بل هي مرآة تعكس قوة الشركة وقدرتها على مواجهة التحديات وتحقيق الأرباح، وتذكر أن تحقيق توازن مالي قوي ومستدام لا يضمن فقط البقاء في السوق، بل يفتح الأبواب نحو الابتكار والتوسع وكيف تؤثر على قرارات الإدارة، وتجعلها في موقع أفضل لتحقيق أهدافها الاستراتيجية والريادة في السوق.

(Kumar, Anand, 2013)

كما تمثل الصحة المالية مدى قدرتك على إدارة التزاماتك المالية المترتبة عليك ومدى ثقتك بمستقبلك المالي وتعتبر معرفة درجة صحتك المالية أمراً مهماً وضرورياً لأنها تساعدك على اتخاذ قرارات مالية مستنيرة، وتمنحك إحساساً بقدرتك على إدارة أموالك والتحكم بها بطريقة فعالة ويمكن القول أن معرفة درجة صحتك المالية يفيدك في الكثير من النواحي منها معرفة نقاط الضعف لدى المصارف والنواحي التي تحتاج إلى التحسين، وكذلك معرفة نقاط القوة المالية لديك ومعرفة النواحي التي تقوم بها بشكل جيد، ومعرفة مدى الأمان المالي الموجود لديك وقدرة على إدارة أموال ونفقاتك بشكل فعال ويمكنك معرفة مدى كفاية مدخراتك وما تحتاجه لتحسين تلك المدخرات وزيادتها، وايضا يمكن تحديد المخاطر المالية التي تواجهك وبناء خطة لمواجهتها والتعامل معها، ايضا تعد قدرة الشركة على تلبية احتياجاته والتزاماته المالية بكفاءة واستدامة يشمل هذا المفهوم عدة جوانب مترابطة تتعلق بكيفية إدارة الأمور المالية والتخطيط للمستقبل ويمكن لهذا الأمر أن يساعد في تحسين الجودة المصرفية وزيادة الثقة والرضا. (النعمي، 2018).

ثانياً: أهمية الصحة المالية

يبدأ المحلل المالي بتحليل الصحة المالية باستعمال القوائم المالية للسنوات السابقة لقياس وتقييم الأداء والموقف المالي وتقدير مستقبل الشركة المالي، ومن خلال هذا التحليل تستطيع الشركة معرفة نقاط القوة ونقاط الضعف المالية فيها، كما يمكن مساعدة الشركة التعرف على: (statcan,2018)

1. مستوى الربحية ومقارنتها مع الشركات المنافسة الأخرى التي تعمل في نفس الصناعة.
2. مدى كفاءة الشركة في استعمال أصولها لتحقيق المبيعات.
3. مستوى المخزون المحتفظ به.
4. السياسات الائتمانية المتبعة في الشركة.

ثالثاً: العوامل المؤثرة على الصحة المالية

• **الربحية:** ان أسعار الفائدة هي أحد المتغيرات العديدة التي تؤثر على ربحية البنك فعندما ترتفع أسعار الفائدة يصبح البنك أكثر ربحية ،على سبيل المثال يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة على القروض إلى تعزيز الربحية في حين يؤدي انخفاض أسعار الفائدة على الودائع إلى ارتفاع هامش الربح.

(Heizer,et.al , 2017)

• **مستوى المخاطرة:** إن الفارق بين الإيرادات والمصروفات هو الربح الذي يسعى المصرف إلى تحقيقه، ولكن يتعين عليه أن يضع في اعتباره أن أي قدرة على تحمل المخاطر تتطلب عائداً إضافياً مناسباً وأن الغرض من إدارة المخاطر هو خفض نسبة الخسارة لدى المصرف وإيجاد المصادر المسببة للمخاطر المتوقعة وتحليلها وتقييم أقصى سعر متوقع للمخاطرة هي الخطوات الأولية في هذا النهج من أجل تحديد كيفية إدارة هذه المخاطر.(Doehring, 2001)

• **حدة المنافسة:** ان مستوى المنافسة يؤثر في سعر الفائدة المقدمة من قبل المصارف، إذا ارتفعت التزامات المصرف ترتفع حاجته إلى السيولة، وهنا على رفع نسبة الفائدة التي يدفعها لأصحاب الودائع وبعبارة أخرى يعني كلما الأموال السائلة لدى المصرف ترتفع الاحتياطيات المقابلة إلى التزاماته فإنه يعمل على خفض سعر الفائدة.

• **كفاية راس المال:** إن الكفاءة هي أحد أهم المقاييس المستخدمة في تقييم أداء البنوك، وهي تتناسب مع نسبة المخرجات إلى المدخلات المستخدمة لتحقيق أهداف البنك وتوضح طبيعة العلاقة بين مدخلات البنك ومخرجاته وإن العديد من القرارات الإدارية اليومية التي يتخذها البنك تتأثر بشكل كبير بالكفاءة المالية. (Dawson, 2010) .

رابعاً: مؤشرات الصحة المالية

يمكن ايجاز مؤشرات الصحة المالية بالآتية

1. نسبة العائد على حق الملكية

يقيس كفاءة الشركة في توليد الأرباح من كل وحدة من حقوق المساهمين (المعروف أيضاً باسم صافي الموجودات أو الأصول ناقصاً الخصوم) العائد على حقوق المساهمين يبين مدى نجاح الشركة في استعمال صناديق الاستثمار لتوليد نمو الأرباح فإن هذا المعيار يقيم فعالية المصرف في تحقيق الأرباح لكل وحدة من حقوق المساهمين وكذلك أدائه مقارنة بالبنوك الأخرى، ويمكن استعمال المعادلة الآتية لقياس النسبة (Obuni, 2012).

العائد على حق الملكية = صافي الدخل/ حقوق الملكية*100%

2. نسبة العائد على الموجودات

يُشار إلى ربحية أصول البنك بعد خصم جميع التكاليف والضرائب باسم العائد على الأصول ويوضح هذا المؤشر مدى ربحية البنك على قيمة أصول، إذ يعد العائد على الأصول مقياساً ممتازاً للفعالية الإدارية والأداء المالي للبنك ويوضح مدى نجاح الإدارة في تخصيص الأصول لصافي الربح وتزداد ربحية البنك أو أدائه المالي مع العائد على الموجودات (Roman,&Danuletiu,2013)، ويمكن قياس هذه النسبة في ضوء المعادلة الآتية ;

العائد. الموجودات = صافي. الدخل/ اجمالي الموجودات*100%

3. نسبة اجمالي الديون إلى حق الملكية

تعد نسبة الدين إلى حقوق الملكية على أنها مقياس مالي يوضح نسبة ديون الشركة مقارنة بأصولها، حيث تشير هذه النسبة إلى مقدار التمويل الذي تحصل عليه الشركة نتيجة اقتراض الأموال مقارنة بمقدار التمويل الذي تجنيه من أموال المستثمرين أو ما يُطلق عليه حقوق الملكية (Samad, 2004).

• نسبة إجمالي الديون / حق الملكية

4. نسبة رصيد النقديّة

بما أن البنك يوفر جزءاً من موارده في هيئة سيولة نقدية لتلبية سحبات المودعين فإن هذه النسب تشكل أهمية بالغة لقدرة الإدارة على الحفاظ على صورة البنك، وأي بنك يعلن عن افتقاره إلى السيولة الكافية يشهد ارتفاعاً في سحبات المودعين، وهو ما يؤدي في نهاية المطاف إلى إفلاس البنك (Smart & Megginson, 2009).

نسبة الرصيد النقدي = النقدية في الصندوق ولدى المصارف الأخرى / الودائع وما في حكمها × 100 %

هناك مؤشرات أخرى كثيرة ومهمة متعلقة خصوصاً برأس المال الممتلك والمخاطرة؟؟

خامساً: مفهوم القيمة السوقية

يختلف مفهوم القيمة عن السعر والتكلفة، السعر هو المبلغ الذي يدفع للحصول على موجود ما أما التكلفة فتعني قيمة الدينار لعوامل الإنتاج المطلوب لخدمة الموجود، وهناك فرق بين القيمة والتكلفة، إذ إن هناك من يعد أن التكلفة على أنها أوسع من حيث المحتوى من مفهوم القيمة لأنه يتم عن طريق حساب الموجودات والمطلوبات في الميزانية ولا يمكن تقديم المعلومات إلى الميزانية بدون تكلفة، فإن التكلفة يمكن أن تتجاوز القيمة بكثير، أما القيمة فهي تمثل الأسهم المملوكة والاستثمارات المالية التي تتمثل عادة بقرارات الإدارة المالية (زياد، 2016).

كما تعرف القيمة السوقية على أنها السعر والقيمة السوقية للشركة التي سيبيعها المالك الحالي للشركة والمشتري سيحصل على المنشأة وهذا السعر الذي ستنتهي فيه الصفقة (راجي، صالح: 2021).

سادساً. أهمية القيمة السوقية:

حظيت القيمة السوقية في السنوات الأخيرة بأهمية كبيرة عندما يرغب المستثمر بالاستثمار في أسهم الشركة ، لمعرفة قيمتها هناك إجراءات يجب القيام بها (Marsha & Murtaqi, 2017)، تساعد القيمة السوقية على قياس قيمة الشركة بالسوق المفتوحة وتحديد التصور الذهني عن التنبؤ المستقبلي للشركة (Ali, 2017)، لذلك على المصرف أن يوجه قراراته المالية في السوق المالي نحو تعظيم القيمة السوقية ، ويقصد هنا من تعظيم القيمة السوقية تزايد سعر السهم في الاسواق المالية ، فالسعر السوقي للسهم هو مقياس لقيمة المصرف إذ يعبر عن أسعار الأسهم العادية بالسوق المالي عن قيمة المصرف لاسيما عندما يكون ممولاً بالكامل بتمويل ممتلك (شومان، 2017).

سابعاً: العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية:

وتتأثر القيمة السوقية بعدد من العوامل هي: (غالي، 2017)

1. تقديرات الربح المستقبلي.
2. آلية توزيع الأرباح فيما يتعلق بتحديد الأرباح المحتجزة.
3. حجم الاستثمارات، وطبيعتها في هيكل التمويل، وماهي المخاطر الناجمة المرتبطة.
4. العلاقة بين الأرباح الشركة والمخاطر السوقية والقدرة على تحقيق التوازن.
5. التكاليف التشغيلية والتكاليف المالية.
6. أسعار الصرف، الظروف السياسية.

ثامناً: مؤشرات القيمة السوقية

هناك مجموعة من المؤشرات التي يمكن عن طريقها قياس القيمة السوقية أبرزها: انموذج قياس Tobin's Q قام العالم (James Tobin) بتقديم نموذج Tobin's Q والذي سمي باسمه في عام 1968 و 1969 لقياس التنبؤ بالربحية المستقبلية للاستثمار الرأسمالي بالانخفاض أو الارتفاع ويمكن استعمال هذه النسبة في مجالات عدة منها للتنبؤ بالاستثمار الرأسمالي المستقبلي وقيمة الوحدة الاقتصادية، ويقاس ايضا فرص النمو المستقبلية للوحدة، وتعرف بانها النسبة التي تفسر قيمة الوحدة الاقتصادية في السوق، بمعنى أن تكون القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية هي نفسها تكلفة تغيير موجوداتها وتحسب عن طريق المعادلة الآتية (Al-Tameemi&Wahhab,2023):

$$\text{Tobin's Q} = \text{القيمة السوقية لحقوق الملكية} + \text{القيمة الدفترية للدين} / \text{القيمة الدفترية للموجودات}$$

تاسعاً: العلاقة بين مؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية

تعد العلاقة بين مؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية للمصرف علاقة تراكمية وتفاعلية، حيث تعكس هذه المؤشرات جوانب مختلفة من الأداء المالي التي تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على ثقة المستثمرين، وبالتالي على سعر السهم والقيمة السوقية الإجمالية ومؤشر الربحية مثل: العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق المساهمين (ROE)، حيث تُظهر قدرة الشركة على تحقيق أرباح من استثماراتها مما يزيد جاذبيتها للمستثمرين، اذ يشير مؤشر السيولة النقدية إلى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل، مما يقلل مخاطر الإفلاس، اذ يفضل المستثمرين المصارف ذات السيولة المتوازنة (ليست عالية جداً ولا منخفضة)، كما تشير نسبة الدين إلى حقوق الملكية ان ارتفاع الديون يزيد المخاطر المالية (خاصة في فترات الركود)، مما قد يخفض القيمة السوقية ومن جانب اخر ان استعمال الديون بكفاءة (مثل استثمارها في مشاريع مربحة) قد يعزز العوائد ويجذب المستثمرين.

ان هنالك عوامل وسيطة تؤثر على هذه العلاقة بين مؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية مثل توقعات المستثمرين قد لا تعكس القيمة السوقية الأداء الحالي فقط، بل التوقعات المستقبلية مثلاً مصرف ذات ديون عالية لكن لديها خطط توسع مبتكرة قد تحافظ على قيمتها السوقية و اخر ذات ربحية جيدة لكن توقعات نموها سلبية قد تفقد قيمتها.

باختصار ان مؤشرات الصحة المالية ليست وحدها المحدد للقيمة السوقية لكنها تشكل إطاراً أساسياً لفهم قدرة المصرف على خلق قيمة للمساهمين على المدى الطويل خاصة عند السياق الاقتصادي والقطاعي وتوقعات النمو.

الإطار العملي

تحليل المالي لمتغيرات الدراسة

أولاً: تحليل مؤشرات الصحة المالية:

1. نسبة العائد على حق الملكية

الجدول (1)

(ROE = صافي الدخل إلى حق الملكية) للمصارف التجارية عينة الدراسة للفترة (2018-2022)

السنة	الأهلي	المتحد للاستثمار	الاستثمار العراقي	مصرف بغداد	سومر التجاري	اشور الدولي
2018	%3-	%6-	%0.1	%2	%0.3	%2
2019	%4	%1-	%0.0	%3	%0.4	%2
2020	%6	%0.2	%2	%7	%0.4	%5
2021	%8	%1	%0	%10	%0.4	%3
2022	%8	%0.4	%3	%8	%0.5	%4
Mean	%4.8	%1-	%1	%6	%0.4	%3.4

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية المتاحة للعامة لعينة الدراسة من المصارف العراقية للفترة 2018-2022.

تحدد هذه النسبة مدى فعالية المصرف في تحقيق الأرباح لكل وحدة من حقوق المساهمين يكون العائد على حقوق المساهمين مناسباً عندما تستخدم المؤسسات أموالها الاستثمارية بشكل فعال لتحقيق الأرباح وتتراوح النسبة المستهدفة بين 15% إلى 20%.

ويشير الجدول (1) من خلال عينة الدراسة كان لدى 3 مصارف أعلى نسب متوسط في (مصرف بغداد ، مصرف الاهلي، مصرف اشور) بين المصارف وشهد صافي الدخل بعد الفوائد والضرائب ارتفاعاً حيث بلغت على التوالي (0.6) (0.4.8) و(0.3.4) ، و اقل نسبة سجلها مصرف (مصرف المتحد للاستثمار) و بلغت (-0.1) ويعود السبب في ذلك إلى انخفاض صافي الدخل بعد احتساب الفوائد والضرائب وتعد هذه النسبة الأقل بين متوسطات المصارف الأخرى .

2. نسبة العائد على الموجودات

الجدول (2)

(ROA = صافي الدخل إلى مجموع الموجودات) للمصارف التجارية عينة الدراسة للفترة (2018-2022)

السنة	الأهلي	المتحد للاستثمار	الاستثمار العراقي	مصرف بغداد	سومر التجاري	اشور الدولي
2018	%1.5-	%3.3-	%0.1	%0.4	%0.2	%1.0
2019	%1.4	%0.3-	%0.0	%0.6	%0.3	%1.1
2020	%2.2	%0.1	%0.8	%1.4	%0.3	%3.1
2021	%1.4	%0.2	%0.1	%1.9	%0.3	%1.2
2022	%1.1	%0.2	%1.0	%3.1	%0.4	%2.1
Mean	%0.94	%-0.62	%0.4	%1.5	%0.32	%1.72

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية المتاحة للعامة لعينة الدراسة من المصارف العراقية للفترة 2018-2022.

ويتم تحديد النسبة بقسمة صافي الدخل على إجمالي الأصول وقد تم استعماله على نطاق واسع في غالبية الأبحاث لتقييم ربحية المصارف وهي تحدد الربحية المحققة لكل وحدة من الأصول ويشير أيضاً إلى قدرة البنك على استعمال موارده الاستثمارية الفعلية بفعالية وكفاءة لتحقيق الأرباح ويبين الجدول (2) كان لدى 3 مصارف أعلى من متوسط، وحصل كل من (مصرف بغداد، مصرف الاهلي، مصرف اشور) على افضل متوسط حيث بلغت (%1.5) (%0.94) و(1.72%) بسبب ازدياد صافي الدخل بعد الفوائد والضريبة وكان (مصرف المتحد للاستثمار) لديه أدنى نسبة تم الإبلاغ عنها، والتي كانت (-0.62) وذلك لأن فوائد المصرف على ودائعه لدى المصارف الأخرى انخفضت، كما انخفض العائد على محفظته الائتمانية بسبب انخفاض جودتها ونتيجة لذلك، تكبد البنك خسارة في صافي الدخل بعد احتساب الفوائد والضرائب وتعد هذه النسبة منخفضة، ما يعطي مؤشرا على ان المصارف خلال سنوات الدراسة كانت في حالة تفاوت قليل نسبيا مما انعكس ذلك على سمعة المصرف في السوق مما يؤدي إلى انخفاض أسهمه في السوق بسبب قلة الأرباح المتحققة.

3. نسبة إجمالي الديون إلى حق الملكية

جدول (3)

(نسبة اجمالي الديون إلى حق الملكية) للمصارف التجارية عينة الدراسة للفترة (2018-2022)

السنة	الأهلي	المتحد للاستثمار	الاستثمار العراقي	مصرف بغداد	سومر التجاري	اشور الدولي
2018	%30	%112	%50	%61	%29	%2
2019	%66	%83	%56	%55	%29	%4
2020	%103	%39	%52	%51	%18	%9
2021	%274	%49	%83	%39	%18	%30
2022	%285	%44	%112	%14	%11	%20
Mean	%152	%65	%71	%44	%21	%13

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية المتاحة للعامة لعينة الدراسة من المصارف العراقية للفترة 2018-2022.

تمثل حقوق الملكية حد الأمان لأصحاب القروض وذلك لان المالكون يتعرضون إلى فقدان أموالهم قبل أن يتعرض أصحاب القروض وإن ارتفاع هذه النسبة يدل على انخفاض حد الأمان والارتفاع في المخاطر ويتضح من الجدول (3) ان هناك ثلاث مصارف فقط من عينة الدراسة سجلت أعلى المشاهدات وان أعلى متوسط سجل على مستوى المصارف كان في المصرف الاهلي العراقي اذ بلغ (1.52)، بسبب الزيادة الحاصلة في اجمالي الديون وبالتالي تحمل المصرف كلف إضافية ناتجة عن الاقتراض وانخفاض حد الأمان والارتفاع في المخاطر في حين ان أدنى نسبة سجلت كانت في المصرف اشور الدولي اذ بلغت (0.13) وتعد هذه النسبة منخفضة سواء كانت بالمتوسط العام للمشاهدات أم بعض متوسطات المصارف عينة الدراسة وهذا يدل على ان المصرف يستعمل الأموال المتاحة لديه لمواجهة الازمات والمخاطر وارضاء المساهمين في راس المال.

4. نسبة رصيد النقدية

جدول (4)

(نسبة الرصيد النقدي) للمصارف التجارية عينة الدراسة للفترة (2018-2022)

السنة	الأهلي	المتحد للاستثمار	الاستثمار العراقي	مصرف بغداد	سومر التجاري	اشور الدولي
2018	%147	%6	%149	%100	%371	%241
2019	%142	%11	%144	%86	%380	%271
2020	%105	%16	%133	%96	%459	%370
2021	%53	%16	%131	%77	%506	%318
2022	%74	%16	%115	%66	%463	%340
Mean	%104	%13	%134	%85	%436	%308

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية المتاحة للعامة لعينة الدراسة من المصارف العراقية للفترة 2018-2022.

يوضح الجدول (4) ان اغلب المصارف سجلت ارتفاعاً واضحاً في السيولة إذ بلغت اعلى نسبة مسجلة في (سومر التجاري) والبالغة (4.36) ؛ بسبب ارتفاع الموجود النقدي في المصارف عينة الدراسة وتزايد النشاط الائتماني للمصرف من خلال منح القروض دليل على كفاية الرصيد النقدي لمواجهة المخاطر التي قد يتعرض لها، فيما سجل مصرف المتحد للاستثمار أدنى نسبة له إذ بلغت (1.3)، ويعود السبب في ذلك إلى زيادة مجموع الودائع مما يعطي مؤشراً إلى خفض نسبة القروض الممنوحة.

ثانياً: تحليل مؤشر القيمة السوقية:

جدول (5)

(مؤشر القيمة السوقية) للمصارف التجارية عينة الدراسة للفترة (2018-2022)

السنة	الأهلي	المتحد للاستثمار	الاستثمار العراقي	مصرف بغداد	سومر التجاري	اشور الدولي
2018	%0.671	%0.463	%0.649	%0.826	%0.894	%0.463

%0.533	%0.595	%0.825	%0.635	%0.533	%0.688	2019
%0.600	%0.511	%0.876	%0.636	%0.600	%0.913	2020
%0.670	%0.546	%0.966	%0.711	%0.670	%0.995	2021
%0.637	%0.363	%0.938	%0.715	%0.637	%0.985	2022
%0.58	%0.58	%0.89	%0.67	%0.58	%0.85	Mean

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية المتاحة للعامّة لعينة الدراسة من المصارف العراقية للفترة

2022-2018.

يوضح الجدول (5) انخفاضاً واضحاً في معدل نمو القيمة السوقية للمصارف (اشور وسومر والمتحد) خلال عينة الدراسة بنسبة متوسط بلغت (0.58%) نتيجة الانخفاض التدريجي في الايرادات مما ينعكس بالسالب على القيمة السوقية، وهذا الاثر واضح بين القيمة السوقية والايراد لهذا تكون رغبة المستثمرين في استثمار اموالهم في مصرف اخر يحقق لهم ارباحاً تنعكس بالإيجاب على القيمة السوقية في ظل وجود الخطر.

التحليل الاحصائي لمتغيرات الدراسة

أولاً: اختبار فرضيات الدراسة

لعرض مناقشة نتائج اختبار العلاقة والأثر بين متغيرات الدراسة وفقاً لما نصت عليه الفرضية الرئيسية والفرضيات المنبثقة عنها من اجل معرفة العلاقة والأثر الذي تفسره المتغيرات المستقلة على المتغيرات المعتمدة، ولغرض قياس علاقة واثر مؤشرات الصحة المالية على القيمة السوقية للمصارف، فقد تم استعمال اختبار (R) لمعرفة معنوية الاثر بين متغيرات المستقلة والمعتمدة، كما تم استعمال (F) لمعرفة صحة النموذج الاحصائي من عدمه، كما تم اختبار (β) لمعرفة معامل الانحدار، فضلاً عن استعمال معامل التحديد (R²) وذلك لقياس نسبة ما يفسره المتغير المستقل (الصحة المالية) بمؤشراته للتغيرات التي تطرأ على المتغير المعتمد (القيمة السوقية).

ولأجل اثبات فرضيات الدراسة قامت الباحثة باستعمال تحليل الانحدار لغرض اثبات علاقة واثر المتغير المستقل على المتغير التابع وكما يأتي:

اختبار الفرضية الفرعية الاولى:

(تؤثر مؤشرات الربحية (مثل ROA، ROE) تأثيراً إيجابياً في القيمة السوقية للمصارف)

جدول (6)

جدول تحليل التباين لنموذج الانحدار الخطي البسيط لمؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية

البيان	الارتباط R	معامل التحديد R^2	المحسوبة F	معامل الانحدار β	Sig.* مستوى الدلالة
مؤشرات الربحية (مثل ROA، ROE) والقيمة السوقية	%88	%77	5.072	0.902	.003

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS vr.20

لأجراء اختبار صحة هذه الفرضية تم قياس معامل الارتباط (R) ومعامل التحديد (R^2) بين المتغير المستقل والمتغير التابع، اذ تبين النتائج في الجدول (6) ان مؤشرات الصحة المالية علاقة قوية ذات دلالة احصائية مع القيمة السوقية المصرفية للمصارف التي اوضحها معامل الارتباط (R) (%88)، فيما بلغ معامل التحديد (R^2) (%77) الذي يدل على ان المتغير المستقل يمكن ان يفسر ما يعادل (%77) من التغير في القيمة السوقية للاسهم ، اي ان للمتغير المستقل تأثيراً قوياً على المتغير التابع ، وان قيمة معامل الانحدار (β) لمؤشرات الصحة المالية (0.902) وهذا يعني التغير بمقدار وحدة واحدة في مؤشرات الصحة المالية سوف يؤدي إلى زيادة في القيمة السوقية بمقدار (5.072) وحدة، وهذا ما تؤكد معنوية قيمة (F) المحسوبة والتي بلغت (5.072)، وهي دالة عند مستوى ($0.05 \geq \alpha$) وهذا ما يؤكد صحة قبول الفرضية الاولى.

اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

(ترتبط نسبة السيولة (مثل نسبة السيولة النقدية) ارتباطاً إيجابياً مع القيمة السوقية)

جدول (7)

جدول تحليل التباين لنموذج الانحدار الخطي البسيط لمؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية

البيان	الارتباط R	معامل التحديد R^2	المحسوبة F	معامل الانحدار β	Sig.* مستوى الدلالة
نسبة السيولة النقدية والقيمة	%47	%22	1.152	-0.473	.001

					السوقية
--	--	--	--	--	---------

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS vr.20

لأجراء اختبار صحة هذه الفرضية تم قياس معامل الارتباط (R) ومعامل التحديد (R^2) بين المتغير المستقل والمتغير التابع، اذ تبين النتائج في الجدول (7) ان لمؤشر السيولة النقدية علاقة قوية ذات دلالة احصائية مع القيمة السوقية المصرفية للمصارف التي اوضحها معامل الارتباط (R) (47%)، فيما بلغ معامل التحديد (R^2) (22%) الذي يدل على ان المتغير المستقل يمكن ان يفسر ما يعادل (22%) من التغير في القيمة السوقية للاسهم ، اي ان للمتغير المستقل تأثيراً قوياً على المتغير التابع ، وان قيمة معامل الانحدار (β) للنسبة السيولة النقدية (-0.473) وهذا يعني التغير بمقدار وحدة واحدة في حجم نسبة السيولة النقدية الذي يؤدي إلى التغير في القيمة السوقية بمقدار (-0.473) وحدة، وهذا ما تؤكده معنوية قيمة (F) المحسوبة والتي بلغت (1.152)، وهي دالة عند مستوى ($\alpha \geq 0.05$) وهذا ما يؤكد صحة قبول الفرضية الثانية.

اختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

(تؤثر نسبة الديون إلى حقوق الملكية تأثيراً ايجابياً في القيمة السوقية)

جدول (8)

جدول تحليل التباين لنموذج الانحدار الخطي البسيط لمؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية

البيان	الارتباط R	معامل التحديد R^2	المحسوبة F	معامل الانحدار β	Sig.* مستوى الدلالة
نسبة الديون إلى حقوق الملكية والقيمة السوقية	56%	32%	1.901	0.568	.003

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS vr.20

لأجراء اختبار صحة هذه الفرضية تم قياس معامل الارتباط (R) ومعامل التحديد (R^2) بين المتغير المستقل والمتغير التابع، اذ تبين النتائج في الجدول (8) ان لنسبة الديون إلى حقوق الملكية علاقة قوية ذات دلالة احصائية مع القيمة السوقية المصرفية للمصارف التي اوضحها معامل الارتباط (R) (56%)، فيما بلغ معامل التحديد (R^2) (32%) الذي يدل على ان المتغير المستقل يمكن ان يفسر ما يعادل (32%) من التغير في القيمة السوقية للاسهم ، اي ان للمتغير المستقل تأثيراً قوياً على المتغير التابع ، وان قيمة معامل الانحدار (β) ان لنسبة الديون إلى حقوق الملكية (0.568) وهذا يعني التغير بمقدار وحدة واحدة في حجم نسبة الديون إلى حقوق الملكية سوف يؤدي إلى التغير في القيمة السوقية

بمقدار (0.568) وحدة، وهذا ما تؤكد معنوية قيمة (F) المحسوبة والتي بلغت (1.901)، وهي دالة عند مستوى $\alpha \geq 0.05$ وهذا ما يؤكد صحة قبول الفرضية الثالثة.

بقبول الفرضيات الفرعية لفرضية الرئيسة يتضح مما سبق قبول الفرضية الرئيسة والتي مفادها (توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات الصحة المالية والقيمة السوقية للمصارف العراقية المدرجة).

الاستنتاجات

1. بينت نتائج الدراسة الميدانية أن أعلى نسبة لمعدل العائد على حقوق الملكية في المصارف المدرجة في سوق العراق كانت في المصرف الأهلي العراقي، وبلغت أقل نسبة كانت في مصرف المتحد للاستثمار بسبب انخفاض صافي الدخل بعد احتساب الفوائد والضرائب.
2. أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية إلى أن أعلى نسبة لمعدل العائد على الموجودات كانت في مصرف اشور، وبينما أدنى نسبة كانت في مصرف المتحد للاستثمار نتيجة انخفاض فوائد المصرف على ودائعه لدى المصارف الأخرى انخفضت، كما انخفض العائد على محفظته الائتمانية بسبب انخفاض جودتها.
3. توصلت نتائج الدراسة إلى أن أعلى نسبة لمعدل اجمالي الديون إلى حق الملكية في المصرف الاهلي، وبينما أدنى نسبة كانت في مصرف اشور نتيجة انخفاض الديون إلى حق الملكية.
4. اوضحت نتائج الدراسة الميدانية أن أعلى نسبة لمعدل الرصيد النقدي في المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كانت في مصرف اشور، وبينما أقل نسبة كانت في المصرف المتحد للاستثمار ويعود السبب في ذلك إلى زيادة مجموع الودائع مما يعطي مؤشراً إلى خفض نسبة القروض الممنوحة.
5. بينت نتائج الدراسة التطبيقية أن أعلى نسبة للقيمة السوقية للمصارف المدرجة في مصرف بغداد، وبينما أقل نسبة سجلت في كل من مصرف اشور وسومر والمتحد نتيجة الانخفاض التدريجي في الإيرادات مما قد ينعكس بالسالب على القيمة السوقية.
6. يوجد أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى دلالة (0.05) لكل من (معدل العائد على حق الملكية ومعدل العائد على الموجودات، على القيمة السوقية للمصارف وفقاً لنموذج Tobin's Q) المدرجة في سوق العراق.
7. يوجد أثر ذو دلالة معنوية عند مستوى دلالة (0.05) لكل من (معدل اجمالي الديون على حق الملكية ومعدل السيولة النقدية، على القيمة السوقية للمصارف وفقاً لنموذج Tobin's Q) المدرجة في سوق العراق.

التوصيات

1. لتشجيع المصارف على اتباع كافة الالتزامات، يجب العمل على إجراء تقييم مستمر لمستوى الصحة المالية، ويجب نشر نتائج التقييم لأن هذا من شأنه تشجيع المصارف على الاهتمام بمؤشرات الصحة المالية، مما من شأنه تحسين قيمتها السوقية وسمعتها.
2. من أجل استعمال مواردها المالية الحالية سواء الودائع أو حقوق المساهمين يجب على المصارف تقديم خدمات مبتكرة لعملائها من أجل زيادة قيمتها السوقية.
3. لضمان التأثير الإيجابي على الأداء العام للمصرف، العمل على دراسة وتقييم قيمته السوقية للوصول إلى أفضل نسبة ممكنة من القيمة السوقية.

4. دراسة نتائج البحوث العلمية التي تم تطبيقها على المصارف لما لها من أهمية في تقديم إجابات على مجموعة متنوعة من القضايا التي قد تواجهها المصارف.
5. يجب على المصارف القيام بتقديم خدمات جديدة لعملائها وتوظيف السيولة النقدية سواء كانت الودائع او حقوق الملكية من اجل تحسين القيمة السوقية.
6. تدريب الموظفين العاملين في المصارف من شأنه ان يرفع كفاءة المصرف الإنتاجية ومواجهة المشاكل التي قد يتعرض لها اثناء تقديم الخدمات الالكترونية.

المصادر

أ- العربية

1. راجي، علي عبد الحسين وصالح، علاء علي، (2021) قياس المخاطر التشغيلية وانعكاسها على القيمة السوقية المصرفية، جامعة العراقية مجلة دنانير العدد 22.
2. النعيمي، عدنان ،وتايه ذياب (2018) طبيعة النشاط والقيمة السوقية للمنشأة ، دراسة مقارنة في سوق العراق وسوق عمان ، مجلة كلية المأمون ،(31)،1-22 .
3. غالي، بتول علي عبد (2017) دور التحليل المالي في تعزيز العلاقة بين توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للسهم في المصارف التجارية – دراسة تطبيقية، مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية ،2(4)1-22.
4. زياد، هدى سلمان، (2016) "تأثير جودة الأرباح على القيمة الحقيقية للأسهم وقيمة الشركة" دراسة تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، بحث منشور، مجلة التقني، المجلد 29، العدد 1.
5. شومان، حسين فيصل حسن، (2017)، اثر دورة التمويل النقدي في القيمة السوقية للأسهم، مجلة كلية الادارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، مجلد 9، العدد 1.

ب. الانكليزية

1. Ali, Habiba Ahmed, (2017) the Effect of exchange rate Volatility on market value of listed commercial banks in Kenya , Master , Nairobi , School OF Business , University OF Nairobi.
2. Al-Tameemi, L. A. H., & Wahhab, A. M. A. (2023). Administrative Fraud and its Impact on Accounting Measurement and its Reflection on the Value of the Bank: Evidence from the Iraqi Market. European Journal of Science, Innovation and Technology, 3(5), 164-177.
3. Dawson,Cragg,Ross,(2010)Financial Efficiency in School, <http://dera.ioe.ac.uk/83/1/DFE-RR007.pdf>
4. Heizer,Jay&Barry,Render,AndMunson,Chuck,(2017),(Operations Management : Sustainability and Supply Chain Management),12ed, Pearson Education Limited, USA.

5. Kumar, Manoj and Anand, Madhu (2013). **Assessing Financial Health of A Firm Using Altman's Original and Revised Z-Score Models**: A Case of Kingfisher Airlines 5. LTD (India), Journal of Applied Management and Investments, (2)1, 36- 48.
6. Marsha , Nadya , Murtaqi , Isrochmani , (2017),**The Effect OF Finacial Ratios ON Firm Value IN The Food And Beverage Sector** , Journal OF Business And Management , Vol. 6 , No. 2 , 2017 .
7. Obuni Richard Madrara, (2012) (**Corporate Governance, Capital Structure and Financial Performance Of Commercial Banks**), A Research Dissertation Submitted to the School of Graduate Studies in Partial Fulfillment for the Award of Degree of Master of Science in Accounting and Finance of MAKERERE University.
8. Roman, A. & Danuletiu, A. E. (2013). **An Empirical Analysis of The Determinants of Bank Profitability in Romania**. Annales University Apulensis Series Economic, 15(2), pp.580-593.
9. Samad ‘Abdus‘(2004) "**Performance of Interest-free Islamic banks vis-à-vis Interest-based Conventional Banks of Bahrain**" ‘International Journal of Economics ‘Management and Accounting ‘vol. 12 ‘no. 2.
10. Smart, Scott B.&Megginson,William L," (2009) **Introduction To Financial Management**",2nd Edition, South-Western Cengage Learning.
11. statcan,g.(2018). **Financial indicators from the National Balance Sheet Accounts**:Update,<https://www150.statcan.gc.ca/n1/pub/13-605-x/2012004/article/11730-eng.htm>.