



تقويم الرفاهية المالية لعينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية  
Evaluating the financial well-being of a sample of commercial banks listed in the Iraqi  
Stock Exchange

أ.د. سجاد محمد الجنابي

الباحثة عفاف حسين محمد بحر

كلية الادارة والاقتصاد/ جامعة الكوفة

Prof Dr. Sajjad Mohammad Aljanabi

Researcher Afaf Hussein Mohammad Bahr

Faculty of Administration and Economics/University of Kufa

DOI: [https://doi.org/10.36322/jksc.177\(A\).19505](https://doi.org/10.36322/jksc.177(A).19505)

الملخص:

تسعى الدراسة إلى تحليل و تقويم الرفاهية المالية للمصارف التجارية و من أجل تحقيق هدف الدراسة اختبرت الدراسة عينة من المصارف التجارية، و التي صنفت كشركات مساهمة خاصة باستخدام البيانات المستخرجة من القوائم المالية السنوية، و التقارير المنشورة على الموقع الالكتروني لهيأة الأوراق المالية، و سوق العراق للأوراق المالية للمدة من (٢٠١٠ - ٢٠٢٠) . و قد شملت العينة (١٠) عشرة مصارف تجارية مدرجة، و استخدمت الدراسة نموذج "Score-ALTMAN Z" المعدل في قياس و تقويم الرفاهية المالية للمصارف عينة الدراسة. ولأجل معالجة البيانات استعملت العديد من المعادلات المالية، والأساليب الإحصائية، واستخرجت النتائج باستخدام برنامج الحاسوب (Excel). وإن أهم ما توصلت إليه الدراسة و من خلال النتائج التي تم الحصول عليها هو ان جميع المصارف التجارية تتمتع برفاهية





عالية عدا مصرف الشرق الاوسط العراقي و مصرف بغداد حيث اشارت نتائج تحليل "Score-Z" بانهما في المنطقة الرمادية.

الكلمات المفتاحية: الرفاهية المالية، نموذج Altman

### Abstract:

The current study seeks to analyze and evaluate the financial well-being of banks, and in order to achieve the goal of the study, the study tested a sample of commercial banks, which were classified as private joint stock companies using data extracted from the annual financial statements, and the reports published on the website of the Securities Commission, and the Iraq Market. Securities for the period from (2010–2020). The sample included (10) ten listed commercial banks, and the study used the modified ALTMAN Z–Score model in measuring and evaluating the financial well-being of the study sample banks. In order to process the data, many financial equations and statistical methods were used, and the results were extracted using the computer program ( The most important finding of the study and through the results obtained is that all commercial banks enjoy high welfare except for the Iraqi Middle East Bank and the Bank of





Baghdad, where the results of the Z-Score analysis indicated that they are in the gray area.

**Keywords:** financial well-being, Altman model.

المحور الاول: المنهجية العلمية:

أولاً: مشكلة البحث

من خلال فحص ودراسة واقع حال القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية والاطلاع على الدراسات والتقارير ذات العلاقة أصبحت الرفاهية المالية موضوعاً هاماً للمجتمعات والبلدان بشكل عام، وللمصارف بشكل خاص وذلك تزامناً مع تحقيق معدلات الادخار المنخفضة، وعدم كفاية التخطيط المالي طويل الأجل، إذ تتأثر الرفاهية المالية وفقاً لما تناولته بعض الدراسات السابقة بمجموعة من المؤشرات المالية التي تساهم في تحقيق الرفاهية المالية على المستوى العام. لذا تمثلت المشكلة الرئيسية للدراسة في التساؤل الآتي: ما مستوى الرفاهية المالية في المصارف عينة الدراسة؟

ثانياً : أهمية البحث

تجلت أهمية الدراسة في محور أساس هو المحور المعرفي المفاهيمي، و الذي تمثل في تصدي الدراسة إلى إحدى الموضوعات المعاصرة في حقل الإدارة المالية من خلال تأطير الإسهامات المعرفية، والنظرية في هذا الحقل المعرفي المعاصر. فضلاً عن أهميته لمجتمع الأعمال مثل الدائنين، والعملاء، والموردين، والموظفين، والحكومة بشكل عام معرفة الرفاهية المالية للمصارف التجارية. قد يساعد الوعي المبكر بالضائقة المالية في إيجاد حلول فورية للمشكلات، أو قد يعرف الشركاء عواقب المشكلات، ويكونوا على





دراية مسبقاً. ويؤدي الفشل في التنبؤ بالإفلاس إلى إلحاق الضرر ليس فقط بفشل الشركة، ولكن يؤثر أيضاً على جميع دائني الأعمال الفاشلة، وكذلك البيئة الاقتصادية للمجتمع.

ثالثاً : أهداف البحث

تتمثل اهداف الدراسة بما يأتي:

- ١- تأطير معرفي لموضوع الدراسة الأساس، والمتمثل بالرفاهية المالية .
- ٢- تشخيص الرفاهية المالية في المصارف عينة الدراسة.
- ٣- رفد المكتبة العراقية والعربية بإسهام معرفي في مجال الرفاهية المالية، إذ ما زالت الاهتمامات المعرفية بهذه القضية محدودة في حدود إطلاع الباحثان.

سادساً: مجتمع الدراسة وعينتها

تمثل مجتمع الدراسة المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها (٤٤) مصرفاً وقد تم اختيار عينه مكونه من (١٠) مصارف، وهي مصارف مصنفة ضمن السوق النظامي لهيأة الأوراق المالية، وكما هو مبين من الجدول الآتي:





## الجدول ١-١ نبذة عن المصارف عينة الدراسة

العنوان	عدد الفروع	رأس المال في سنة ٢٠٢٠ (مليون دينار)	رأس المال عند الإدراج (مليون دينار)	تاريخ الإدراج	رأس المال عند التأسيس (مليون دينار)	تاريخ التأسيس	اسم المصرف	ت
بغداد- شارع السعدون	15	250,000	1,143	2004	400	1995	الأهلي العراقي	1
بغداد- شارع السعدون	10	250,000	4,000	2004	150	1992	التجاري العراقي	2
بغداد- ساحة الواثق- حي الوحدة	20	300,000	25,000	2009	1,000	1994	المتحد للاستثمار	3
بغداد- قرب ساحة عقبة بن نافع	9	250,000	50,000	2007	25,000	2005	آشور الدولي للاستثمار	4
بغداد- حي الوحدة	14	250,000	5,760	2004	100	1993	الاستثمار العراقي	5
بغداد- شارع السعدون	18	300,000	4,120	2004	600	1999	الخليج التجاري	6
بغداد- حي بابل- عرصات الهندية	17	250,000	7,500	2004	400	1993	الشرق الاوسط العراقي للاستثمار	7
بغداد- شارع النضال	10	252,500	10,000	2005	1,000	2001	الموصل للتنمية والاستثمار	8
بغداد- الكرادة	35	250,000	5,280	2004	100	1992	مصرف بغداد	9
بغداد- شارع خالد بن الوليد	9	250,000	6,000	2004	400	1999	سومر التجاري	10

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على التقارير المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية.





## المحور الثاني: الجانب النظري:

لقد حظيت الرفاهية المالية ، ولا سيما تصورها وقياسها ، بإهتمام متزايد في السنوات الأخيرة. إذ تمت دراسة الرفاه المالي في مختلف المجالات الأكاديمية ، بما في ذلك الاقتصاد ، والاستشارات المالية والتخطيط ، وعلم النفس التنموي ، واتخاذ القرارات الاستهلاكية ، وتسويق الخدمات ( Brüggen et al,2017:2). وفي هذا المبحث سوف يتم اللقاء الضوء على الرفاهية المالية بشكل مفصل من حيث المفهوم، و الأهمية، و المؤشرات و طرائق القياس المعتمدة.

### أولاً: مفهوم الرفاهية المالية

يشكل الرفاه المالي جزءاً من مجال الرفاهية ، مما يعني الرضا عن الجوانب العامة للحياة. و قد اكتسب مفهوم الرفاه المالي شعبية بين الباحثين، وصانعي السياسات على مدى السنوات القليلة الماضية إذ يسعى الأفراد لتحقيق النجاح المالي (Mahendru,2020:2). ومع ذلك لا يوجد تعريف، أو قياس متفق عليه عالمياً، ولا وضوح فيما يتعلق بمفهومه، ومكوناته ( Brüggen et al,2017:2).

اذ حدد ( Brüggen et al,2017:2) الرفاهية المالية على أنها تصور القدرة على الحفاظ على مستويات المعيشة المرغوبة الحالية، والمتوقعة، والحرية المالية.

و يشير ( Riitsalu & Murakas,2019:4) إلى أن الرفاهية المالية هي "مدى قدرة شخص ما على الوفاء بجميع التزاماته، وحاجاته الحالية بشكل مريح ، ولديه المرونة المالية للحفاظ على ذلك في المستقبل". و حدد ( Riitsalu & Murakas,2019:1) أن الرفاه المالي هو القدرة ability على تلبية حاجات، ومسؤوليات نمط الحياة الحالي والمتوقع.





و ذكر (lanole-Calin et al,2020:3) أن الرفاهية المالية هي "تصور القدرة على الحفاظ على مستوى المعيشة المطلوب الحالي، والمتوقع والحرية المالية." هذا التعريف له عنصر شخصي بالتأكيد في شكل كيف يشعر المرء بمستوى معين من الرضا عن وضعه المالي، ومع ذلك يمكن أيضا قياس هذه المقاييس بشكل موضوعي ، و كما يتم التعبير عنها من خلال مستوى الدخل، وقيمة الأصول وما إلى ذلك. و عرف مكتب الحماية المالية للمستهلك (CFPB) الرفاهية المالية على أنها وظيفة من أربعة مكونات ذاتية رئيسية: "السيطرة على الشؤون المالية اليومية ، و من شهر إلى شهر" ، "امتلاك القدرة على امتصاص الصدمات المالية" ، "أن تكون على المسار الصحيح لتحقيق أهدافك المالية" و "التمتع بالحرية المالية لإتخاذ الخيارات التي تسمح لك بالاستمتاع بالحياة"(Bufe et al,2019:1).

و بين (Michael& Urban,2020:16) الرفاهية المالية على أنها طريقة تكاملية لمعرفة مدى جودة أداء الناس المالي ، بما في ذلك تصوراتهم الذاتية عن صحتهم المالية.

أو كما بين (Iramani & Lutfi,2021:691) الرفاهية المالية هي حالة يستطيع فيها الشخص تلبية احتياجات الحياة الآن وفي المستقبل ، والشعور بالأمان feel safe مع المستقبل ، والاستمتاع بالحياة ، والتعامل مع الاحتياجات غير المتوقعة في المستقبل.

و يمكن أن يرتبط الرفاه المالي أيضا بالضائقة المالية كمؤشر ذاتي. نتيجة لذلك تمثل الضائقة المالية أدنى مستوى من الرفاهية المالية في حين أن الضائقة المالية القليلة أو المعدومة تمثل مستويات عالية من الرفاهية المالية. و علاوة على ذلك يمكن أن يتأثر استعداد الفرد لتحمل المخاطر المالية بالضائقة المالية، أو الرفاه المالي. و لذلك فإن المخاطر المالية التي يكون الفرد على استعداد لتحملها بناء على مستوى رفاهيته المالية يمكن أن يكون لها تأثيراً على الرفاهية الذاتية للفرد.





وبدلاً من ذلك يمكن أيضاً وصف الرفاهية المالية على أنها دالة لكل من العوامل الجسدية والعاطفية للمركز المالي للفرد فضلاً عن شعور الفرد بالرضا عن وضعه المالي. يقدم الجدول رقم ٢-٢ ملخصاً لتعريفات المفاهيم المتعلقة بالرفاهية المالية. (Masenya & Dickason-Koekemoer,2020:2)

الجدول ٢-٢ المفاهيم المتعلقة بالرفاه المالي

تعريف	مفهوم
الهدف: الإدارة الفعالة للحياة الاقتصادية للفرد. يشار إليها أيضاً بالرفاهية الاقتصادية.	الرفاه المالي
شخصي: سعادة الفرد أو الرضا العام عن وضعه المالي. يشار إليه أيضاً بالرضا المالي.	
الجمع: تتم صياغة إحساس الفرد بوضعه المالي من حيث السمات الموضوعية والمتصورة. يتم انتقاد هذه السمات مقابل معايير المقارنة لتطوير السمات المقيمة لذلك الوضع المالي.	العافية المالية
مفهوم متعدد الأبعاد يتضمن الرضا المالي ، فضلاً عن الوضع الموضوعي للوضع المالي والمواقف المالية والسلوك المالي. يعرف أيضاً باسم مقياس الصحة المالية.	
جانب فرعي للرضا عن الحياة ويركز على رضا الفرد أو التحرر من القلق بشأن وضعه المالي. يتوافق مع الجانب الشخصي للرفاهية المالية.	الرضا المالي
حالة من الإجهاد البدني أو العقلي والتي تشمل الإجهاد المتعلق بالأمر المالية. الضائقة المالية هي نتيجة الافتقار إلى الرفاه المالي. يشار إليه أيضاً بالقلق المالي أو الضائقة الاقتصادية.	الضائقة المالية
قلق الفرد بشأن مبلغ دينه. على وجه التحديد ، وجهة نظر الفرد من الإجهاد الناتجة عن الديون الشخصية والقلق بشأن قدرته على تسوية الديون.	إجهاد الديون





Source: Masenya, R. W., & Dickason-Koekemoer, Z. (2020). A conceptual model of the influence of South African investor well-being on risk tolerance. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1738809.

ثانياً: أهمية الرفاهية المالية

تأتي أهمية الرفاهية المالية لكل من الافراد، و الكيانات الاقتصادية، و على مستوى النظام الاقتصادي ككل. في أدناه إشارة إلى بعض النقاط الواردة بخصوص أهمية الرفاه المالي، و كما يلي:

١- النجاح في زيادة الرفاه المالي يمكن أن يعني النجاح في الحد من مستويات الفقر. و تزداد أهمية دراسة الرفاه المالي هذه للبلدان النامية مثل إندونيسيا التي تكافح من أجل خفض مستويات الفقر ( Iramani & Lutfi,2021:691).

٢- تبرز الرفاهية المالية على مستويات مختلفة، وعلى أصحاب المصلحة المختلفين، أي المستويات الفردية، والجماعية، والتنظيمية، والمجتمعية. فعلى المستوى الفردي، أو الجماعي يمكن أن تؤثر الرفاهية المالية بشكل إيجابي على جودة الحياة، والنجاح، والسعادة، والرفاهية العامة، والصحة العقلية، وجودة العلاقات. ومع ذلك فإن عدم التوازن في الرفاه المالي يمكن أن يؤثر سلباً على هذه العوامل. أما على المستوى التنظيمي، و يعد تعزيز الرفاه المالي لكل من الموظفين والعملاء شكلاً من أشكال المسؤولية الاجتماعية، إذ يتم إتخاذ الإجراءات للمساهمة في منفعة اجتماعية أكبر، وبالاتي فإن دعم الرفاهية المالية يساهم في تحقيق أهداف المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) وللمؤسسات، والتي ثبت أنها تعمل على تحسين صورة الشركة والثقة. و أظهرت الأبحاث أن الصورة والثقة لهما آثار إيجابية على الربحية. و





للرفاه المالي أيضا آثار مجتمعية. فعندما تواجه مجموعة كبيرة من الناس مشكلات مالية في الوقت نفسه ، فأنها تخلق مشكلة مجتمعية. (Brüggen et al,2017:5)

٣- يمكن أن يؤثر الرفاه المالي على صحة الشخص وحالته النفسية . و يمكن أن تؤدي مشكلات الرفاه المالي إلى تفاقم العلاقات الاجتماعية والاضطراب العاطفي، و رضاه عن حياته ( Iramani & Lutfi,2021:691).

٤- انخفاض الرفاهية المالية / الضائقة المالية العالية تؤثر على الصحة، وتتعلق بالتعب عن العمل وفقدان الإنتاجية. (Sari et al,2018:232)

٥- تظهر الأدلة أن الرفاهية المالية السيئة يمكن أن تؤثر على الرفاهية الجسدية، والعقلية، والاجتماعية ، والتي بدورها يمكن أن تؤدي إلى ضعف الأداء الوظيفي ، وإتخاذ القرارات على المدى القصير ، وانخفاض القدرة على التركيز ، والتعب ، وانخفاض الإنتاجية. (Osman et al,2018:57)

٦- الرفاه المالي ، وهو جانب من جوانب عافية الموظف ، يرتبط بالإنتاجية في الوظيفة، و يمتد إلى مجالات الحياة الأخرى ذات التأثير الإيجابي(Barnard,2016:1).

ثالثا: مؤشرات و مقاييس الرفاهية المالية للمصارف التجارية

بسبب الوظائف المتعددة للبنوك ، والدرجة الكبيرة من النفوذ الذي تستخدمه في أداء دورها الاقتصادي ، ووصولها إلى شبكة الأمان ، فإن المجتمع لديه اهتمام كبير بصحة ورفاهية النظام المصرفي. نتيجة لذلك فقد تطور مستوى التنظيم والإشراف الحكومي ، الذي تنفرد به مؤسسات الإيداع المؤمن عليها ، على مر السنين (Igbanibo,2020:61).أشار (Waghmare et al,2011) في دراسته بأنه يمكن تحديد ثلاثة





عوامل على نطاق واسع كمؤشرات حقيقية للرفاهية المالية للشركة أو المصرف. هذه العوامل هي المرونة المالية والأداء المالي والهيكل المالي.

#### ١- المرونة المالية

تساعد المرونة المالية في الحفاظ على قدرة المصارف على تحصيل الديون أثناء أحداث الأزمة المالية ، وهي أيضا جانب مهم للقرارات التي ينطوي عليها التحقق من هيكل رأس مال المصرف. هناك تعريف للمرونة المالية يشرح الطبيعة الاستباقية والتفاعلية والقاسية التي تمتلكها. في مواجهة الظروف غير المتوقعة ، فإن مدى قدرة المصرف على تعديل سياساته المالية بحيث يمكنها تقليل مدى الضرر الذي يمكن أن يحدث هو المقصود بطبيعتها التوقعية. تقيس الطبيعة التفاعلية مدى سرعة استجابة المصرف للوضع القادم. تشير الطبيعة القاسية إلى حقيقة مدى قدرته على استغلال منافستها أو الحالة السائدة لتحويلها إلى فرص لها. (Waghmare et al,2011:1)

#### ٢- الاداء المالي Financial performance

يشير الأداء المالي إلى العوائد المالية التي تتلقاها المؤسسة بعد إجراء عمليات معينة. في الأساس ، يشير الأداء المالي إلى الرفاهية المالية للمؤسسة بعض العوامل الوكيلية الشائعة للأداء المالي للشركات هي العائد على الأصول ، والعائد على حقوق الملكية ، ودوران الأعمال. أشارت الدراسات السابقة أيضا إلى أن الرافعة المالية تؤثر على الأداء المالي. ترتفع الرافعة المالية للشركة مع زيادة نسبة الدين إلى حقوق الملكية. تستفيد المنظمات من الديون مع توقع تحقيق المزيد من العائدات. (Eysimkele & Koori,2019: 78)





### ٣- الهيكل المالي

الهيكل المالي هو هيكل تمويل المؤسسة الذي يشمل الحسابات الدائنة والديون قصيرة الأجل والديون طويلة الأجل وحقوق المساهمين. يتمثل الشاغل الرئيسي لتمويل الشركات أو المصارف التجارية في كيفية تمويلها لعملياتها واستثماراتها (Waghmare et al,2011:1).

إضافة إلى ما سبق من خلال مراجعة الأدبيات ذات الصلة تم العثور على بعض المؤشرات الأخرى الدالة على الرفاهية المالية للشركات و المصارف التجارية.

#### ١- البيانات المالية

تحتوي البيانات المالية على معلومات مهمة حول الرفاهية المالية للشركات و المصارف التجارية (Khan,1985:165). يخبر المركز المالي لاي مصرف تجاري المستثمرين عن رفايته العامة. يعد التحليل المالي للبيانات المالية للشركة - جنبا إلى جنب مع الهوامش في التقرير السنوي - ضروريا لأي مستثمر جاد يرغب في فهم الشركة وتقديرها بشكل صحيح. يعد الوضع المالي ، الذي يعرف بأنه حالة الرفاهية المالية للشركة ، مهما لكل عمل تجاري. يتم قياس المركز المالي للشركة من خلال الأداء الذي تتمتع به في البيانات المالية للشركة: بيان التدفق النقدي الإيجابي والمتزايد ؛ زيادة الربح في حساب الربح والخسارة ؛ والميزانية العمومية للأصول والخصوم وحقوق الملكية في الميزانية العمومية. من أجل فهم وتقييم الشركة ، يحتاج المستثمرون إلى النظر في مركزها المالي . بشكل عام ، يعد ملخص المركز المالي أهم جانب من جوانب المحاسبة: الأصول والخصوم وحقوق الملكية. هذه العوامل الثلاثة هي جوهر المركز المالي لأي عمل تجاري. هذا مهم جدا لدرجة أن بيان المركز المالي أصبح أحد أهم التقارير في الأعمال التجارية. (IGNAT et al,2019:1).





## مقسوم الأرباح

ان الأرباح الموزعة هي جزء من صافي الدخل الذي تدفعه الشركة أو مصرف تجاري لمساهميها في شكل توزيعات أرباح. نسبة توزيع الأرباح هي سياسة يقرر فيها المدير نسبة او نمط التوزيع النقدي لأصحاب الأسهم خلال فترة زمنية محددة. نسبة توزيعات الأرباح هي مسألة قابلة للنقاش للغاية بالنسبة للمستثمرين لأن توزيعات الأرباح على الأسهم تستوعب اليقين بشأن الرفاهية المالية للشركة. تعد أرباح الشركة أيضا مثيرة للإعجاب وجذابة للمستثمرين الجدد الذين يسعون إلى الحصول على دخل حالي آمن ومضمون. تقدم العديد من الأمثلة تلميحا إلى أن تخفيض توزيعات الأرباح وتوسيعها قد يغيران سعر الورقة المالية. تعد دراسة توزيع الأرباح مفيدة أيضا للسوق الحالي وللمستثمرين أيضا. (Khan et al,2017:)

### ٢- نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض

نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض هي "نسبة القروض المتعثرة (مدفوعات الفائدة وأصل الدين الذي فات موعد السداد لمدة ٩٠ يوما أو أكثر) إلى إجمالي القروض (القيمة الإجمالية لمحفظه القروض)". من المهم ملاحظة أنه لا يشمل فقط الجزء غير المسدد من القرض ، بل يشمل إجمالي القرض ككل. يعد هذا متغيرا مهما لأنه مؤشر جيد على صحة النظام المصرفي التجاري: سداد القرض أمر أساسي لملء البنك وبالتالي فهو حاسم لفهم الرفاهية المالية للنظام المصرفي. (Irimia,2016:16)

### ٣- التدفق النقدي التشغيلي

يعد التدفق النقدي الذي توفره الأنشطة التشغيلية ، عنصرا حاسما في تحديد قدرة الشركة على الوفاء بالتزامات الديون وتمويل العمليات الجارية. على عكس النقد المقدم أو المستخدم من خلال أنشطة الاستثمار أو التمويل ، ينظر إلى التدفق النقدي التشغيلي على أنه مصدر نقدي أكثر استدامة أو تكرارا. تعد القدرة





على توليدها أحد مقاييس الرفاهية المالية للشركة. تعد الشركات التي تبلغ عن تدفق نقدي تشغيلي إيجابي أنها تتمتع بقدر أكبر من المرونة المالية وحرية التصرف في متابعة أهداف الشركة. ( Mulford et al,2005:4)

#### ٤- هيكل رأس المال

تعتمد الرفاهية المالية العامة للشركة إلى حد كبير على القرارات المتعلقة بهيكل رأس المال. تؤثر قرارات التمويل هذه وتتأثر بعوامل مختلفة بشكل مباشر أو غير مباشر سواء كانت اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية. إذا كان مدير الشركة يهدف إلى تعظيم ثروة المساهمين ، فإن هيكل رأس المال يعد قرارا مهما ، لأنه قد يؤدي إلى مزيج تمويل مثالي يزيد من سعر السوق للسهم الواحد للشركة. على الرغم من ذلك ، يجب أن يتوافق هيكل رأس مال الشركة مع نمط يضمن أو يضمن تعظيم قيمة الشركة. ومع ذلك ، ليس من السهل تعظيم قيمة الشركة لأن قرار التمويل ينطوي على الاختيار بين حقوق الملكية والديون بنسبة متوازنة مع مراعاة التكاليف والفوائد المقترنة بهذه الخيارات. وهذا يفسر سبب كون قرارات التمويل من القرارات الحاسمة التي يواجهها المديرون الماليون. ومن ثم ، يجب توفير الرعاية والاهتمام المناسبين أثناء إتخاذ قرار هيكل رأس المال (Owusu,2019:1-2)

#### ٥- التدفق النقدي الحر

التدفق النقدي الحر ، من بين معايير مختلفة لتقييم الأداء ، يمكن المساهمين والمستثمرين من قياس الرفاهية المالية للشركة وأداء المديرين. يعد التدفق النقدي الحر جانبا حيويا من حيث أنه يسمح للمديرين بالبحث عن الفرص التي يمكن أن تؤدي إلى زيادة قيمة المساهمين. إن القيام بأنشطة تجارية في شركة ، وتطوير منتجات جديدة ، ودفع أرباح نقدية للمساهمين كلها غير ممكنة دون وجود نقود ، وبالآتي تصور أهمية





الحفاظ على التدفقات النقدية الحرة الإيجابية. يصور التدفق النقدي الحر لكل سهم أن الشركة قادرة على سداد الديون وأرباح الأسهم واسترداد الأسهم والقدرة على تنفيذ تطوير الأعمال. يختار غالبية المستثمرين الشركات للاستثمار فيها من خلال مراعاة أرباح الشركة مع تجاهل العوامل الأساسية الأخرى التي تؤثر على أسعار أسهم الشركات مثل توافر التدفقات النقدية الحرة (Webster, 2016:16).

٦- عدد المساهمين

توصلت دراسة (Yang & Dimitrov, 15) بأنه يمكن أيضا اعتبار عدد المساهمين انعكاسا للرفاهية المالية للشركة كما يراها الجمهور نظرا إلى ان العديد من الشركات غير الصناعية الأصغر ، يتمتع المساهمون فيها بسلطة إتخاذ القرار ويستثمرون الوقت والمال اللذين يساهمان في نجاح الشركة.

رابعا: نموذج Altman Z"-Score

تم تطوير نموذج Altman Z"-Score ، المعروف أيضا باسم نموذج التحليل المتعدد التمييز (MDA) ، في عام ١٩٦٨ بواسطة Edward I. Altman. إنه نموذج يستخدم للتنبؤ بالضائقة المالية المحتملة والإفلاس باستخدام المقاييس الإحصائية و يكون في شكل تركيبة خطية تتكون من أربع أو خمس نسب مالية مرجحة بالمعاملات المناسبة. (Elia et al, 2021:48)

كان نموذج Altman مهما لأنه أول من قام بتقييم القدرة على الجمع بين عدة نسب لتقييم الرفاهية المالية للشركة. (Province, 1989:11-12) و لا يزال الباحثون يعدون درجة Z"-Score لألتمان على نطاق واسع كمؤشر على الرفاهية المالية للشركة (Pongsat et al, 2004:3). لاحقا خلال عام ١٩٨٣ ، طور ألتمان النموذج الأولي الذي سمح له بتأسيس نموذجين: الأول هو النموذج "A" Z"-Score المخصص لشركات التصنيع ، والثاني النموذج "B" Z"-Score بشكل أساس من أجل الشركات غير المصنعة ( Elia





Altman (2021:48). في دراستنا هذه سيتم الإعتماد على نموذج "Z-Score" اي نموذج المعدل الذي اعيد تقييم ادائه بوساطة (Altman et al,2017) بهدف فحص فائدة النموذج لجميع الأطراف ، لا سيما البنوك التي تعمل دوليا وتحتاج إلى تقييم مخاطر فشل الشركات إذ اثبتت النتائج بان النموذج يعمل بشكل جيد باستمرار على المستوى الدولي ويسهل تنفيذه وبالآتي ، يمكن استخدام هذا النوع من النموذج القائم على المحاسبة من قبل جميع الأطراف المعنية ، وخاصة البنوك النشطة دوليا أو المؤسسات المالية الأخرى ، ليس فقط للتنبؤ بالفشل أو الضائقة ولكن أيضا لأغراض إدارية أخرى مثل التوفير وحساب رأس المال الاقتصادي (Altman et al,2017:37) لذا يمكن استخدامه في كل من الشركات الصناعية وغير الصناعية ، وكذلك الشركات الخاصة (Vali,2018: 89) يتم استخراج قيمة الدرجة من خلال الدالة الخطية الآتية:

$$Z = 6.56 X1 + 3.26 X2 + 6.72 X3 + 1.05 X4$$

إذ ان؛

" Z هو المؤشر العام (قيمة الدرجة)

X1= رأس المال العامل (WC) \ إجمالي الأصول (TA)

X2= الأرباح المحتجزة (RE) \ إجمالي الأصول (TA)

X3= الأرباح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) \ إجمالي الأصول (TA)

X4= القيمة الدفترية لحقوق الملكية (BVE) \ القيمة الدفترية لإجمالي المطلوبات (TL)

لتفسير قيم درجات Altman Z المحسوبة ، تم استخدام مناطق التمييز الآتية:





$Z > 2.60$  - المنطقة " الأمانة " تشير إلى أن احتمالية إفلاس الشركة منخفضة للغاية في المستقبل المنظور.

$1.10 < Z < 2.60$  - المنطقة "الرمادية "، توضح أن المنظمة قد تواجه عدم استقرار مالي أو تفلس في المستقبل القريب.

$Z < 1.10$  - منطقة " استغاثة "، يوضح أن الشركة لديها احتمالية عالية للغاية للإفلاس قريباً.

### المحور الثالث: التحليل المالي لمؤشرات الرفاهية المالية:

يتناول هذا المحور تحليل و مناقشة نتائج مؤشرات الرفاهية المالية وفق نموذج Altman Z"-score المعدل و بحسب البيانات المستخرجة من القوائم المالية الخاصة بالمصارف التجارية عينة الدراسة المصنفة ضمن السوق النظامي في حياة الأوراق المالية و البالغ عددها (١٠) مصارف و للمدة من ٢٠١٠-٢٠٢٠ استناداً للبيانات المتوفرة.

أولاً: التحليل المالي لنسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول (WC/TA)

من خلال الجدول (٣-٩) يظهر بان المعدل العام للصناعة لنسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات قد بلغت (0.416) و بانحراف معياري (٠.١٥٧) و ان المصارف التي حققت معدلات اعلى من المعدل العام هي خمسة مصارف إذ سجل مصرف سومر التجاري اعلى معدل إذ بلغ (٠.٦١٣) يليه مصرف التجاري العراقي ( ٠.٥٨٢ ) ، مصرف آشور الدولي للاستثمار ( ٠.٥٤٣ ) ، مصرف الموصل (٠.٤٩٧) و مصرف الاهلي العراقي (٠.٤٢٢).





اما المصارف التي سجلت انخفاضا عن المعدل العام للصناعة هي مصرف بغداد ( ٠.١٣٩ ) و هي ادنى نسبة يليه مصرف الشرق الاوسط العراقي ( ٠.١٨٨ ) , مصرف الخليج التجاري (٠.٣٦٧) ، مصرف المتحد للاستثمار ( ٠.٣٩٨ ) و مصرف الاستثمار العراقي (٠.٤٠٥) .  
اما بالنسبة للتحليل المالي على اساس الفترات الزمنية فقد حققت بعض السنوات نسبا اعلى من المعدل العام هي ٢٠١٧ ، ٢٠١٤ ، ٢٠١٨ ، ٢٠١٩ ، ٢٠١٦ على التوالي اما السنوات التي حققت نسب ادنى من المعدل العام للصناعة هي ٢٠٢٠ ، ٢٠١٣ ، ٢٠١٢ ، ٢٠١١ ، ٢٠١٠ على التوالي . يبين الشكل (٣-٨) منحنى نسبة (WC/TA) خلال الفترة من ٢٠١٠ - ٢٠٢٠ إذ ان المحور السيني يمثل سنوات الدراسة و محور الصادي يمثل قيم معدلات الصناعة لكل سنة .





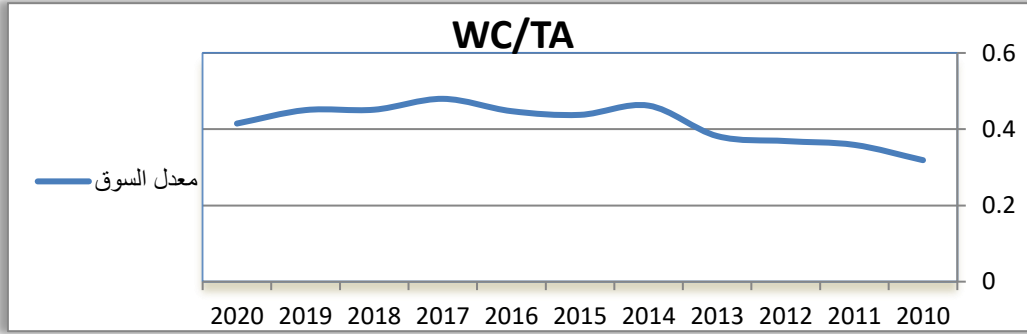
الجدول 3-9 نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات للمصارف عينة الدراسة للمدة من 2010-2020

Mi	Ma	معدل الم صر ف	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	اسم المصر ف	ت
0.295	0.549	0.422	0.324	0.378	0.462	0.450	0.468	0.418	0.403	0.295	0.442	0.549	0.456	الاهلي العراقي	1
0.456	0.701	0.582	0.494	0.598	0.635	0.630	0.654	0.701	0.630	0.582	0.482	0.540	0.456	التجاري العراقي	2
0.223	0.483	0.398	0.223	0.413	0.483	0.464	0.463	0.453	0.439	0.380	0.372	0.356	0.335	المتحد للاستثمار	3
0.418	0.629	0.543	0.534	0.562	0.510	0.629	0.598	0.513	0.559	0.581	0.571	0.418	0.498	أشور الدولي للاستثمار	4
0.272	0.478	0.405	0.437	0.457	0.434	0.457	0.475	0.478	0.477	0.329	0.272	0.316	0.326	الاستثمار العراقي	5
0.166	0.515	0.367	0.515	0.475	0.462	0.456	0.443	0.336	0.361	0.337	0.299	0.289	0.166	الخليج التجاري	6





الشكل ٣-٨ منحنى معدل السوق لنسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول



المصدر: من اعداد الباحثين باستخدام برنامج Excel

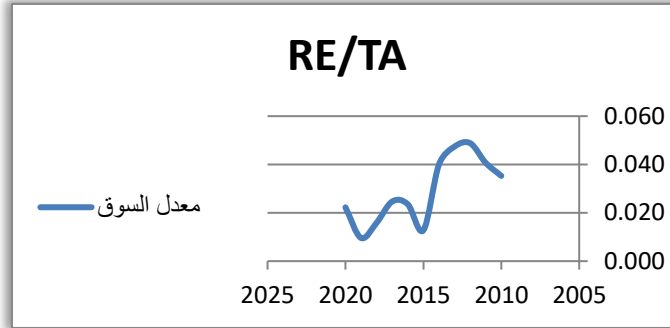
ثانيا: التحليل المالي لنسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (RE/TA)

يتضح من خلال الجدول (٣-١٠) بان المعدل العام للصناعة قد بلغ (٠.٢٩) و بانحراف معياري (٠.٠١٣) و ان المصارف التي حققت معدلات اعلى من المعدل العام للصناعة هي مصرف التجاري العراقي (٠.٠٥٨) يليه مصرف الموصل (٠.٠٤١) ثم مصرف الاستثمار العراقي (٠.٠٣٤)، مصرف آشور الدولي (٠.٠٣١)، اما المصارف التي حققت انخفاضا عن المعدل العام للصناعة هي مصرف بغداد (٠.٠١٣)، مصرف سومر التجاري (٠.٠١٥)، مصرف الشرق الاوسط العراقي (٠.٠٢١)، مصرف المتحد للاستثمار (٠.٠٢٣)، مصرف الاهلي العراقي (٠.٠٢٦) على التوالي. اما بالنسبة التحليل المالي للفترات الزمنية فان السنوات التي سجلت نسب اعلى من المعدل العام للصناعة هي ٢٠١٢، ٢٠١٣، ٢٠١١، ٢٠١٤، ٢٠١٠ على التوالي اما السنوات التي حققت نسب ادنى هي سنة ٢٠١٩، ٢٠١٥، ٢٠١٨، ٢٠٢٠، ٢٠١٦، ٢٠١٧.





يبين الشكل (٣-٩) منحني معدل السوق لنسبة (RE/TA) خلال الفترة من ٢٠١٠-٢٠٢٠ ، إذ ان المحور السيني يمثل سنوات الدراسة و محور الصادي يمثل قيم معدلات الصناعة لكل سنة. الشكل ٣-٩ منحني معدل السوق لنسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول



المصدر: من اعداد الباحثين باستخدام برنامج Excel

الجدول ٣-١٠ نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الموجودات للمصارف عينة الدراسة للفترة من ٢٠١٠-٢٠٢٠

ت	اسم المصرف	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	معدل المصروف	Max	Min
1	الاهلي العراقي	0.02	0.02	0.05	0.02	0.05	0.02	0.04	0.04	0.00	0.00	0.05	0.02	0.05	-
2	التجاري العراقي	0.09	0.07	0.09	0.09	0.06	0.04	0.04	0.03	0.03	0.09	0.06	0.05	0.09	0.01
3	المتحد للاستثمار	0.05	0.06	0.07	0.03	-	-	-	0.00	0.00	0.03	-	0.02	0.07	-
4	آشور الدولي للاستثمار	0.05	0.08	0.06	0.04	0.02	-	-	0.02	0.04	0.06	0.03	0.03	0.08	-





0.00 0	0.05 8	0.03 4	0.00 8	0.00 0	0.03 7	0.03 9	0.05 8	0.04 4	0.04 9	0.05 1	0.02 8	0.02 9	0.03 4	الاستثمار العراقي	5
0.00 9	0.09 3	0.03 0	0.01 0	0.00 9	0.01 6	0.03 0	0.01 8	0.01 4	0.04 2	0.05 8	0.09 3	0.02 9	0.01 5	الخليج التجاري	6
-	0.05 9	0.02 1	0.01 1	0.01 0	0.00 3	0.00 8	0.01 1	-	0.05 9	0.04 8	0.02 8	0.03 9	0.01 4	الشرق الاطوسط العراقي للاستثمار	7
0.00 5	0.15 3	0.04 1	0.01 6	0.01 3	0.01 1	0.02 4	0.01 3	0.00 5	0.15 3	0.09 2	0.03 3	0.03 9	0.04 8	الموصل للتنمية والاستثمار	8
0.00 3	0.02 3	0.01 3	0.01 2	0.01 3	0.00 7	0.00 3	0.02 0	0.00 3	0.01 2	0.01 8	0.01 9	0.02 3	0.01 4	بغداد	9
0.00 5	0.03 1	0.01 5	0.01 3	0.03 1	0.02 5	0.02 4	0.02 6	0.01 7	0.00 7	0.00 9	0.00 7	0.00 5	0.00 5	سومر التجاري	10
0.029			0.02 2	0.01 0	0.01 6	0.02 5	0.02 4	0.01 3	0.04 0	0.04 7	0.04 9	0.04 1	0.03 5	معدل السوق	
0.013			0.02 2	0.00 9	0.01 5	0.01 8	0.02 0	0.01 4	0.04 4	0.02 8	0.03 1	0.02 5	0.02 7	الانحراف المعياري	
0.058			0.06 2	0.03 1	0.04 1	0.06 0	0.05 8	0.04 4	0.15 3	0.09 2	0.09 6	0.08 5	0.09 0	Max	
0.013			-	-	-	-	-	-	0.00 6	0.00 9	0.00 7	0.00 5	0.00 5	Min	

المصدر: من اعداد الباحثين باستخدام برنامج Excel و بالاعتماد على البيانات الواردة في القوائم المالية

ثالثاً: التحليل المالي لنسبة الأرباح قبل الفوائد و الضرائب إلى إجمالي الأصول (EBIT/TA) و بحسب الجدول (٣-١١) يظهر بان المعدل العام للصناعة لنسبة الأرباح قبل الفوائد و الضرائب إلى إجمالي الأصول قد بلغ (٠.٠٢٥) و بانحراف معياري (٠.٠١١) وان المصارف التي حققت معدلات اعلى من معدل السوق هي مصرف آشور الدولي للاستثمار (٠.٠٤٤) و يليه مصرف المتحد للاستثمار





(٢٠٠٣٥) ثم المصرف التجاري العراقي (٢٠٠٣٤) ، مصرف الخليج التجاري (٢٠٠٢٧) و اخيرا مصرف الاستثمار العراقي (٢٠٠٢٦). اما المصارف التي حققت معدلات اقل من المعدل العام للصناعة هي مصرف سومر التجاري (٢٠٠٠٥) و هو ادنى معدل متحقق، يليه مصرف الشرق الاوسط العراقي (٢٠٠١٤)، مصرف بغداد (٢٠٠١٦)، الاهلي العراقي (٢٠٠٢١). اما مصرف الموصل فقد سجل نسبة متساوية للمعدل العام للصناعة.

فيما يخص تحليل الفترات الزمنية فان السنوات التي حققت معدلات اعلى من المعدل العام للصناعة هي ٢٠١٢، ٢٠١٣، ٢٠١٠، ٢٠١١ و ٢٠١٤ على التوالي اما السنوات التي سجلت انخفاضا عن المعدل العام هي سنة ٢٠١٨ إذ وصل معدل السوق ادنى مستوياته بسبب الخسائر المتحققة قياسا بالسنوات الاخرى ثم تليه سنة ٢٠١٩، ٢٠١٧، ٢٠٢٠، ٢٠١٥، ٢٠١٦.

يبين الشكل (٣-١٠) منحنى معدل السوق لنسبة (EBIT/TA) خلال الفترة من ٢٠١٠-٢٠٢٠ ، إذ ان المحور السيني يمثل سنوات الدراسة و محور الصادي يمثل قيم معدلات الصناعة لكل سنة.

الجدول ٣-١١ نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات للمصارف عينة الدراسة للمدة من ٢٠١٠-٢٠٢٠

ت	اسم المصرف	201	201	201	201	201	201	201	201	201	201	201	201	معدل المصرف	Max	Min
1	الاهلي العراقي	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.04	0.00	0.01	0.03	0.05	0.02	0.02	0.05	0.01
2	التجاري العراقي	0.06	0.03	0.04	0.03	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.04	0.03	0.06	0.06	0.01
3	المتحد للاستثمار	0.09	0.07	0.09	0.07	0.03	0.00	0.00	0.04	0.05	0.06	0.09	0.07	0.03	0.09	0.03





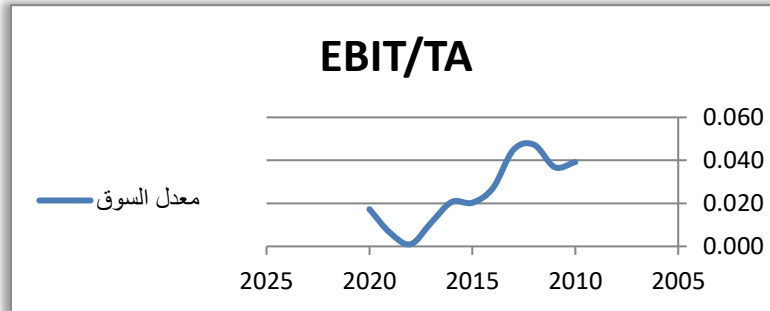
0.01 2	0.07 4	0.04 4	0.04 1	0.01 4	0.01 2	0.04 1	0.04 1	0.05 3	0.03 1	0.05 4	0.07 4	0.05 9	0.06 4	آشور الدولي للأستثمار	4
0.00 0	0.06 2	0.02 6	0.01 0	0.00 0	0.00 1	0.00 8	0.02 1	0.03 8	0.06 2	0.06 1	0.00 9	0.03 6	0.04 3	الاستثمار العراقي	5
0.00 7-	0.08 6	0.02 7	0.00 0	0.00 7-	0.00 2	0.00 8	0.00 9	0.01 7	0.05 2	0.07 2	0.08 6	0.03 6	0.02 3	الخليج التجاري	6
0.00 2-	0.03 5	0.01 4	0.00 2	0.00 4	0.00 2-	0.00 1	0.02 2	0.00 4	0.00 6	0.03 2	0.03 5	0.03 2	0.01 7	الشرق الاطوسط العراقي للأستثمار	7
0.00 2-	0.08 1	0.02 5	0.00 4	0.01 0	0.00 7	0.01 4	0.01 0	0.00 2-	0.00 6	0.08 1	0.04 0	0.04 9	0.05 2	الموصل للتنمية والاستثمار	8
0.00 5	0.02 9	0.01 6	0.01 8	0.01 0	0.00 5	0.00 9	0.02 2	0.00 9	0.01 8	0.02 2	0.02 3	0.02 9	0.01 7	بغداد	9
0.00 1	0.01 3	0.00 5	0.00 4	0.00 3	0.00 3	0.00 1	0.01 3	0.01 2	0.00 6	0.00 5	0.00 5	0.00 2	0.00 5	سومر التجاري	1 0
0.025			0.01 7	0.00 6	0.00 1	0.01 1	0.02 1	0.02 0	0.02 7	0.04 5	0.04 7	0.03 7	0.03 9	معدل السوق	
0.011			0.02 2	0.00 8	0.01 5	0.01 3	0.01 5	0.01 8	0.02 1	0.02 4	0.03 1	0.02 1	0.02 9	الانحراف المعياري	
0.044			0.06 5	0.01 8	0.02 6	0.04 1	0.04 8	0.05 3	0.06 2	0.08 1	0.09 8	0.07 8	0.09 1	Max	
0.005			0.00 0	0.00 7-	0.03 3-	0.00 6-	0.00 1	0.00 2-	0.00 6	0.00 5	0.00 5	0.00 2	0.00 5	Min	

المصدر: من اعداد الباحثين باستخدام برنامج Excel و بالاعتماد على البيانات الواردة في القوائم المالية





الشكل ٣-١٠ منحنى معدل السوق لنسبة الأرباح قبل الفوائد و الضرائب إلى إجمالي الأصول



المصدر: من اعداد الباحثين باستخدام برنامج Excel

رابعاً: التحليل المالي لنسبة القيمة الدفترية لحقوق الملكية إلى إجمالي المطلوبات (BVE/TL) يتبين من خلال الجدول (٣-١٢) بان المعدل الصناعي العام لنسبة القيمة الدفترية لحقوق الملكية إلى إجمالي المطلوبات قد بلغ (١.١٢٦) و بانحراف معياري (٠.٦١٦). ان المصارف التجارية التي حققت معدلات اعلى من المعدل العام للصناعة هي مصرف سومر التجاري (٢.٢٨١)، مصرف موصل للتنمية والاستثمار (١.٦٣١)، مصرف آشور الدولي للاستثمار (١.٦١٠) و اخيرا المصرف التجاري العراقي (١.٥٠٤)، اما المصارف التي حققت انخفاضاً في المعدل بالمقارنة مع المعدل العام للصناعة هي مصرف بغداد (٠.٢٣٩) و هو ادنى معدل يليه مصرف الشرق الاوسط العراقي (٠.٥٤)، الاستثمار العراقي (٠.٨٠٨)، الخليج التجاري (٠.٨٣١)، الاهلي العراقي (٠.٨٣٧)، المتحد للاستثمار (١.٠٠٢). اما بالنسبة للفترات الزمنية فان السنوات التي حققت معدلات اعلى من المعدل الصناعي العام هي ٢٠١٦، ٢٠١٥، ٢٠١٧، ٢٠١٩، ٢٠٢٠ على التوالي و اخيراً سنة بمعدل (١.٢٧٣) و ٢٠١٨ إذ سجلت معدل





متساوي لسنة ٢٠١٤. في حين ان السنوات التي ابلغت عن تحقيق انخفاضاً بالمعدل قياساً بالمعدل العام هي ٢٠١٠، ٢٠١١، ٢٠١٢، ٢٠١٣ على التوالي.

يبين الشكل (٣-١١) منحى معدل الصناعة لنسبة (BVE/TL) خلال الفترة من ٢٠١٠-٢٠٢٠، إذ ان المحور السيني يمثل سنوات الدراسة و محور الصادي يمثل قيم معدلات السوق لكل سنة.

الجدول ٣-١٢ نسبة القيمة الدفترية لحقوق الملكية إلى إجمالي المطلوبات للمصارف عينة الدراسة للمدة من ٢٠١٠-٢٠٢٠

ت	اسم المصرف	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	معدل المصرف	Min	Max
1	الاهلي العراقي	0.96	1.33	0.84	0.45	0.74	0.80	0.98	0.89	0.96	0.68	0.52	0.83	1.33	0.45
2	التجاري العراقي	0.86	1.20	0.95	1.42	1.72	2.37	1.98	1.72	1.76	1.53	0.99	1.50	2.37	0.86
3	المتحد للاستثمار	0.55	0.60	0.78	0.81	1.13	1.24	1.34	1.34	1.43	1.00	0.76	1.00	1.43	0.55
4	أشور الدولي للاستثمار	1.21	0.99	1.75	1.84	1.64	1.40	2.07	2.42	1.34	1.64	1.36	1.61	2.42	0.99
5	الاستثمار العراقي	0.56	0.55	0.45	0.55	1.03	1.03	1.00	0.97	0.87	0.96	0.86	0.80	1.03	0.45
6	الخليج التجاري	0.30	0.52	0.54	0.63	0.73	0.64	0.65	1.13	1.19	1.26	1.50	0.83	1.50	0.30
7	الشرق الاوسط العراقي للاستثمار	0.17	0.26	0.29	0.35	0.81	0.71	0.75	0.56	0.50	0.60	0.61	0.51	0.81	0.17

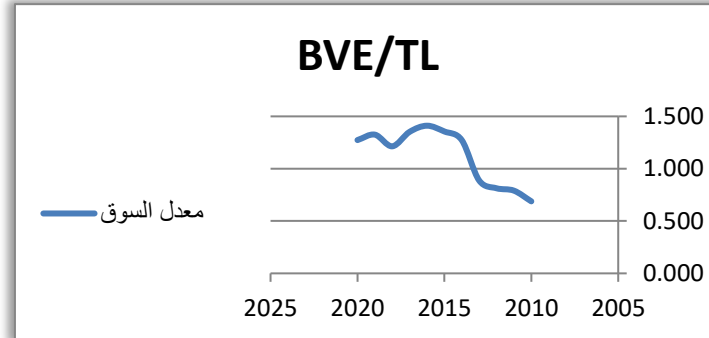




0.38 8	3.08 6	1.63 1	2.10 8	1.89 4	1.84 6	1.95 0	1.83 9	2.54 7	3.08 6	0.87 1	0.88 8	0.52 6	0.38 8	الموصل للتنمية والاستثمار	8
0.14 1	0.32 3	0.23 9	0.24 4	0.31 9	0.31 5	0.32 3	0.30 8	0.21 5	0.19 0	0.19 8	0.19 0	0.19 0	0.14 1	بغداد	9
1.42 4	3.74 3	2.28 1	3.74 3	3.33 0	1.90 2	2.18 1	3.15 6	2.58 3	1.62 5	1.72 1	1.42 4	1.70 7	1.71 4	سومر التجاري	1 0
1.126			1.27 3	1.32 5	1.21 4	1.35 2	1.41 1	1.35 6	1.27 3	0.88 7	0.81 3	0.79 0	0.68 8	معدل السوق	
0.616			1.02 3	0.86 0	0.55 2	0.70 0	0.85 4	0.85 6	0.80 1	0.58 0	0.48 7	0.49 6	0.50 4	الانحراف المعياري	
2.281			3.74 3	3.33 0	1.90 2	2.42 7	3.15 6	2.58 3	3.08 6	1.84 9	1.75 1	1.70 7	1.71 4	Max	
0.239			0.24 4	0.31 9	0.31 5	0.32 3	0.30 8	0.21 5	0.19 0	0.19 8	0.19 0	0.19 0	0.14 1	Min	

المصدر: من اعداد الباحثين باستخدام برنامج Excel و بالاعتماد على البيانات الواردة في القوائم المالية

الشكل ٣-١١ منحني معدل السوق لنسبة القيمة الدفترية لحقوق الملكية إلى إجمالي المطلوبات



المصدر: من اعداد الباحثين باستخدام برنامج ال Excel





خامسا: التحليل المالي للرفاهية المالية باستخدام نتائج Z-Score

يوضح الجدول (٣-١٣) بان المعدل العام للصناعة لدرجة Z قد بلغ (٤.١٦٩) و بانحراف معياري (١.٦٧٨) و ان المصارف التي حققت معدلات اعلى من المعدل العام للصناعة هي مصرف سومر التجاري و بواقع (٦.٥٠٣)، يليه مصرف التجاري العراقي (٥.٨١٦)، مصرف آشور الدولي (٥.٦٤٨)، مصرف الموصل للتنمية و الاستثمار (٥.٢٧١) اما المصارف التي سجلت انخفاضا بالمعدل بالمقارنة مع المعدل العام للصناعة ابتداء من ادنى معدل الذي يعود لمصرف بغداد إذ بلغ (١.٣١٧) يليه مصرف الشرق الاوسط العراقي (١.٩٣٤)، مصرف الخليج التجاري (٣.٥٦٢)، مصرف الاهلي العراقي (٣.٨٧٢)، مصرف المتحد للاستثمار (٣.٩٧٤).

اما من خلال التحليل المالي للفترات الزمنية نلاحظ بان السنوات التي سجلت معدلات اعلى من المعدل العام للصناعة هي سبع سنوات اي ٢٠١٧، ٢٠١٤، ٢٠١٦، ٢٠١٥، ٢٠١٩، ٢٠١٨، ٢٠٢٠ على التوالي اما سنة ٢٠١٠ فقد سجلت ادنى معدل للصناعة تليها سنة ٢٠١١ ثم ٢٠١٢ و اخيرا ٢٠١٣. يبين الشكل (٣-١٢) منحنى معدل الصناعة ل Z-Score خلال الفترة من ٢٠١٠-٢٠٢٠، إذ ان المحور السيني يمثل سنوات الدراسة و محور الصادي يمثل قيم معدلات السوق لكل سنة.

الجدول ٣-١٣ نتائج احتساب Z-Score للمصارف عينة الدراسة للفترة من ٢٠١٠-٢٠٢٠

ت	اسم المصرف	201	201	201	201	201	201	201	201	201	201	201	201	معدل المصرف	Max	Min
1	الاهلي العراقي	4.16	5.18	4.32	2.69	3.54	3.65	4.58	4.09	3.97	3.32	3.05	3.87	5.18	2.69	





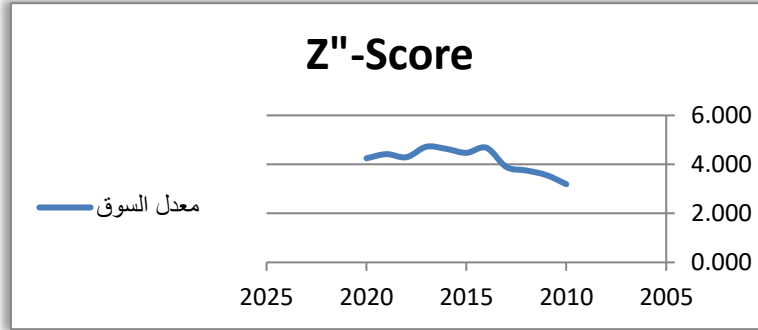
4.64 7	7.33 1	5.81 6	4.92 4	5.68 1	6.33 1	6.30 1	6.65 3	7.33 1	6.22 6	5.82 6	4.80 3	5.25 6	4.64 7	التجاري العراقي	2
2.27 2	4.60 1	3.97 4	2.27 2	3.74 9	4.45 3	4.41 1	4.45 4	4.60 1	4.45 2	3.88 5	4.15 8	3.69 9	3.57 5	المتحد للاستثمار	3
4.46 7	7.00 5	5.64 8	5.31 4	5.51 3	4.89 7	7.00 5	6.37 6	5.19 2	5.67 5	6.25 8	6.28 0	4.46 7	5.14 8	أشور الدولي للاستثمار	4
2.41 8	4.79 2	3.79 5	3.86 8	4.01 7	3.89 2	4.20 5	4.50 1	4.62 0	4.79 2	3.31 8	2.41 8	2.98 9	3.12 7	الاستثمار العراقي	5
1.60 9	4.99 5	3.56 2	4.99 5	4.42 6	4.34 0	4.34 0	3.05 2	3.04 2	3.63 1	3.55 0	3.40 8	2.78 3	1.60 9	الخليج التجاري	6
0.62 5	3.14 0	1.93 4	2.13 6	2.15 7	1.94 4	2.19 9	2.25 2	2.22 1	3.14 0	1.71 7	1.56 4	1.31 8	0.62 5	الشرق الايوسط العراقي للاستثمار	7
2.52 9	8.62 2	5.27 1	5.93 3	5.52 3	5.43 5	6.48 8	5.15 1	6.16 4	8.62 2	4.73 9	4.31 5	3.07 8	2.52 9	الموصل للتنمية والاستثمار	8
0.78 1	1.73 1	1.31 7	1.44 5	1.73 1	1.69 7	1.71 3	1.22 2	0.78 1	1.20 3	1.28 5	1.24 1	1.25 8	0.91 0	بغداد	9
4.99 8	8.52 7	6.50 3	8.52 7	8.05 9	5.96 4	6.45 8	8.06 7	7.11 5	5.50 5	5.66 6	4.99 8	5.60 0	5.57 9	سومر التجاري	10
4.169			4.24 7	4.41 8	4.29 2	4.72 1	4.63 1	4.47 2	4.67 9	3.89 4	3.75 0	3.56 4	3.19 1	معدل السوق	
1.678			2.13 7	1.86 8	1.53 4	1.83 1	2.08 3	2.10 8	2.01 4	1.71 9	1.59 3	1.56 4	1.74 7	الانحراف المعياري	
6.503			8.52 7	8.05 9	6.33 1	7.00 5	8.06 7	7.33 1	8.62 2	6.25 8	6.28 0	5.60 0	5.57 9	Max	
1.317			1.44 5	1.73 1	1.69 7	1.71 3	1.22 2	0.78 1	1.20 3	1.28 5	1.24 1	1.25 8	0.62 5	Min	

المصدر: من اعداد الباحثين باستخدام برنامج Excel و بالاعتماد على البيانات الواردة في القوائم المالية





الشكل ٣-١٢ منحنى معدل السوق لـ Z"-Score



المصدر: من اعداد الباحثين باستخدام برنامج Excel

المحور الرابع: الاستنتاجات والتوصيات:

اولاً: الاستنتاجات:

- توصلت الدراسة إلى جملة من الاستنتاجات بناء على نتائج التحليل المالي بهدف تقديم التوصيات اللازمة لدعم و تعزيز العمل في القطاع المصرفي، فيما يلي اهم ما توصلت اليه الدراسة:
١. على المستوى الفردي أو الجماعي ، يمكن أن تؤثر الرفاهية المالية بشكل إيجابي على جودة الحياة ، والنجاح ، والسعادة ، والرفاهية العامة ، والصحة العقلية وجودة العلاقات. ومع ذلك ، فإن عدم التوازن في الرفاه المالي يمكن أن يؤثر سلباً على هذه العوامل.
  ٢. يمكن أن يؤثر الرفاه المالي على صحة الشخص وحالته النفسية . يمكن أن تؤدي مشكلات الرفاه المالي إلى تفاقم العلاقات الاجتماعية والاضطراب العاطفي ورضاه عن حياته.





٣. تظهر الأدلة أن الرفاهية المالية السيئة يمكن أن تؤثر على الرفاهية الجسدية والعقلية والاجتماعية ، والتي بدورها يمكن أن تؤدي إلى ضعف الأداء الوظيفي ، واتخاذ القرارات على المدى القصير ، وانخفاض القدرة على التركيز ، والتغيب ، وانخفاض الإنتاجية.

٤. اشارت نتائج التحليل المالي بان جميع المصارف التجارية تتمتع برفاهية مالية عالية عدا المصرف الشرق الاوسط العراقي و مصرف بغداد حيث اشارت نتائج تحليل Z-Score بانهما في المنطقة الرمادية التي توضح بأن المصرف قد يواجه عدم استقرار مالي أو يفلس في المستقبل القريب.  
ثانيا: التوصيات:

الهدف الحقيقي لاي باحث من خلال طرحه لمشكلة الدراسة هو تقديم الحلول و التوصيات التي تعزز نقاط القوة و تعالج المشكلات و المعوقات من خلال التعرف على اسبابها مما يؤدي إلى الارتقاء باداء المصارف التجارية لذا من خلال ما جرى في هذه الدراسة من استعراض للافكار و التحليل المالي و استنتاجات الدراسة فقد تم التوصل إلى التوصيات الآتية:

١. ضرورة تجنب المصارف القروض المتعثرة لتأثيرها على الربحية و السيولة و تهدد سلامتها و رفايتها المالية.

٢. ضرورة اهتمام المصارف التجارية و بالتعاون مع هيئة الأوراق المالية و سوق العراق للأوراق المالية بالعمل على توفير قاعدة بيانات الكترونية و رصينة تشمل على البيانات المصرفية مما تسهل على الطلبة و الباحثين استخدامها في خدمة البحث العلمي و الارتقاء به.

٣. نوصي الباحثين بضرورة زيادة الابحاث المستقبلية في مجال الرفاهية المالية نظرا لعدم الاهتمام الاكاديمي في هذا المجال رغم انه من الاهتمامات العصرية في دول المتقدمة خاصة.





٤. تعزيز الرفاهية المالية لكل من العاملين والزبائن في المصارف عينة الدراسة لان هذا يساهم في تحسين صورة المصرف والثقة، ممكن ينعكس بشكل إيجابي على الربح.

٥. المراجع:

1. Altman, E. I., Iwanicz-Drozowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28(2), 131–171.
2. Barnard, A. (2016). Sense of coherence: A distinct perspective on financial well-being. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 19(4), 647–660.
3. Brügger, E. C., Högrove, J., Holmlund, M., Kabadayi, S., & Löfgren, M. (2017). Financial well-being: A conceptualization and research agenda. *Journal of business research*, 79, 228–237.
4. Bufe, S., Sun, S., Roll, S. P., Kondratjeva, O., & Grinstein-Weiss, M. (2019). How do Changing Financial Circumstances Relate to Financial Well-Being? Evidence from a National Survey.
5. Dickason-Koekemoer, Z., & Ferreira, S. (2019). A conceptual model of financial well-being for south african investors. *Cogent Business & Management*, 6(1), 1676612.
6. Elia, J., Toros, E., Sawaya, C., & Balouza, M. (2021). Using Altman Z"-Score to Predict Financial Distress: Evidence from Lebanese Alpha Banks. *Management Studies and Economic Systems*, 6(1/2), 47–57.





7. Ianole–Calin, R., Hubona, G., Druica, E., & Basu, C. (2020). Understanding sources of financial well–being in Romania: a prerequisite for transformative financial services. Journal of Services Marketing.
8. Igbani, D. S.,(2020). Basel Capital and Macroeconomic Growth in Nigeria. IOSR Journal of Economics and Finance
9. IGNAT, G., BIVOL, T., UNGUREANU, G., & COSTULEANU, C. L. (2019). STUDIES CONCERNING THE FINANCIAL POSITION OF A WINERY. LUCRĂRI ȘTIINȚIFICE, 87.
10. Iramani, R., & Lutfi, L. (2021). An integrated model of financial well–being:The role of financial behavior. Accounting,7(3),691–700.
11. Irimia , A. (2016). The Shadow Rate and its Relationship with Lender and Borrower Variables.
12. Kempson, E., Finney, A., & Poppe, C. (2017). Financial Well–Being.
13. Khan, A. M. (1985). Analyzing financial statements for managerial performance measurement and bankruptcy prediction. Engineering Management International, 3(3), 165–
14. Khan,R.,& Meer, J. K., & Lodhi, R. N.,& Aftab,F., (2017). Determinants of dividend payout ratio: A study of KSE manufacturing firms in Pakistan. IBT Journal of Business Studies (JBS), 1(1).
15. Mahendru, M. (2020). Financial well–being for a sustainable society: a road less travelled. Qualitative Research in Organizations and Management: An International Journal.





16. Masenya, R. W., & Dickason–Koekemoer, Z. (2020). A conceptual model of the influence of South African investor well–being on risk tolerance. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1738809.
17. Michael Collins, J., & Urban, C. (2020). Measuring financial well–being over the lifecycle. *The European Journal of Finance*, 26(4–5), 341–359.
18. Mulford, C. W., Ely, M. L., Patel, A., & Martins, M. (2005). Cash–Flow Reporting Practices for Insurance Proceeds Related to PP&E. *Georgia Inst*
19. Osman, Z., Madzlan, E. M., & Ing, P. (2018). In pursuit of financial well–being: The effects of financial literacy, financial behaviour and financial stress on employees in Labuan. *International Journal of Service Management and Sustainability*, 3(1), 55–94.
20. Owusu, P.,(2019). THE EFFECTS OF CAPITAL STRUCTURE ON THE PROFITABILITY OF FIRMS IN GHANA: “A CASE STUDY OF SOME SELECTED FIRMS ON THE GHANA STOCK EXCHANGE”.
21. Province, D. C. (1989). Financial ratio benchmarks for defense industry contractors. *AIR FORCE INST OF TECH WRIGHT–PATTERSON AFB OH SCHOOL OF SYSTEMS AND LOGISTICS*.
22. Pongsatat, S., Ramage, J., & Lawrence, H. (2004). Bankruptcy prediction for large and small firms in Asia: a comparison of Ohlson and Altman. *Journal of Accounting and Corporate Governance*, 1(2), 1–13.





- Riitsalu, L., & Murakas, R. (2019). Subjective financial knowledge, prudent behaviour and income: The predictors of financial well-being in Estonia. *International Journal of Bank Marketing*.
23. Sari, R. C., Priantinah, D., & Aisyah, M. N. (2018). Financial well-being among college students: The role of financial literacy and financial coping behavior. In *Character Education for 21st Century Global Citizens* (pp. 231–237). Routledge.
24. Temouri, Y., Driffield, N. L., & Higón, D. A. (2010). The futures of offshoring FDI in high-tech sectors. *Futures*, 42(9), 960–970.
25. Vali, E. (2018). PREDICTING BANKRUPTCY An investigation of the applicability of Altman's Z"-score model.
26. Waghmare, P., Jacksone, C., Poulouse, J., Krishnan, P., Mundeja, S., Deep, V., & Singh, V. (2011). An Empirical Study of Factors that Influence Financial Flexibility. *Financial Structure and Financial Performance of a Firm*, 23, 2020.
27. Webster, I. M. (2016). Relationship between free cash flows and stock prices of non financial firms listed at the Nairobi securities exchange (Doctoral dissertation, University of Nairobi).
28. Yang, X., & Dimitrov, S. Combining Support Vector Machine and Data Envelopment Analysis to Predict Corporate Failure for Nonmanufacturing Firms.

