



مجلة العلوم المالية والمحاسبية

AFSJ
ACCOUNTING & FINANCIAL SCIENCES JOURNAL

مجلة علمية محكمة

عدد خاص - كانون الاول ٢٠٢٥
الجزء الثالث

مجلة العلوم المالية والمحاسبية

المؤتمر العلمي الدولي السنوي الخامس ٢٠٢٥

مجلة العلوم المالية والمحاسبية



رقم
التصنيف الدولي
ISSN 2709-2852

رقم الابداع
2442

تصدر عن مركز التدريب المالي والمحاسبي في وزارة المالية

مجلة العلوم المالية والمحاسبية
AFSJ
ACCOUNTING & FINANCIAL SCIENCES JOURNAL
مجلة علمية محكمة

ACCOUNTING
& FINANCIAL
SCIENCES
JOURNAL

Special issue
December 2025



009647901409233

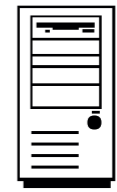
afs@mf.gov.iq

ISSN 2709-2852

2442

رقم
التصنيف الدولي

رقم الابداع
في دار الكتب والوثائق





المؤتمر العلمي الدولي السنوي الخامس
مستقبل الاسواق المالية في العراق
في عصر التحولات المعاصرة
بغداد 10-11 كانون الاول 2025
مركز التدريب المالي والمحاسبي

المحور الثالث

الابتكار و الاستثمار في الاسواق المالية

الجلسة الاولى

العدد الخاص بوقائع المؤتمر العلمي الدولي السنوي (الخامس)
مستقبل الاسواق المالية في العراق في عصر التحولات المعاصرة
بغداد ١٠-١١ كانون الاول ٢٠٢٥

المحتويات

البحوث		
ت	البحث	ص
١	العنوان انعكاس توظيف البيانات الضخمة على تعزيز الشفافية والإفصاح المالي - دراسة تحليلية	٢٢-١
	الباحث • أ.د. جنان عبد العباس باقر / جامعة الفرات الاوسط التقنية -المعهد التقني بابل • أ.د. عدي غني عبود / جامعة الحلة الاهلية / كلية التقنيات الهندسة	
٢	العنوان تحليل قابلية المعلومات المحاسبية على تلبية إحتياجات المستخدمين وأسواق رأس المال من منظور أهداف المحاسبة وفقاً للإطار المفاهيمي	٤٨-٢٣
	الباحث • أ.د. عماد صبيح فرج الصفّار / جامعة الإمام جعفر الصادق (ع) كلية العلوم الإدارية والمالية	
٣	العنوان التنبؤ بمخاطرة الاستثمار بالأسهم العادية باستخدام نماذج الشبكات العصبية متعددة الطبقات دراسة تحليلية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية	٦٨-٤٩
	الباحث • الباحث عبد الخالق مضر محمود / جامعة البصرة/ كلية الإدارة والاقتصاد • أ.م.د. محمد جاسم محمد / جامعة البصرة/ كلية الإدارة والاقتصاد	
٤	العنوان تأثير مؤشرات الابتكار المالي على الأداء المالي للأسهم المدرجة: دراسة تحليلية في المصرف التجاري العراقي للمدة ٢٠٢٠-٢٠٢٤	١١٤-٦٩
	الباحث • أ.م.د. أفراح خضر راضي/ جامعة النهريين / كلية اقتصاديات الأعمال والإدارة • م.م مريم حسين محسن / جامعة المشرق / كلية العلوم الادارية	
٥	العنوان الذكاء الاصطناعي كأداة ابتكار لتعظيم فرص الاستثمار في الأسواق المالية	E 1-32
	الباحث • د. غادة سالم محمد / المركز الوطني للتحويل الرقمي/ مكتب رئيس مجلس الوزراء	
٦	العنوان الإفصاح المحاسبي وتأثيره على قرارات الاستثمارات المالية	١٣٢-١١٥
	الباحث • علي كريم خضير ابوزبيبه / مدرس مساعد - جامعة الكوفة	

انعكاس توظيف البيانات الضخمة على تعزيز الشفافية والإفصاح المالي -
دراسة تحليلية

The impact of big data use on enhancing transparency and financial disclosure - an analytical study

أ.د. عدي غني عبود

أ.د. جنان عبد العباس باقر

جامعة الحلة الاهلية-

جامعة الفرات الاوسط التقنية

كلية تقنيات الهندسة

المعهد التقني بابل

gmail.com@١٩٩٥٠Ade.ghani@

jenanaldulamy@atu.edu.iq

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

المستخلص

يهدف البحث الى الخوض بغمار البيانات الضخمة وخصائصها الى جانب الشفافية والتحديات او المعوقات التي تواجهها، والتعرف على مفهوم الافصاح المالي واهميته والعوامل المؤثرة في درجة الافصاح، فضلا عن تسليط الضوء على استخدام البيانات الضخمة وانعكاسه على الشفافية والافصاح المالي ، ولتحقيق اهداف البحث تحليل التقارير المالية لعينة البحث (مصرف بغداد) واعتماد عدد من المؤشرات المتمثلة في (مؤشر جودة التقارير المالية ، المؤشرات المالية ، مؤشرات سلوكية وتشغيلية ، مؤشرات معلوماتية ، والتحليل النوعي) واستثمار البيانات الضخمة big data لتحسين الشفافية والافصاح المالي، وتوصل البحث الى عدد من الاستنتاجات منها يعد توظيف البيانات



الضخمة من الأدوات الحديثة في العصر الحالي التي تسهم بفاعلية في تقليص فجوة المعلومات داخل الوحدات الاقتصادية، ولا سيما بين الإدارة والجهات الخارجية ذات العلاقة مثل المستثمرين، الدائنين، والجهات الرقابية. إذ يتيح هذا التوظيف إمكانية جمع ومعالجة وتحليل كميات كبيرة من البيانات المالية والتشغيلية والسلوكية والنوعية بصورة آنية، بما يُساعد الإدارة من اتخاذ قرارات أكثر دقة وموضوعية، فضلا عن رفع مستوى الشفافية والمساءلة من خلال تحسين جودة الإفصاح المالي وتدفق المعلومات، الأمر الذي ينعكس إيجابًا على تعزيز الثقة بالوحدة الاقتصادية وترسيخ مبادئ الحوكمة الرشيدة في بيئة العمل المصرفي.

الكلمات المفتاحية:

البيانات الضخمة، الشفافية، الإفصاح المالي.

Abstract

The research aims to delve into the depths of big data and its characteristics, along with transparency and the challenges or obstacles it faces. It also aims to identify the concept of financial disclosure, its importance, and the factors influencing the degree of disclosure. It also highlights the use of big data and its impact on transparency and financial disclosure. To achieve the research objectives, the financial reports of the research sample (Bank of Baghdad) were used, and several indicators were adopted, including (the financial reporting quality index, financial indicators, behavioral and operational indicators, information indicators, and qualitative analysis). Big data was also used to improve transparency and financial disclosure. The research reached several conclusions, including that the use of big data is one of the modern tools of the current era that effectively contributes to narrowing the information gap within economic units, particularly between management and relevant external parties such as investors, creditors, and regulatory authorities. This employment enables the collection, processing, and analysis of large amounts of financial, operational, behavioral, and qualitative data in real-time, helping management make more accurate and

objective decisions. It also enhances transparency and accountability by improving the quality of financial disclosure and information flow. This positively impacts confidence in the economic unit and consolidates the principles of good governance in the banking environment.

Keywords: Big Data , Transparency , Financial Disclosur.

المقدمة:

في ظل التطورات الهائلة في مجال التكنولوجيا والمعلومات الامر الذي أدى إلى تولد كميات هائلة ومرتفعة من البيانات داخل الوحدات الاقتصادية وهو ما يعرف باسم البيانات الضخمة (Big Data) ، والتي تمثل مورداً استراتيجياً يمكن توظيفه لدعم عمليات اتخاذ القرار المالي والإداري، وتحسين جودة الإفصاح المالي، وتعزيز الشفافية داخل الوحدات. فيعد الإفصاح المالي الشفاف والدقيق أحد الركائز الأساسية لبناء الثقة بين الوحدات الاقتصادية والأطراف ذات العلاقة، مثل المستثمرين والمقرضين والجهات الرقابية.

وعلى الرغم من الإمكانيات الكبيرة التي توفرها تلك البيانات، إلا أن الوحدات تواجه تحديات متعددة في تحليلها واستثمارها بالشكل الأمثل، بما في ذلك حجم البيانات الهائل، تنوع مصادرها، ودقة المعلومات، إلى جانب الحاجة لتقنيات متقدمة لمعالجتها وتحويلها إلى أدوات فعالة لتعزيز الشفافية. ومن هذا المنطلق، تأتي أهمية البحث التحليلي في دراسة العلاقة بين توظيف البيانات الضخمة وممارسات الإفصاح المالي، بهدف الكشف عن مدى مساهمة هذه التقنية في تعزيز الشفافية، وتحديد العوامل التي تؤثر على فعالية استخدامها، فضلا عن تقديم فهم علمي شامل لكيفية استغلال البيانات الضخمة في تحسين الإفصاح المالي، وتقييم أثرها على تعزيز الشفافية داخل الوحدات الاقتصادية، مع تقديم توصيات عملية تدعم عملية اتخاذ القرار في اعتماد استراتيجيات معلوماتية فعالة تستند إلى البيانات الضخمة، بما يرفع من مستوى المساءلة والمصداقية في التقارير المالية.

١- المبحث الاول/ منهجية البحث

١.١- مشكلة البحث: في ظل التطورات المتسارعة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والتغيرات المالية والعولمة ادى الى زيادة حجم المعلومات المالية المتاحة، لذا أصبح من الضروري تحديد الآليات التي تمكن الوحدات الاقتصادية من تعزيز الشفافية والإفصاح المالي بشكل فعال، وعلى الرغم من تزايد استخدام البيانات الضخمة في إدارة المعلومات المالية، إلا أن هناك قصور في الشفافية والإفصاح المالي نتيجة عدم معالجة فاعلة للبيانات الضخمة الى جانب فجوة واضحة في فهم الدور الذي تلعبه هذه البيانات في تحسين جودة الإفصاح المالي وتعزيز الثقة لدى الجهات الداخلية والخارجية ذات العلاقة. وبناءً على ذلك، يبرز التساؤل البحثي الأساسي:

إلى أي مدى تسهم توظيف البيانات الضخمة في تعزيز الشفافية والإفصاح المالي لدى الوحدات الاقتصادية، وما هي العوامل التي تؤثر على فاعلية هذا الدور؟

٢.١- اهداف البحث : يسعى البحث الى تحقيق الاهداف الاتية :

أ. تسليط الضوء على البيانات الضخمة وخصائصها , الشفافية والتحديات او المعوقات التي تواجهها.

ب. التعرف على مفهوم الإفصاح المالي وأهميته والعوامل المؤثرة في درجة الإفصاح.

ج. تسليط الضوء على استخدام البيانات الضخمة وانعكاسه على الشفافية والإفصاح المالي .

٣.١- اهمية البحث : تكمن أهمية البحث في بيان دور البيانات الضخمة في تحسين الشفافية والإفصاح المالي لما لها من دور في محاولة رفع مستوى المعلومات الواردة بالتقارير المالية وتكوين نظرة شاملة عن الوحدة الاقتصادية وتحقيق ميزة تنافسية، والعمل على توفير المعلومات التي تساعد في ترشيد القرارات، فضلا عن قلة الدراسات التي تبحث في العلاقة بين البيانات الضخمة والشفافية والإفصاح المالي من خلال تحليل محتوى التقارير المالية واستخدام مؤشرات المالية وغير مالية من بيان العلاقة بين متغيرات البحث.

٤.١- **فرضية البحث** : يستند البحث الى فرضية مفادها (استخدام البيانات الضخمة يساهم في تعزيز الشفافية والافصاح المالي).

٥.١- **الحدود المكانية والزمانية للبحث** :

أ. **الحدود المكانية** : تتمثل في عينة من المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

ب-**الحدود الزمانية** : القوائم والتقارير المالية الخاصة بالمصارف العراقية (مصرف بغداد) للسنة ٢٠٢٤.

ثانيا الدراسات السابقة

١- **دراسة محلية: دراسة (الخفاجي , ٢٠٢٤)** : دراسة بعنوان (تحليل فاعلية استخدام تقنيات البيانات الضخمة ، وتأثيرها في اتخاذ القرارات المالية الاستراتيجية), هدفت الدراسة الى التعرف على تقنيات البيانات الضخمة، وتأثيرها على القرارات المالية الاستراتيجية، وتم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، وتوصلت الى عدد من الاستنتاجات منها لتقنية البيانات الضخمة تأثير ذو دلالة إحصائية على القرارات المالية تأثير إيجابي على جميع أبعاد القرارات المالية، ضرورة تطوير مهارات المحاسبين في البيانات الضخمة، تشجيع المصارف على استخدام تقنيات البيانات الضخمة في اتخاذ القرارات.

٢- **دراسة عربية : دراسة (ابو هلال , ٢٠٢٣)** : دراسة بعنوان (أثر تحليل البيانات الضخمة على تحسين جودة المعلومات المحاسبية - دراسة ميدانية على البيئة الفلسطينية), هدفت الدراسة الى تقييم أثر تحليل البيانات الضخمة على جودة المعلومات المحاسبية، من خلال مزايا البيانات الضخمة، التحديات، وتأثيرها على الجودة، ولتحقيق اهداف البحث تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي الارتباطي، وتوصلت الدراسة الى عدد من الاستنتاجات منها هناك أثر مرتفع عند القيام بتحليل البيانات الضخمة واستخدامها في تحسين جودة المعلومات المحاسبية الضخمة.

٣- دراسة اجنبية : دراسة (Htaybat , Alhtaybat -Al , 2017) : دراسة بعنوان Big Data and Corporate Reporting: Impacts and Paradoxes - البيانات الضخمة وتقارير الشركات: التأثيرات والمفارقات : هدفت الدراسة لبيان ظاهرة البيانات الضخمة وتأثيرها على تقارير الوحدات الاقتصادية ، ودور المحاسبين الى جانب الفرص والمخاطر الناتجة عن البيانات الضخمة، وأجريت الدراسة بناء على تحليل بيانات المقابلات التي تمت على مرحلتين في عام ٢٠١٤ وعام ٢٠١٦ مع مجموعة من المحاسبين وخبراء ومحليي البيانات في عدد من الوحدات الاقتصادية، وتوصلت الى عدد من الاستنتاجات منها أن البيانات الضخمة ستؤدي إلى تغيير جذري في طريقة إعداد تقارير الوحدات الاقتصادية ، إذ أن آلية عمل البيانات الضخمة تقلل من فرص عدم تماثل البيانات والمعلومات بين أصحاب المصلحة والوحدات الاقتصادية، كما أنها تمكن من تحول تقارير الوحدات الدورية إلى تقارير في الوقت الحقيقي ، وبالتالي سيكون لها تأثير إيجابي على ثقة المستثمرين في الممارسات المحاسبية والوحدات الاقتصادية بشكل عام .

ثالثاً : الاسهامة التي يقدمها البحث الحالي

تُعدّ الجهود البحثية في مجال البيانات الضخمة وتأثيراتها المحتملة على المحاسبة والإفصاح المالي محدودة نسبياً، ولا تزال بحاجة إلى مزيد من التعمق والتحليل، ولا سيما فيما يتعلق بأهميتها لمُعَدّي التقارير المالية، والمستخدمين، والمنظمات المهنية المعنية بتطوير مهنة المحاسبة. وفي ظل التحولات الرقمية المتسارعة، أصبحت المحاسبة مدعوة للتفاعل مع بيئة البيانات الضخمة بوصفها أحد أهم مصادر المعلومات الحديثة، بما يضمن توفير مخرجات محاسبية دقيقة وملائمة تلبي احتياجات المستخدمين الحالية والمستقبلية، وفي التوقيت المناسب. ومن هذا المنطلق، تبرز أهمية توظيف أدوات تحليل البيانات الضخمة في المحاسبة، لما توفره من إمكانيات متقدمة لتنظيم البيانات، وتحليلها، وتحسين جودة التقارير المالية. وبناءً على ذلك، تُعد الدراسة الحالية

إضافة علمية نوعية تهدف إلى إثراء الأدبيات العربية في مجال التكامل بين التكنولوجيا الحديثة والممارسات المحاسبية والمالية.

٢- المبحث الثاني/ الجانب النظري

١.٢- البيانات الضخمة : عرّفت المنظمة الدولية للمعايير (ISO) مفهوم البيانات الضخمة (Big Data) بأنها تمثل مجموعة واحدة أو أكثر من مجموعات البيانات التي تمتاز بخصائص مميزة، من أبرزها الحجم الكبير، وسرعة التدفق، والتنوع، والمصدقية، وصحة البيانات، وهي خصائص تجعل من الصعب معالجتها أو تحليلها بكفاءة باستخدام الأساليب التقليدية، مما يستدعي توظيف تقنيات متقدمة وأدوات تحليل حديثة للاستفادة المثلى منها (ISO, 2017:12), وكما عرفت بأنها اصول معلوماتية كبيرة الحجم عالية السرعة والتنوع تتطلب اشكال مبتكرة وفعالة لمعالجة المعلومات لتحسين الرؤية واتخاذ القرار (Oufan, 2021: 14)

ومما سبق يتضح أن البيانات الضخمة تُعد مصطلحًا يُستخدم للدلالة على كميات هائلة ومتنوعة وسريعة النمو من البيانات، يصعب معالجتها أو تحليلها باستخدام قواعد البيانات التقليدية أو الأدوات المحاسبية الكلاسيكية. وتكتسب هذه البيانات أهميتها في المجال المحاسبي والمالي من قدرتها على تحسين جودة المعلومات المالية ورفع مستوى الشفافية والإفصاح المالي من خلال توفير بيانات دقيقة وفورية تدعم اتخاذ القرارات الرشيدة، وتعزز ثقة الأطراف ذات العلاقة في القوائم والتقارير المالية.

وتتصف البيانات الضخمة بالعديد من الخصائص الاساسية وهي (محسن, ٢٠٢٥: ٢٢):

١. السرعة: والمقصود بها السرعة في الإنتاج والاستخراج للبيانات لحجب المطلب عنها إذ تعد واحدة من العناصر، التي تستعمل في اتخاذ القرارات التي تبنى على البيانات،

وهو الوقت المستغرق من اللحظة التي تصل بها البيانات، إلى اللحظة التي تخرج بها القرارات بناء عليها.

٢. الحجم: يشير إلى تزايد حجم البيانات وسرعة نموها وظهور مصادر جديدة لها، وكلما قامت الوحدة الاقتصادية بتجميع بيانات جديدة زاد حجم بياناتها أكثر، فإنها تكون بحاجة إلى تحليل أكبر، إذ إنها تزداد بشكل كبير بهدف التجاوب النشط مع الموضوعات من طرف الموظفين والزبائن والمدراء والمستفيدين ومن ثم تحتاج إلى معالجات وأجهزة قادرة على التعامل مع تلك البيانات.

٣. التغيير: أي تغيير البيانات بصفة مستمرة طوال الوقت (Kshetri, 2016: 299).

٤. التنوع: تشير الدراسات الحديثة إلى أن أكثر من ٨٠% من البيانات المتولدة حالياً تُعد بيانات غير منظمة أو غير مهيكلة، مما يجعل إدارتها وتحليلها بأساليب تقليدية أمراً بالغ الصعوبة. وتتميز هذه البيانات بتعدد مصادرها وكثافتها الكبيرة، إذ تُجمع من خلال أجهزة الاستشعار، والأجهزة الذكية، وشبكات الإنترنت، إلى جانب مختلف الأنشطة الرقمية اليومية. هذا الحجم الهائل والتنوع في مصادر البيانات يتطلب أنظمة متقدمة لمعالجة البيانات الضخمة قادرة على تنظيمها وتحليلها بفاعلية لاستخلاص المعلومات ذات القيمة لدعم عمليات الإفصاح المالي واتخاذ القرار داخل الوحدات الاقتصادية. (أميرهم، 2020: 159).

٥. الموثوقية: ان درجة الثقة في البيانات تمثل احد ابرز التحديات التي تسعى الوحدات لمعالجتها بهدف الحصول على بيانات ذات قيمة ودقيقة للتحليل والتي تكون على درجة عالية من المصداقية (ابو زيد، 2025: 761).

٦. القيمة: تعكس القيمة المُتوقعة من تحليل البيانات كلما ازدادت دقة وجوده البيانات، زادت القيمة التي تحتفظ بها الوحدة، حيث تؤدي جودة البيانات تأثيراً حاسماً في تحديد قدرة البيانات على تحقيق فوائد فعالة وتُعتبر الفترة الزمنية اللازمة لمعالجة البيانات أمراً مهماً (الخفاجي، 2024: 22).

٢.٢ - الشفافية : يشير مصطلح الشفافية الى انها نقيض الغموض والسرية اذ تتضمن إيجاد بيئة تكون فيها المعلومات المتعلقة بالظروف والقرارات والأعمال الحالية من حيث التخطيط والتمويل والتنفيذ متاحة ومنظورة ومفهومة وجعل القرارات المتصلة بالسياسات المتعلقة بالمجتمع معلومة من خلال النشر في الوقت المناسب والانفتاح على جميع الأطراف ذوي العلاقة (قندح , ٢٠١٣:٢), ويتجلى من التعريف كونه يركز في التأكيد على أن الشفافية في تُسهم في إزالة الغموض والتضليل والالتباس والتعتيم والضبابية التي قد تشوب المعلومات المحاسبية، مما يعزز وضوحها وموثوقيتها لدى مستخدميها, ويرى (Hosseini,et,al, 2017,1) أن مدى إفصاح الوحدة الاقتصادية عن المعلومات المتعلقة بعملياتها وإجراءاتها وأدائها، بما يتيح لأصحاب المصلحة فهماً واضحاً لآليات اتخاذ القرار, وكما تُعدّ الشفافية متطلباً أساسياً في نظام المعلومات المحاسبية، كونها لا تقتصر على إتاحة المعلومات، بل تشمل أيضاً تقديمها بصورة مفيدة وموثوقة تسهم في دعم عملية صنع القرار.

وفي نفس السياق ان الشفافية والإفصاح تعمل على مساعدة المستثمرين على بناء قراراتهم الاستثمارية على بيانات علمية وبيدائهم عن المخاطر الشائعة، مما يدعم مناخ الاستثمار في السوق المالي, ولما هذه تقارير من أهمية كبيرة للمستثمر من خلال دقة المعلومات الواردة فيها بإعطاء مزيد من الموثوقية للمستثمر في الوحدات الاقتصادية المدرجة فيها حول إفصاحها عن أعمالها المتوقعة في المستقبل, وتستطيع الوحدة الاقتصادية توضيح ملامسات أي تقرير كونه يحتوي على معلومات غير دقيقة لها تأثير جوهري وكبير على المستثمرين مما يزيد من الإفصاح والوضوح للمستثمر ويسهل عليه اتخاذ قراراته مما ينعكس إيجاباً على السوق ويجذب الاستثمارات إليه ويرفع من كفاءة تداولاته (AIdulaimi& Kadhim,2022:5).

وتسعى الوحدات الاقتصادية الى تحقيق الشفافية ولكن تواجه العديد من التحديات او المعوقات منها (الجميل,٢٠١٦: ١٩) :

١- عدم وجود الأنظمة والتشريعات الملزمة بتعزيز تطبيق الشفافية .

- ٢- تدني مستوى الاستفادة من تقنية المعلومات والاتصالات .
- ٣- عدم تفعيل نظام المساءلة .
- ٤- غياب الشفافية في المعلومات المحاسبية أو سوء استخدام هذا الغياب , وخصوصا الممارسات المحاسبية السلبية أو الخاطئة مثل استغلال المعلومات المتعلقة بالتداول في الأسواق المالية .
- ٥- الجهل : يتعلق هذا المعوق إما بالجهل بأهمية تطبيق الشفافية في المعلومات المحاسبية أو عدم الإلمام بتطبيقها واحتساب مؤثراتها .
- ٦- يمكن أن تتعرض الشفافية لبعض التجاوزات والخروقات من قبل البعض من خلال الإفصاح غير الدقيق أو غير السليم عن المعلومات والبيانات أو استغلال المعلومات من قبل المستخدم لها أو من يقوم بالإفصاح عنها لتحقيق أهدافه الخاصة في حال تعارضت مع أهداف الوحدة .
- ٧- إساءة تفسير المعلومات من قبل مستخدميها والذي قد يعود إلى التحيز المقصود .
- ٨- تعارض المصالح بين الأهداف الشخصية وأهداف الوحدة وبين الأطراف كما أن الروتين والتعقيد والغموض في الإجراءات يشكل عائقاً أمام تطبيق الشفافية.

٣.٢- الإفصاح المالي

ينظر الى الإفصاح بأنه الكشف عن جميع المعلومات والبيانات المالية اللازمة لكافة الفئات التي تستخدمها والتي يتم نشرها من خلال القوائم المالية , الى جانب الإفصاح عن السياسات المحاسبية المتبعة وعن أي تغيير يطرأ عليها (احمد, ٢٠٢٤: ١٠٦), وكما يمكن تعريفه بأنه عملية نشر التقارير المالية وجميع المعلومات الاقتصادية ذات العلاقة بحسابات الوحدة , والتي لها قدرة كافية على التأثير بقرارات مستخدميها (لخشين, ٢٠٢٤: ٥٥٧), ويمكن تلخيص اهمية الإفصاح المالي في (جمال ونعمان, ٢٠٢٣: ٤٠):

- ١- المعلومات المفصحة عنها في التقارير المالية تساعد المستثمرين في معرفة مدى نجاح إدارة الوحدة التي تهدف الى تنمية حقوق المساهمين.

- ٢- تسهم المعلومات المفصّح عنها في التقارير المالية على بيان مدى كفاءة الوحدة في إدارة العمليات الاستثمارية المتنوعة.
 - ٣- المعلومات المفصّح عنها في التقارير المالية تساعد الوحدة على الوصول الى الأهداف ورسم الخطط والبرامج.
 - ٤- مساعدة المستخدمين في معرفة المعلومات ذات الأثر المالي المحسوس وهي المعلومات التي تؤثر بشكل مباشر على الوضع المالي للوحدة او الأفراد ومن امثلتها الاستثمارات والإيرادات والمصروفات والتدفقات النقدية.
 - ٥- يسهل الإفصاح في التعامل مع الأسواق المالية مما يجعله أكثر عدالة كما يوفر فرص متساوية بين المستثمرين من ناحية الحصول على المعلومات.
 - ٦- تسهم المعلومات المفصّح عنها بشكل دوري في التقارير المالية على تحسين وظيفة التنبؤ مما يؤدي الى تقليل عدم تماثل المعلومات لدى المستخدمين وبالتالي تحقيق مكاسب اضافية (الجمالي، ٢٠١٦: ١٧).
- ويتأثر الإفصاح المالي بعدد من العوامل منها (سالم: ٢٠١٨: ٨٧):
- ١- البيئة الاقتصادية: يتأثر الإفصاح المالي بالبيئية الاقتصادية المحيطة وبدرجة النمو الاقتصادي وأدوات السياسة المالية والنقدية.
 - ٢- البيئة الثقافية والاجتماعية والقيم الاجتماعية التي تشتق من ثقافة المجتمع تؤثر على الثقافة المحاسبية.
 - ٣- البيئة السياسية: وخصوصا درجة الوعي والحاجة إلى الرقابة على النشاط الاقتصادي وتأثير الرأي العام على الإفصاح.
 - ٤- متغيرات أخرى وتشمل ما يلي:
- البيئة القانونية والتشريعية بيئة الأعمال: من حيث طبيعة الوحدة وأشكال الملكية.
 - أسواق رأس المال: درجة التقدم في أسواق رأس المال.
 - التعليم المحاسبي والمؤسسات العملية والعلمية وإن وجود رقابة شفافة على البنوك هو

الشرط الضروري والكافي للحفاظ على القطاع المصرفي قوي وسليم وآمن وشفاف.

ونتيجة لما تقدم نرى ان استخدام التكنولوجيا المتطورة يمكن ان تمثل احد العوامل المؤثرة على الافصاح المالي في عصر البيانات الضخمة.

٤.٢- العلاقة بين البيانات الضخمة والشفافية والافصاح المالي

أشار (Perego et al, 2016: 55) إلى أن الافصاح في التقارير المالية في الحالية يجب أن تركز على المعلومات الكمية والنوعية على حد سواء، وإعطاء القراء وجهة نظر أكثر ثراءً، لكيفية عمل الوحدات في خلق القيمة في كل من المدى القصير والطويل، الأمر الذي دفع العديد من الوحدات إلى الانتقال من التقارير المالية الحالية، إلى التقارير المتكاملة، إذ تتضمن التقارير المتكاملة تعزيز إطار جديد للتقارير الدورية، يجمع البيانات المالية، وغير المالية، ويساعد الوحدات على استعادة ثقة المستثمرين، وكذلك مختلف أصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين، من خلال نشر معلومات أوضح بشأن خلق القيمة على المدى الطويل، إذ يعدُّ التقرير المتكامل طريقة لتوضيح عمل الوحدات اقتصادية، وتشجيعها ليس فقط لأدائها المالي، ولكن أيضاً على أدائها فيما يتعلق بالقضايا الاجتماعية، والبيئية.

ويمكن تلخيص انعكاس استخدام البيانات الضخمة على الشفافية والافصاح المالي في:

١- توفر ميزة تنافسية عالية للوحدات، ويساعد على إعداد التقارير، و تشير إلى مدى التواصل الفعال بين محلي البيانات، والأشخاص المعنيين بجل المشكلات والتحديات في الوحدة، بما يضمن سهولة، وسرعة مشاركة المعلومات من اجل اتخاذ القرارات المالية الملائمة (شحاتة، ٢٠١٨ : ٢٠).

٢- تسهم في إعطاء نظرة شاملة عن عمل الوحدة، وتطوير استراتيجية وخارطة الطريق لوحدات الأعمال خاصة من خلال مشاركة الزبائن، بمعلومات حول عمليات التشغيل،

والتحليلات التنبؤية لصنع القرار (Zhaohao, et al, 2018: 42).

٣- تُسهم البيانات الضخمة في تعزيز فعالية إعداد التقارير المتكاملة من خلال الدمج بين المعلومات المالية وغير المالية، بما يتيح تقديم صورة شاملة ودقيقة عن أداء الوحدة الاقتصادية، ويُعزز من قدرتها على الإفصاح بشفافية عن أنشطتها ونتائج أعمالها أمام الأطراف ذات العلاقة. (يونس، ٢٠١٩: ٢).

٤- تُسهم البيانات الضخمة في تحسين إدارة المخاطر من خلال تحليل كميات ضخمة من البيانات التشغيلية والمالية، مما يتيح اكتشاف فرص خفض التكاليف وتحديد مواطن الهدر في الموارد. كما تساعد في تطوير إعداد الميزانيات والتنبؤ المالي بدقة أعلى، إلى جانب قدرتها على الكشف المبكر عن حالات الاحتيال أو الأنشطة غير الاعتيادية. ويُسهم التحليل الشامل للعمليات التنظيمية والتشغيلية في تعزيز الكفاءة الإنتاجية والمالية للوحدات الاقتصادية، مما يدعم عملية اتخاذ القرار ويقوي الأداء المؤسسي على المدى الطويل (Georde, et la, 2018:42)

تجدر الإشارة إلى أن قيمة البيانات الضخمة تزداد بارتفاع مستوى الثقة والقناعة لدى المديرين بأهميتها ودورها في دعم عمليات اتخاذ القرار وإعداد التقارير المالية، من خلال تعزيز الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية. وتعزى أهمية البيانات الضخمة إلى مدى قدرتها على التأثير في جودة القرارات المتخذة داخل الوحدات الاقتصادية، إذ تمثل هذه القيمة في جوهرها مقدار التغيير الإيجابي في القرارات كنتيجة لتوافر بيانات دقيقة وكافية. فكلما ازدادت كفاية البيانات وملاءمتها، زادت قدرة الإدارة على اختيار القرار الأنسب من بين البدائل المتاحة، استناداً إلى البيانات المتدفقة بشكل مستمر إلى الوحدة الاقتصادية.

وتعد جودة البيانات عاملاً محورياً في عملية صنع واتخاذ القرار، إذ توفر بيانات إضافية واضحة وموثوقة يسهم في تحسين مستوى الإفصاح المالي في التقارير، وبالتالي يرفع من جودة القرارات الإدارية. وفي المقابل، فإن نقص البيانات أو ضعف

دقتها يؤدي إلى إعداد تقارير مالية مضللة، ما ينعكس سلباً على كفاءة التخطيط الاستراتيجي، ويتسبب في انحراف الوحدة الاقتصادية عن تحقيق أهدافها الأساسية. وفي ضوء ما تقدم، فإن (Irene, 2019:1) يوضح أهمية تحليل البيانات الضخمة، بكونها تعمل على زيادة المحتوى المعرفي للمعلومات الواردة بالتقارير مما يسهم في دقة التنبؤ بأسعار الأسهم في الأسواق المالية، و يمكن دعم التقارير المالية وإجراء التعديلات اللازمة عليها بشكل تلقائي والإفصاح عنها في وقتها الحقيقي مما يساهم في زيادة ثقة المستثمرين فيما يتعلق بحوكمة الوحدات والحد من عدم تماثل المعلومات وتقليل فرص التلاعب بالأرباح وبذلك زيادة جودة التقارير المالية (Zhao and Yang, 2017: 20).

وفي السياق ذاته تشير التقارير المحاسبية، التي تحتوي على مزيد من المعلومات إلى مدى قدرتها على استخدام المعلومات لتغيير استراتيجية الوحدة الاقتصادية بدلاً من مجرد تقديم الدعم لها، فضلاً عن قدرتها على إعادة الهيكلة بدلاً من مجرد تعزيز التوافق مع الترتيبات التنظيمية القائمة (Bhimani, Willcocks, 2014:470).

٣- المبحث الثالث/ الجانب العلمي

شهد القطاع المصرفي العالمي في السنوات الأخيرة تحولات رقمية عميقة ناتجة عن التطور المتسارع في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، مما أدى إلى بروز البيانات الضخمة (Big Data) كأحد أهم الأدوات الإستراتيجية التي تسهم في تعزيز كفاءة الأداء المالي للمصارف ورفع قدرتها التنافسية في بيئة عمل تتسم بالتعقيد والتغير المستمر، وقد أصبح الاعتماد على تحليل البيانات الضخمة اتجاهاً حتمياً لتطوير آليات العمل المصرفي، وتحسين جودة اتخاذ القرار المالي والإداري، ولا سيما في الأسواق الناشئة مثل القطاع المصرفي العراقي الذي يسعى إلى مواكبة التطورات الرقمية العالمية.

وفي ضوء هذا الواقع الجديد، أصبحت إدارة المؤسسات المالية تعتمد على تحليل المحتوى المالي والسلوكي والرقابي من خلال استخدام الخوارزميات التنبؤية وتقنيات

الذكاء الاصطناعي، فضلاً عن المعالجة اللحظية للبيانات، بهدف الوصول إلى رؤى تحليلية دقيقة تسهم في تحسين الأداء العام للمصارف.

١.٣- نبذة تعريفية عن عينة البحث (مصرف بغداد)

تأسس مصرف بغداد في سنة ١٩٩٢ براس مال قدره (١٠٠) مليون دينار وتطور ليصبح حالياً (٤٠٠) مليار دينار، يُعد من أقوى المصارف الخاصة في العراق وأكثرها استقراراً وتميزاً من حيث الأداء المالي والتقني، ويتمتع بتاريخ طويل من الثقة في السوق المصرفي، ويُعد من رواد التحول الرقمي في القطاع ويتبنى المصرف إستراتيجية نمو ذكية تركّز على تعزيز كفاءة العمليات، توسيع الخدمات الرقمية، والالتزام بالمعايير العالمية IFRS، ما عزز من موقعه كمؤسسة مالية رائدة، شهد المصرف في السنوات الأخيرة نموًا ملحوظًا في إجمالي أصوله وقاعدة عملائه خاصة مع زيادة استخدام التقنيات الحديثة، إلى جانب تبني المصرف خططاً لتحديث بنيته التحتية التكنولوجية والمصرفية، ليكون أكثر توافقًا مع متطلبات التحول الرقمي وإدارة البيانات الضخمة، بما يعزز من كفاءته التشغيلية والرقابية. ومن أجل قياس العلاقة بين البيانات الضخمة والافصاح المالي تم اعتماد المؤشرات الآتية:

٢.٣- جودة التقارير المالية:

جدول (١) جودة التقارير المالية

التقييم	الملاحظات	البند
منتظم	تطبيق السياسات المحاسبية بثبات من فترة لأخرى	السياسات المحاسبية
ممتاز	تقديم المعلومات في الوقت الملائم لاتخاذ القرارات	لوقت المناسب
ممتاز	نشر تفصيلي للقوائم والإيضاحات المتعلقة بالأصول، الخصوم، المخاطر، والمخصصات.	الشفافية والإفصاح
منتظم جدًا	إصدار التقارير المالية السنوية والفصلية في مواعيدها.	انتظام النشر

التدقيق الخارجي	تُدقّق القوائم المالية من قبل إحدى شركات المحاسبة المحلية والتي لديها الباع الطويل في مجال التدقيق	معتمد
-----------------	--	-------

من تحليل الجدول اعلاه يتضح ان عينة البحث تقوم بتقديم المعلومات في الوقت الملائم مما ينعكس على زيادة ثقة المستثمرين وتعزيزها وتدعم اتخاذ قرارات مستنيرة من قبل حملة الأسهم والمحليلين الماليين.

٣.٣- المؤشرات المالية : بالرجوع الى التقارير المالية لعينة البحث لعام ٢٠٢٤ وتم اعتماد عدد من المؤشرات المالية , والجدول (٢) يوضح ذلك:

جدول (٢) المؤشرات المالية لعينة البحث للعام ٢٠٢٤

المؤشر المالي	التفسير	القيمة دينار عراقي
صافي الربح	أرباح قوية تدل على كفاءة تشغيلية وربحية عالية.	٣٠٦,٨٣٢,٢٦٥
إجمالي الأصول	حجم أصول ضخمة يضع المصرف ضمن الفئة العليا من حيث القوة الرأسمالية.	٢,٨١٨,٤٤٥,٢١٥
نسبة تغطية السيولة LCR	نسبة سيولة عالية	%٢٨٠
العائد على الأصول ROA	كفاءة عالية في استخدام الأصول لتحقيق الأرباح.	%١٠.٩
العائد على حقوق الملكية ROE	استغلال ممتاز لرأس المال، يعكس قوة في استثمار أموال المساهمين.	\$١٤.٢
نسبة القروض غير العاملة NPL	نسبة منخفضة تدل على جودة المحفظة الائتمانية.	%٢.٨
نسبة تغطية المخصصات للقروض	مخصصات تفوق حجم المخاطر، ما يعكس سياسة ائتمانية حذرة ومدروسة.	%١١٠

٤.٣- تحليل الأداء المالي عبر البيانات الكبيرة:

• يُظهر المصرف قدرة عالية على توليد الأرباح من كل دينار مستثمر في الأصول.

• نسبة تغطية المخصصات ١١٠% أعلى من المعدل الإقليمي ١٠٠%، مما يعزز من الاستقرار الائتماني لعينة البحث.

٥.٣ - المؤشرات السلوكية والتشغيلية: جدول (٣) يوضح ان الإفصاح لا يقتصر على البعد المالي وإنما تعداه ليشمل كل من المؤشرات غير المالية والمتمثلة في المؤشرات السلوكية والتشغيلية:

جدول (٣) المؤشرات السلوكية والتشغيلية لعينة البحث للعام ٢٠٢٤

المؤشر	التفسير	القيمة
رضا العاملين	رضا العاملين عن بيئة العمل، الحوافز، العدالة، والعلاقات المهنية	٨٠% مرتفع
المعاملات المنجزة	عدد المعاملات المنجزة لكل موظف	٢٠٠ معاملة اسبوعيا
نسبة السداد المنتظم للقروض	مؤشر ممتاز على جودة إدارة الائتمان وكفاءة أدوات التحصيل.	95%
أنظمة المعلومات	تعتمد على خدمات إلكترونية، محافظ رقمية، وتطبيقات جوّالة.	متقدمة

من تحليل الجدول اعلاه يتضح ان عينة البحث تعتمد على خدمات إلكترونية ومحافظ رقمية وتطبيقات مالية ومحاسبية مما يشير الى وجود منظومة تشغيلية رقمية دقيقة وشبه خالية من الأخطاء أو التعقيدات.

٦.٣ - التحليل النوعي: يتضمن التحليل النوعي المحاور الآتية :

- يلتزم المصرف بتطبيق معايير IFRS في إعداد القوائم المالية، ويقوم بإعداد تقاريره بما يتوافق مع تعليمات البنك المركزي العراقي.
- تتمتع عينة البحث بربحية متوسطة وثابتة، مع توسع تدريجي في رأس المال، مستندًا إلى سياسات توزيع أرباح محافظة تعزز من الاستقرار المالي.

• على الرغم من وجود تقدم واضح في سياسات إدارة المخاطر التي تتبعها عينة البحث، إلا أن البيانات تشير إلى ضرورة تحسين أدوات التنبؤ بالمخاطر باستخدام خوارزميات تحليل البيانات الضخمة وتقنيات الذكاء الاصطناعي واستخدام الشبكات العصبية وغيرها من التقنيات الحديثة في تقييم الزبائن.

جدول (٤) التحليل النوعي لعينة البحث

التقييم	الملاحظات	المؤشر
متكامل	التزام المصرف جميع بنود IFRS مع التحديثات المستمرة.	الالتزام بالمعايير الدولية IFRS
مرتفع جدًا	الأرباح العالية والسيولة المتوفرة تعزز من الاستدامة المالية.	الاستقرار المالي
احترافية	وجود نظام فعال للرقابة الداخلية وإدارة المخاطر.	إدارة المخاطر
مرتفع جدا	التزام المصرف بمبادئ الحوكمة (الشفافية، العدالة، المساءلة)	حوكمة الشركات
مرتفع جدا	مدى التزام المصرف بتعليمات البنك المركزي ومعايير بازل	معايير بازل

٧.٣- استثمار البيانات الضخمة Big Data لتحسين الشفافية والافصاح المالي

جدول (٥) استثمار البيانات الضخمة Big Data لتحسين الشفافية والافصاح المالي

المجال	التحسين المقترح	الأثر المتوقع
إدارة المخاطر الائتمانية	إدخال أنظمة تحليل بيانات ضخمة تعتمد على الذكاء الاصطناعي	تحسين دقة التقييم الائتماني وتقليل نسبة القروض المتعثرة
خدمة الزبائن	استخدام تقنيات تعلم الآلة لتحليل سلوك الزبائن	تخصيص الخدمات والخدمات وزيادة معدلات الاحتفاظ بالزبائن
المخاطر التشغيلية	تحليل بيانات المعاملات لرصد العمليات المشبوهة تلقائياً	الحد من المخاطر الاحتمالية وتحسين الامتثال التنظيمي
تحسين الخدمات	استخراج الأنماط من بيانات الاستخدام الفعلي للخدمات المصرفية	تطوير منتجات متوافقة مع احتياجات فئات الزبائن المختلفة
مكافحة الاحتيال	خوارزميات كشف التلاعب والمعاملات المكررة وذلك اكتشاف المعاملات غير الطبيعية	حماية المصرف وتعزيز ثقة المستخدم
إدارة القروض	بناء نماذج توقع باستخدام التعلم الآلي والتنبؤ بالتعثر	تحسين التخصيص الائتماني NPL لتقليل
مراقبة العمليات	Real-Time Analytics تطبيق تحليلات آنية لمعاملات الزبائن	تعزيز الرقابة التشغيلية وتقليل نسبة رفض العمليات

ومن تحليل الجدول اعلاه نجد ان الاستثمار في البيانات الضخمة واستخدام التقنيات الحديثة منها Real-Time Analytics يسهم في تحسين الابلاغ المالي في الوقت الحالي مما ينعكس على الشفافية, مما يؤدي الى قبول فرضية البحث (استخدام البيانات الضخمة يساهم في تعزيز الشفافية والافصاح المالي).

٤- المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

١.٤- الاستنتاجات

١- يعد توظيف البيانات الضخمة من الأدوات الحديثة في العصر الحالي التي تسهم بفاعلية في تقليص فجوة المعلومات داخل الوحدات الاقتصادية، ولا سيما بين الإدارة والجهات الخارجية ذات العلاقة مثل المستثمرين، الدائنين، والجهات الرقابية. إذ يتيح هذا التوظيف إمكانية جمع ومعالجة وتحليل كميات كبيرة من البيانات المالية والتشغيلية والسلوكية والنوعية بصورة آنية، بما يُساعد الإدارة من اتخاذ قرارات أكثر دقة وموضوعية , فضلا عن رفع مستوى الشفافية والمساءلة من خلال تحسين جودة الإفصاح المالي وتدفق المعلومات، الأمر الذي ينعكس إيجابًا على تعزيز الثقة بالوحدة الاقتصادية وترسيخ مبادئ الحوكمة الرشيدة في بيئة العمل المصرفي.

٢- استخدام البيانات الضخمة من قبل الوحدات الاقتصادية عبر تقنيات الذكاء الاصطناعي وتحليلات البيانات يساعد في تحسين جودة المعلومات المحاسبية مما ينعكس على مستوى التقارير المالية والعمل على توفير معلومات متكاملة عن الوحدة الاقتصادية و تحسين التنبؤ بالأرباح والمخاطر المستقبلية فضلا عن أن زيادة فهم وتطبيق وتدعيم عوامل تطبيق أساليب البيانات الضخمة .

٣- إن توظيف أدوات تحليل البيانات الضخمة في الأنظمة المحاسبية يُسهم وبشكل فعال في تعزيز مستوى الإفصاح المحاسبي من جهة ويحدّ من المخاطر المرتبطة

بالأخطاء البشرية والتحيز في إعداد التقارير المالية وعدم تماثل المعلومات من جهة أخرى مما يرفع من موثوقية المعلومات المالية ودقتها.

٤- أظهرت عينة البحث تعتمد على خدمات إلكترونية ومحافظ رقمية وتطبيقات مالية ومحاسبية مما يشير الى وجود منظومة تشغيلية رقمية دقيقة وشبه خالية من الأخطاء أو التعقيدات مما ينعكس الإفصاح المالي والشفافية.

٢.٤- التوصيات

١- العمل على تبني استراتيجية شاملة لتحول الرقمي وزيادة الاستثمار في البنية التحتية الرقمية، وأدوات التحليل المتقدم، وتقنيات الذكاء الاصطناعي .

٢- العمل على تطوير شراكات بين الجامعات والمراكز المهنية والبحثية والقطاع المالي لإقامة مؤتمرات وندوات دورية حول تطبيقات البيانات الضخمة في المحاسبة، من أجل تبادل الخبرات والمعارف وتقديم حلول مبتكرة للتحديات التشغيلية والمالية.

٣- ضرورة قيام الوحدات الاقتصادية (عينة البحث) والمحاسبون ببذل جهودًا جادة لفهم طبيعة وخصائص البيانات الضخمة، إذ إن عملية تجميع ومعالجة هذه البيانات باستخدام خوارزميات حديثة ومتطورة منها التنقيب عن البيانات والشبكات العصبية يساعد في استخراج معلومات ذات قيمة يمكن الإفصاح عنها بشكل دقيق وموثوق مما يعزز الشفافية والإفصاح المالي .

المصادر والمراجع:

- ١- ابو زيد ،محمد السيد محمد،(٢٠٢٥) ،إستخدام تحليل البيانات الضخمة في المحاسبة الادارية لتحسين التنبؤات المالية واتخاذ القرارات الاستراتيجية:دراسة ميدانية على البنك التجاري الدولي CIB،المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية ١
- ٢- أميرهم، جيهان، (٢٠٢٠)، أثر تحليل البيانات الضخمة (Big Data) على الأداء المالي والتشغيلي في منظمات الأعمال، مجلة البحوث المالية والتجارية،المجلد

(٢١)، العدد (٢).

٣- جمال، جنية & نعمان محصول، (٢٠٢٣). أثر الإفصاح المحاسبي على جودة المعلومات المحاسبية وفق النظام المحاسبي المالي الجزائري. مجلة الرسالة للدراسات و البحوث الإنسانية، مج. ٨، ع. ١، ص ص. ٣٧-٥٦.

٤- الجميلي، هدى امين عليوي، (٢٠١٦)، قياس درجة الشفافية في الإفصاح المحاسبي للشركات الصناعية العراقية المدرجة بسوق العراق للأوراق المالية والتوقعات المستقبلية لها، رسالة ماجستير مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة و الاقتصاد جامعة كربلاء. ٥- الخفاجي، شمال كامل حسن، (٢٠٢٤)، تحليل فاعلية استخدام تقنيات البيانات الضخمة وتأثيرها في اتخاذ القرارات المالية الاستراتيجية، رسالة ماجستير. جامعة كربلاء، العراق.

٦- شحاتة، محمد موسى علي، (٢٠١٨)، نموذج مقترح لاستخدام تحليلات البيانات الضخمة في تحسين جودة التقارير المالية وانعكاساتها على مؤشرات الأداء الاستراتيجي، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، المجلد (٣٨)، العدد (٤).

٧- قندح، عدلي (٢٠١٣) " تعزيز نزاهة قطاع الأعمال في الأردن دور القطاعين الحكومي والخاص "، حلقة نقاشية تنظمها هيئة مكافحة الفساد بالتعاون مع منظمة التعاون والتنمية OECD، عمان، الأردن.

٨- لخشين، عبير، (٢٠٢٤)، دور الإفصاح المحاسبي الالكتروني في تحسين مؤشرات الاداء المالي دراسة عينة من المؤسسات التقنية العالمية للفترة ٢٠١٦-٢٠٢٢، مجلة التمويل والاستثمار التنمية المستدامة، مجلد ٩، العدد ٢، ص ٥٥٣-٥٧١.

٩- محسن، بنين سعدون، (٢٠٢٥)، تأثير تحليلات البيانات الضخمة في جودة التقارير المالية - دراسة تحليلية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس الكلية التقنية الادارية كوفة في جامعة الفرات الاوسط التقنية.

١٠- يونس، نجاه محمد مرعي، (٢٠١٩)، أثر تحليل البيانات الضخمة على تحسين جودة المعلومات المحاسبية، مجلة الفكر المحاسبي، المجلد (٢٣)، العدد (٢).

- 11- Al Dulaimi, J. A. A. B., kadhim, E. H. (2022) Transparency of Information in the Financial Statements and the Extent to Which It Discloses the Future Expectations of Economic Units Using the Tobin s Q Index, International Journal of Professional Business Review, Vol 7, No 5.
- 12- Bhimani, A. and Willcocks, L., (2014), "Digitization, Big Data and the Transformation of Accounting Information", Accounting and Business, 44(4).
- 13- Georde , S., Anna, S., & Stuart T., (2018) , "Big Data and changes in Audit Technology", 3rd Ed, Harvard Business Review Press.
- 14- Hosseini, Mahmood, Alimohammad Shahri , Keith Phalp & Raian Ali,(2017)" "Engineering transparency requirements: A modelling and analysis Framework" , Faculty of Science and Technology, Bournemouth University, UK <http://www.elsevier.com/locate/is>.
- 15- International Organization for Standardization (ISO/IEC), 2017,"Big Data", Available at: Web www.iso.org.
- 16- Irene, A., (2019), "Big Data Portfolio Allocation – A New Approach to Successful Portfolio Optimization", Journal of Financial Data Science (IPR Journals), January.
- 17- Kshetri, N. (2016). Big data's role in expanding access to financial services in China. International journal of information management, 36(3).
- 18- Perego, P., Kennedy, S. and Whiteman, G., 2016. A lot of icing but little cake? Taking integrated reporting forward. Journal of cleaner production, 136.
- 19- Oufan, S. (2021). How do incumbent energy firms realise the potential for value creation from the adoption of smart meters? A study of organisational affordances, organisational capabilities, and generative mechanisms in the UK energy sector (Doctoral dissertation, Cardiff University).
- 8- Rolf, S. & Seb
- 20- Zhao, Z. and Yang Y., (2017), "Influence of Big Data On Manufacturing Industry and Strategies of Enterprises: A Literature Review", In MATEC Web of Conferences, 100, EDP Sciences.
- 21- Zhaohao Sun, Lee Lizhe Sun, Kenneth Strang, 2018, "Big Data Analytics Services for Enhancing Business Intelligence", Journal of Computer Information Systems, Vol. (58), No. (2), PP.162-169

تحليل قابلية المعلومات المحاسبية على تلبية إحتياجات المستخدمين
وأسواق رأس المال من منظور أهداف المحاسبة وفقاً للإطار المفاهيمي
**Analyzing Accounting Information Ability to Fulfil
The Needs of Users and Capital Markets from The
Perspective of Accounting Objectives According to
The Conceptual framework**

الدكتور عماد صبيح فرج الصفتار

أستاذ - جامعة الإمام جعفر الصادق (ع)

كلية العلوم الإدارية والمالية

imad_sabeih@ijsu.edu.iq

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

المستخلص

يهدف البحث إلى دراسة وتحليل وتفسير صيغ يمكن أن تتخذها أهداف المحاسبة، وبما يؤثر في حدود قابلية المعلومات المحاسبية على تلبية إحتياجات المستخدمين وأسواق رأس المال من المعلومات، في ضوء ما ورد في بيان الإطار المفاهيمي الدولي وتعديلاته. لقد تم تحليل عناصر قوائم مالية مستخرجة طبقاً لأساسي الاستحقاق والنقدي من خلال تطبيق مفاهيم البحث على مصرف الائتمان العراقي. توصل البحث لإستنتاجات أهمها: (١) وجود إختلاف أو فجوة مابين معلومات التقارير المالية على وفق أساس الإستهقاق وتلك المُعدّة وفق الأساس النقدي. يؤثر هذا الإختلاف سلباً في



قابلية معلومات المحاسبة على تحقيق اهدافها ويربك مستخدمي التقارير. (٢) أظهر التحليل المقارن لبيانات مصرف الائتمان العراقي موضوع البحث نسباً متقاربة موجبة وتصاعدية بشكل عام على وفق أساس الإستحقاق لسنوات التحليل (٢٠٢١-٢٠٢٤). في حين كانت مؤشرات صافي الدخل النقدي لنفس السنوات سالبة وتصاعدية لغاية سنة ٢٠٢٣ التي كانت مؤشرات موجبة إلا أنها تحولت بعد ذلك الى الانخفاض سنة ٢٠٢٤. (٣) يساعد استخدام مؤشرات مالية وفقاً لأساسي الاستحقاق والنقدي على تحديد وتحليل إختلاف المعلومة المحاسبية، وهذا يبيّن مديات وحدود قابلية المعلومات المحاسبية على تحقيق أهدافها.

الكلمات المفتاحية:

أهداف المحاسبة، المعلومات المحاسبية، أساس الإستحقاق، الأساس النقدي.

Abstract

The research aims to study, analyze and interpret the forms that accounting objectives can take, and how they affect the limits of accounting information ability to meet users' and capital markets' needs for information, in light of what is stated in the statement of the international conceptual framework and its amendments. The elements of financial statements extracted according to the accrual and cash basis were analyzed by applying the research concepts to the Iraqi Credit Bank (ICB). The research reached a set of conclusions, the most important of which are: (1) The existence of a difference or gap between the information of financial reports according to the accrual basis and that prepared according to the cash basis. This difference negatively affects the ability of accounting information to achieve its objectives and confuses users of reports. (2) A comparative analysis of the data of (ICB), showed generally positive and upward-looking ratios based on the accrual basis for the years of analysis (2021-2024). Meanwhile, the net cash income indicators for the same years were negative and upward until 2023, when the indicators were positive, but then turned downward in 2024. (3) Using financial indicators based on the accrual and cash basis helps identify and analyze the

differences in accounting information, which demonstrates the extent and limits of the ability of accounting information to achieve its objectives.

Keywords:

Accounting objectives, accounting information, accrual base, and cash base.

المقدمة:

يُعد الإطار المفاهيمي للمحاسبة نظاماً متماسكاً من أهداف مترابطة ومفاهيم أساسية تحدد طبيعة ووظيفة وحدود المحاسبة المالية وإعداد التقارير ذات الغرض العام عبر السعي للمساعدة في وضع معايير دولية ذات مفاهيم متسقة وفهمها وتفسيرها. والمساعدة في وضع سياسات محاسبية متسقة. في ضوء هذه الأهداف يسعى البحث لمعرفة تأثير أهداف المحاسبة حسبما أوردها بيان المفاهيم الدولي وتعديلاته، في قابلية المعلومات المحاسبية على تلبية احتياجات المستخدمين وأسواق رأس المال من المعلومات. تتكون هذه الورقة البحثية من أربعة أقسام تلي هذه المقدمة. يعرض القسم الأول منهجية البحث، بينما يعرض القسم الثاني الإطار المفاهيمي للمحاسبة وعلاقته مع أهدافها - مدخل فكري مُقارن، في حين يعرض القسم الثالث الإطار المفاهيمي للمحاسبة وعلاقته مع أهدافها - مدخل تطبيقي مُقارن، أما القسم الرابع فقد حُصص لعرض إستنتاجات وتوصيات البحث.

١ - المبحث الأول/ منهجية البحث

تتضمن منهجية البحث عرضاً توضيحياً لأبعاد المشكلة التي تمت دراستها، والهدف من البحث فيها، وأهمية هذا البحث، فضلاً عن عرض الفرضية التي بُني عليها البحث.

١.١ - مشكلة البحث

إهتم المعنيون بالمحاسبة من أكاديميين ومهنيين بوضع نظريات للمحاسبة وتأطير مفاهيمها، وفي مقدمة ما تم التفكير فيه، تساؤل فحواه "ما هو هدف (أو أهداف) المحاسبة؟" إذ تُعد الأهداف سواء للمحاسبة أو لنظام المعلومات المحاسبي بمثابة مفترق طرق يحدد طبيعة الاتجاه العام الذي يمكن أن تسلكه المعلومات من حيث بُنيته

التكوينية، والمديات التي يمكن أن يصل إليها نظام المعلومات المحاسبي تلبية لأهداف المستخدمين. يؤدي عدم وضوح الهدف من أية معلومة أحياناً إلى جعلها غير ملائمة لمستخدمين أو مُضِلَّة. لتسليط الضوء على مشكلة البحث بوضوح أكثر، يمكن إثارة مجموعة تساؤلات أهمها:

• هل تؤثر أهداف المحاسبة حسبما أوردها بيان المفاهيم الدولي وتعديلاته، في قابلية المعلومات المحاسبية على تلبية احتياجات المستخدمين من المعلومات المحاسبية؟

• في حال وجود تأثير، كيف يُوجه النظر إليه وتحديده من خلال تحليل المعلومة المحاسبية؟

• هل توجد مؤشرات إحصائية يمكن من خلالها تحليل هذا التأثير في الوحدة محل البحث (مصرف الإئتمان العراقي)؟

٢.١ - هدف البحث

يهدف البحث إلى دراسة وتحليل وتفسير تأثير الصيغة التي يمكن أن تتخذها أهداف المحاسبة في وضع حدود لقابلية المعلومات المحاسبية على تلبية احتياجات المستخدمين من معلومات المحاسبة، في ضوء ما ورد في بيان المفاهيم الدولي وتعديلاته.

٣.١ - أهمية البحث

تتجلى أهمية هذا البحث في كونه دراسة تركز بدرجة أساسية على معرفة قدرة المعلومات المحاسبية على التأثير في قرارات المستخدمين في ضوء الهدف من وجود هذه المعلومات وتحليلها وتفسيرها سواء بالنسبة للمحاسبة أو لنظام المعلومات المحاسبي وبما له علاقة مع حدود المعلومات التي يفضلها المستخدمون.

٤.١ - فرضية البحث

يستند البحث إلى فرضية مفادها:

”يساعد التحليل المقارن لمؤشرات تحليلية مالية وإحصائية مشتقة من عناصر القوائم المالية في تقويم قدرة المعلومات المحاسبية المستندة إلى أهداف الاطار المفاهيمي

الدولي وتعديلاته، على تلبية احتياجات المستخدمين وأسواق رأس المال وبما يُرشد قراراتهم.“

٢- المبحث الثاني/ الجانب النظري

الإطار المفاهيمي للمحاسبة وعلاقته مع أهدافها - مدخل فكري مُقارن

يُقدّم هذا القسم من البحث عرضاً نظرياً لأسس ومفاهيم الإطار المفاهيمي للمحاسبة.

١.٢- الإطار المفاهيمي للمحاسبة- مدخل إصطلاحي تعريفي

يُعَرَّف الإطار المفاهيمي كمصطلح عام على أنه أداة تحليلية ذات مضامين متعددة ومتنوعة. يمكن تطبيقه في تبويات عمل تتطلب تكوين صورة شاملة. ويُستخدم لتمييز وتنظيم مفاهيم وأفكار متعددة. تُمكن الأطر المفاهيمية القوية من تتبع موضوعات حقيقية وواقعية بطريقة تحقق سهولة الاستدكار والتطبيق. (https://en.wikipedia.org/wiki/Conceptual_framework).

بالنسبة إلى المحاسبة يُعد الإطار المفاهيمي نظاماً متماسكاً من أهداف مترابطة ومفاهيم أساسية تحدد طبيعة ووظيفة وحدود المحاسبة المالية وإعداد التقارير، ويُتوقع منه أن يؤدي إلى إرشاد متسق الغرض منه خدمة المصلحة العامة من خلال توفير هيكلية وتوجيه للمحاسبة المالية وإعدادها للتقارير، وبما يُسهّل توفير معلومات مالية غير متحيزة ومعلومات أخرى ذات صلة (5: 2010: FASB).

٢.٢- الإطار المفاهيمي كمشروع مشترك- مدخل تاريخي

أضيف مشروع وضع إطار مفاهيمي مشترك إلى جدول أعمال مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) في تشرين أول ٢٠٠٤. ووُصف هذا المشروع لاحقاً في مذكرة تفاهم صدرت في شباط ٢٠٠٦، والتي حددت برنامج عمل مشترك للمجلسين. هدف المشروع تطوير إطار مفاهيمي مشترك يحظى بأولوية ويجمع بين الإطارين الحاليين للمجلسين ويطورهما. وقد بُررت هذه الحاجة بالأسباب الآتية:

١. يعود تاريخ إيطاري (FASB) و (IASB)، إلى عقدين أو أكثر، ويحتاجان إلى تحسين وتحديث وتكامل وتقارب لتوجيه واضعي المعايير نحو استنتاجات متشابهة بشأن قضايا المحاسبة.

٢. من شأن اطار المشروع المشترك الإسهام في إزالة الاختلافات بين مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً في الولايات المتحدة الأمريكية والمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)، فضلاً عن المساهمة في تطوير معايير قائمة على أساس المبادئ وليس على أساس القواعد (Tomaszewski and Choi: 2018: 51).

٣.٢- الأطار المفاهيمي للمحاسبة- مدخل نظري

أعطى المجلسان أسبقيةً للقضايا التي يُعتقد أنها ستُحقق فوائد في وضع معايير على المدى القريب. وكان الهدف وضع إطار مشترك بصيغة وثيقة واحدة (على غرار إطار عمل مجلس معايير المحاسبة الدولية، وليس سلسلة من بيانات مفاهيم)، توافر خلاصةً وأساساً للاستنتاج. قُسم مشروع الإطار المشترك إلى مراحل من A إلى H.

تم إنجاز المرحلة A، ففي أيلول ٢٠١٠ أُصدر كلٌّ من مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) فصلاً مقاربه تتناول أهداف التقارير المالية والخصائص النوعية للمعلومات المالية المفيدة. إذ أُصدر مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) بيان المفاهيم ٨ (SFAC 8)- الإطار المفاهيمي للتقارير المالية: الفصل الأول، "هدف التقارير المالية للأغراض العامة"، والفصل الثالث، "الخصائص النوعية للمعلومات المالية المفيدة"، واللذين حلا محل البيانين SFAC 1 و SFAC 2 على التوالي. وفي الوقت نفسه، أُصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) الفصل الأول، "هدف التقارير المالية للأغراض العامة"، والفصل الثالث، "الخصائص النوعية للمعلومات المالية المفيدة"، واللذين حلا محل المقدمة والفقرات من ١ إلى ٢٢ ومن ٢٤ إلى ٤٦ في إطار مجلس معايير المحاسبة الدولية. إن الفصلين الأول والثالث متطابقان في بيان البيان (٨) لـ FASB ، وفي

إطار IASB. في ٢٠١٨ أصدر IASB نسخة مُعدّلة من الاطار المفاهيمي حلت محل نسخة ٢٠١٠، (Kieso et., al.: 2024: P.117).

يَصِفُ الإطار المفاهيمي، هدف ومفاهيم إعداد التقارير المالية ذات الغرض العام من خلال السعي إلى تحقيق الآتي (IASB :March 2018 :SP1.1 A17):

أ. المساعدة على وضع معايير دولية IFRS قائمة على مفاهيم متسقة؛

ب. مساعدة مُعدّي التقارير المالية على وضع سياسات محاسبية متسقة عندما لا ينطبق أي معيار على معاملة أو حدث معين، أو عندما يسمح المعيار باختيار سياسة محاسبية؛

ج. مساعدة جميع الأطراف على فهم المعايير وتفسيرها.

تساعد معلومات التقارير المالية، أسواق رأس المال وأسواق أخرى على العمل بكفاءة في تخصيص موارد تتسم بالندرة. بتعبير آخر لن يحل تحديد الأهداف والمفاهيم الأساسية مباشرةً مشكلات المحاسبة المالية وإعدادها للتقارير، وإنما الأهداف هي التي تحدد اتجاه العمل، بينما تُعدّ المفاهيم أدوات لحل المشكلات (Tomaszewski and Choi: 2018: 53).

وفقاً لما وَرَدَ في المشروع المشترك للتقارب بين الإطارين، فإن "هدف التقارير المالية للأغراض العامة" هو توفير معلومات مالية للمستثمرين الحاليين والمحتملين والمقرضين والدائنين ["المستخدمون الأساسيون"] عن الوحدة الاقتصادية القائمة بالإبلاغ ["وحدة الإبلاغ"]، تكون مفيدة في اتخاذ القرارات بشأن توفير الموارد للوحدة. تتضمن هذه القرارات شراء أو بيع أو احتفاظ بأدوات مالية من قبيل الأسهم والديون، وتقديم أو تسوية القروض وأشكال الائتمان الأخرى، وبالتالي يحتاج المستخدمون الأساسيون إلى معلومات لمساعدتهم في تقييم احتمالات التدفقات النقدية الصافية المستقبلية من تلك الوحدة. لتقييم احتمالات تدفقات النقد المستقبلية للوحدة، يحتاج المستخدمون الأساسيون إلى معلومات حول موارد الوحدة، والمطالبات عنها، ومدى كفاءة وفعالية إدارة الوحدة ومجلس إدارتها في الوفاء بمسؤوليات استخدام الموارد. يرى Pelger إن نطاق الهدف

بات أضيّق باتجاه منفعة المعلومة لأغراض القرار بالتركيز على قرارات التقييم، مع إشارة إلى هدف كفاءة وفعالية أداء الادارة مهام العهدة (أو الوصاية) Stewardship (Pelger: 2020: 34).

العديد من المستخدمين الأساسيين ليس بمقدورهم مطالبة الجهات المُبلّغة بتقديم المعلومات إليهم مباشرةً، مما يضطرهم بالنتيجة إلى الاعتماد على التقارير المالية للأغراض العامة في الحصول على معظم المعلومات المالية التي يحتاجونها. يؤكد المجلسان أن التقارير المالية للأغراض العامة ليست مُصممة بشكل مُحدد وحصري لإظهار قيمة وحدة الإبلاغ، وليست مُصممة للاستخدام الإداري فقط، وليست مُوجهة إلى جهات تنظيمية أو أية أطراف أخرى من غير المستخدمين الأساسيين. ورغم عدم ذكر كلمة "الإدارة" في بيان الأهداف، يُشير المجلسان إلى أن أحد أغراض التقارير المالية هو توفير معلومات تُمكن المستخدمين من تقييم كفاءة وفعالية الإدارة في استخدام موارد وحدة الإبلاغ (IASB :March 2018)، (FASB: 2010).

٤.٢ - إنموذج المحاسبة وهدف القوائم المالية

تتص مقدمة الإطار المفاهيمي على أن إعداد بيانات المحاسبة يتم عادةً وفقاً لإنموذج محاسبي قائم على تكلفة تاريخية قابلة للاسترداد ومفهوم المحافظة على رأس المال المالي الاسمي. ولا يوجد حالياً إجماع على التحول نحو تطبيق نماذج ومفاهيم أخرى أكثر ملاءمة لاتخاذ قرارات مناسبة.

يُعرّف هدف التقارير المالية للأغراض العامة في الإطار المفاهيمي على انه سعي إلى توفير معلومات مالية عن أية وحدة اقتصادية، تكون مفيدة لمستثمرين سواء حاليين أو محتملين، ومقرضين، ودائنين، وآخرين من أصحاب المصلحة، عند اتخاذ قرارات بشأن توفير موارد للوحدة. يهدف الإطار المفاهيمي إلى تحديد مفاهيم تُشكل أساس إعداد وعرض القوائم المالية. ويعتمد إعداد هذه القوائم على تقديرات وأحكام ونماذج، أكثر من الاعتماد على توصيفات دقيقة، وذلك نظراً لصعوبة الوصول إليها. ويوفر الإطار المفاهيمي الأسس التي تُبنى عليها عناصر هذه المفاهيم. تتمثل الغاية الأساسية من

الإطار في المساعدة عند إعداد معايير جديدة ومراجعة المعايير الحالية. كما يُساعد الإطار المفاهيمي واضعي المعايير الوطنية، ومعدّي الحسابات، والمدققين، والمستخدمين، وغيرهم من المعنيين بالمعايير الدولية (IFRS) عند إعداد التقارير المالية، على تحقيق أهدافهم. لا يُعد الإطار المفاهيمي بحد ذاته معياراً دولياً لإعداد التقارير المالية، ولا يُمكنه بالتالي إلغاء أيٍّ من هذه المعايير على الرغم من إمكانية وجود تضارب من هذا القبيل، إذ وبحسب وجهة نظر مجلس معايير المحاسبة الدولية ستتم إزالة أي تضارب محتمل بمرور الوقت (Alibhai: 2018: 28).

١.٤.٢ - عناصر مهمة للإنموذج المحاسبي وفق الإطار المفاهيمي

الإبلاغ المالي على وفق ما أكد عليه الإطار المفاهيمي، لا يُقدم معلومات تتعلق بقيمة الوحدة الاقتصادية المُبلّغ عنها، وإنما هو يساعد في تقييمها، مع جعل حاجة المستثمرين والمقرضين والدائنين وآخرين من أصحاب المصلحة للمعلومات، محور الاهتمام والتركيز. إذ يعتمد هؤلاء المستخدمون على القوائم المالية ذات الغرض العام لاتخاذ قرارات شراء أو بيع أدوات حقوق الملكية والديون، أو لتوفير تمويل للوحدة الاقتصادية، بسبب محدودية قدرتهم في الحصول على معلومات مباشرة.

ينص الإطار المفاهيمي على ضرورة تقييم المستخدمين التدفقات النقدية الصافية المستقبلية المتوقعة للوحدة الاقتصادية. يستلزم تقييم هذه التدفقات، توافر معلومات حول موارد الوحدة، والمطلوبات المترتبة عنها، وقابلية مجلس الإدارة والإدارة على الوفاء بمسؤولياتهما حول استعمال هذه الموارد. وكنتيجة لذلك يكون تقييم حماية العُهد أو الوصاية (Stewardship) مُتضمناً مع قابلية المستخدمين على تقييم التدفقات النقدية الصافية للوحدة. تُقدم القوائم المالية ذات الغرض العام معلومات حول المركز المالي للوحدة الاقتصادية، ومواردها، والمطالبات المترتبة على هذه الموارد. ويتأثر المركز المالي بالموارد الاقتصادية التي تسيطر عليها الوحدة، وهيكلها المالي، وسيولتها، وملاءتها المالية (Solvency)، وقابليتها على التكيف مع تغيرات بيئة عملها. وأن يتم

توفير معلومات حول نقاط قوة وضعف الوحدة الاقتصادية، وقدرات حصولها على التمويل.

تتجم التغيرات في موارد ومطلوبات الوحدة الاقتصادية عن أدائها المالي المرتبط بمعاملاتها المتنوعة وعلى سبيل المثال إصدار أدوات دين وأسهم. ويُقيّم الأداء المالي من خلال معالجات المحاسبة وفق أساس الاستحقاق، فضلا عن التغيرات في التدفقات النقدية. يُساعد ذلك المستخدمين على فهم تدفقات عوائد موارد الوحدة، وكفاءة الإدارة في أداء مسؤولياتها التنظيمية. وتُساعد هذه التغيرات، وما يترتب عنها من آثار متجسدة ضمن معلومات تاريخية على تقييم الأداء المستقبلي (Alibhai: 2018: 29).

في ضوء ما أورده الإطار المفاهيمي وأدبيات المحاسبة يمكن تحديد ثلاثة أهداف رئيسة مشتقة من مراحل تطور المحاسبة وهي كالآتي:

١. المحافظة على الأصول: يُنجز الهدف بالتعبير عن قيم الأصول بتكلفتها الأصلية، وإتباع قواعد لتمييز ما يُعتبر في حينه مدفوعات أو مقبوضات " إيرادية " وإفقال رصيدها في حساب للإرباح والخسائر، وترحيل رصيد حساب الأصل إلى سنة تالية (Yamey: 1977: 18). الإلتجاه نحو التمويل عن طريق أموال مستثمرين ومقرضين خارجيين قد زاد من التركيز على حماية الأصول إذ بدلاً من الإلتتماد على ثروة مُفترضة لأعضاء مُعينين في الوحدة الاقتصادية سيتم الإلتتماد على أصول مُفصح عنها في التقارير (Chambers: 1987: 99).

٢. هدف إخلاء العهدة والمساءلة Stewardship and Fiduciary: يُنجز الهدف من خلال تسجيل قيم كافة المعاملات الإقتصادية من أجل إبراء ذمة القَيِّم Steward أو الوكيل المؤتمن Fiduciary وذلك نظراً للفصل بين المالك والإدارة.

٣. توفير معلومات مفيدة لأغراض إلتخاذ القرار: يتم بموجبها توسيع تأثير معلومات المحاسبة إلى الزمن المستقبلي عوضاً عن الإكتفاء بنظرة تاريخية قائمة على تسجيل أحداث ماضية وبذلك يُنجز هدف المحاسبة من خلال ما تقديم معلومات لإلتخاذ قرارات مستقبلية رشيدة. ومما يُجدر ذكركه هنا إن هذا الرأي يخالف ما ذهب إليه Stanton

(684: 1997) الذي يرى أن هدف توفير معلومات مُفيدة ألغى هدف إنجاز واجب العُهد والمساءلة الذي طالما بقي لفترةٍ طويلة المبرر لوجود المحاسبة، مما يعكس الفلسفة النفعية للمحاسبة مُمتلئةً بأطرها الفكرية بحيث تحول الإهتمام نحو التخصيص الكفوء للموارد خدمةً لمصلحة المجتمع ككل بعد أن كان الإهتمام بالمساءلة كمصلحة شخصية.

٢.٤.٢ - مؤشرات للتحليل المقارن مشتقة من إنموذج المحاسبة وفق الاطار المفاهيمي

يعتمد إنموذج المحاسبة أساس الاستحقاق للاعتراف بالأحداث الاقتصادية الخاضعة للقياس وتسجيل أثارها عند حدوثها، بينما يُقدّم الأساس النقدي الذي يركز على توقيت التدفقات النقدية المحصلة (الداخلة) أو المدفوعة (الخارجة)، دعماً للإنموذج المحاسبي من خلال معلومات مفيدة عن المتحصلات والمدفوعات النقدية والتي لا يمكن الوصول إليها من قائمة الدخل مباشرة (Spiceland et al.:2025: ١٢٦٢).

تظهر العلاقة بين صافي الدخل وصافي تدفق نقد الأنشطة التشغيلية من خلال التحوّل من أساس الإستحقاق إلى الأساس النقدي عن طريق استبعاد آثار معاملات تتضمنها قائمة الدخل ولا تنتج زيادة أو نقصان في النقد (Kieso et al.: 2024: 1337). عند إستعمال مقدار التدفق النقدي التشغيلي مقياساً للأداء، فإنه يكون اقل عرضةً للتشويه من مقدار الدخل التشغيلي المحاسبي، وذلك نتيجة لإعتماد أساس الإستحقاق المُنتج لرقم الدخل على مؤجلات، وتخصيصات، وتقديرات وهذه يكتنفها جميعاً درجات عالية من الحكم الشخصي بدرجة أكبر مقارنة مع ما يدخل في تحديد التدفق النقدي عن العمليات التشغيلية. يجعل هذا الأمر المستخدمين يفضلون ربط التدفق النقدي من العمليات التشغيلية مع صافي الدخل المُبلّغ عنه وبما يحقق أهداف التقارير المالية بمستوى أعلى. بتعبير آخر يمكن أن تكون أية وحدة إقتصادية ذات صافي دخل مرتفع وتدفق نقدي منخفض، قد طبقت أسلوباً للاعتراف بالدخل أو معياراً لإستحقاق المصاريف بطريقة تعيق الوصول إلى أهداف التقارير

المالية (Sloan: 1996: 290-293)، إذ تُحدِث هذه الحالة بالنتيجة فرقاً بين ما هو تجريدي (الدخل المحاسبي)، وما هو مادي يُدرَك بالحواس الطبيعية (النقد) تقدم هذه النسب نظرة فاحصة أكثر وضوحاً بالمقارنة مع نسب مالية على أساس الإستحقاق (Zeller and Stanko: 1994: 51).

يعتقد الباحث ضرورة إجراء تحليل للإختلاف ما بين محتوى المعلومة المُعدة على وفق أساس الإستحقاق، وتلك المُعدة على أساس نقدي لإستكشاف تأثير الاختلافات في أهداف المحاسبة. يقترح الباحث تحليلاً يقارن ما بين معلومات الأساسين (الإستحقاق والنقدي) وكالآتي:

أ. إستخراج مؤشرات مالية لعناصر قوائم مالية وفقاً لأساس الإستحقاق.
ب. إستخراج مؤشرات مالية لعناصر قوائم مالية وفقاً للأساس النقدي.

ج. تحديد الفروقات بين مؤشرات الأساسين.

تطبيقاً لمنهج البحث في إجراء تحليل مقارن، سيتم إستخراج مؤشرات وكما مُبيّن في جدول (١).

جدول (١) صيغ إحتساب مؤشرات التحليل المقارن

١	مؤشرات وفق أساس الإستحقاق
*	نسبة الدخل التشغيلي إلى المبيعات = صافي الدخل التشغيلي ÷ صافي المبيعات
*	نسبة صافي الدخل التشغيلي على الاستثمار = صافي الدخل التشغيلي ÷ مجموع الموجودات
*	نسبة صافي الدخل التشغيلي إلى حقوق الملكية = صافي الدخل التشغيلي ÷ مجموع حقوق الملكية
٢	مؤشرات وفق الأساس النقدي
*	نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات = صافي التدفق النقدي التشغيلي ÷ صافي المبيعات
*	نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى الاستثمار = صافي التدفق النقدي التشغيلي ÷ مجموع الموجودات

*	نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى حقوق الملكية = صافي التدفق النقدي التشغيلي ÷ مجموع حقوق الملكية
٣	مؤشر النشاط التشغيلي
*	دليل النشاط التشغيلي = صافي التدفق النقدي التشغيلي ÷ صافي الدخل التشغيلي

٣- المبحث الثالث/ الجانب العملي

الإطار المفاهيمي للمحاسبة وعلاقته مع أهدافها - مدخل تطبيقي مُقارن

يُقدِّم هذا القسم من البحث عرضاً تحليلياً مقارناً بإستعمال مؤشرات مشتقة من عناصر التقارير المالية لمصرف الائتمان العراقي للسنوات ٢٠٢١-٢٠٢٤.

١.٣ - تحليل مقارن لمعلومات التقارير المالية وفقاً للمعايير والقواعد المحاسبية

يُفصَح عن التدفقات النقدية ضمن قائمة التدفق النقدي، وتُعدُّ مكمِّلة للقوائم المالية الأخرى حسب القاعدة المحاسبية (7) لإعداد قائمة تدفق نقدي كجزء من القوائم المالية السنوية إستناداً لقرار مجلس المعايير المحاسبية والرقابية في جمهورية العراق بجلسته المنعقدة في ١٩٩٦/٧/٣٠. وذلك تعزيزاً للإفصاح عن المعلومات المالية وفقاً للمعايير الدولية وتوفيراً لمعلومات عن التدفقات النقدية والسيولة النقدية ولتضييق الفجوة مع معلومات محاسبة الإستحقاق التقليدية.

لغرض إجراء التحليل على وفق المنهج الذي يدعو إليه البحث فقد حصل الباحث على تقارير مالية لمصرف الائتمان العراقي للسنوات ٢٠٢١-٢٠٢٤ وإعتمدت لاستخراج المؤشرات المدرجة في الفقرة (٢-٤-٢) من البحث، وذلك لملاءمتها مع أهدافه.

١.١.٣ - تحليل نسبة الدخل التشغيلي إلى الإيرادات.

تُحلَّل الفقرة نسبة الدخل التشغيلي ونسبة التدفق النقدي التشغيلي، إلى الإيرادات وتحليلهما إحصائياً.

١.١.١.٣ - التحليل المالي لنسبة الدخل التشغيلي إلى الإيرادات

تشير نسب الربحية ذات القيمة الأعلى مقارنة بالمدد السابقة، إلى تحقيق الوحدة اقتصادية زيادة في الإيرادات وبالتالي زيادة بالأرباح. يبين جدول (٢) نسبة الدخل

التشغيلي إلى الإيرادات وفقاً لأساس الإستحقاق. وكما يُظهر الجدول تراوحت النسبة ما بين (٩٩.٨٧% و ٩٢.٩٠%). بلغ أعلى ارتفاع للنسبة في سنة ٢٠٢٤ إذ بلغت (٩٩.٨٧%) والذي كان متقارباً مع سنة ٢٠٢١. يستدل من الجدول ان صافي الدخل التشغيلي وصافي الإيرادات كانا في تزايد خلال السنوات في المصرف موضوع التحليل. جدول (٢) نسبة الدخل التشغيلي إلى الإيرادات (المبالغ بالآف الدنانير)

المؤشرات وفق اساس الاستحقاق	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤
صافي الدخل التشغيلي (١)	٤,٨٣٦,٢٠٦	١٩,٠٣٥,١٨٦	٢٥,١٩٢,٠٨٦	٣٥,٠٢٤,٩٦٩
صافي الإيرادات (٢)	٤,٨٦٥,٥٥٩	٢٠,٢٠٩,٢٧٩	٢٧,١١٧,٨٥٣	٣٥,٠٦٨,٨٦٦
نسبة الدخل التشغيلي إلى الإيرادات % (١) ÷ (٢)	٩٩.٤٠	٩٤.١٩	٩٢.٩٠	٩٩.٨٧

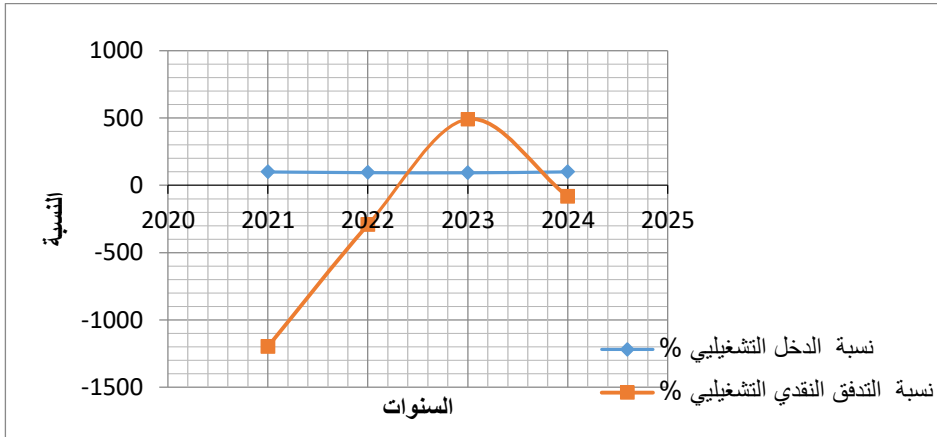
٢.١.١.٣ - التحليل المالي لنسبة التدفق النقدي التشغيلي

تراوحت نسبة التدفق النقدي التشغيلي ما بين (٤٩١.٦% و -١١٩٩.٠٨)، بلغ أعلى ارتفاع للنسبة سنة ٢٠٢٣ ومقداره (٤٩١.٦%)، فيما بلغت اقل نسبة في سنة ٢٠٢١ (١١٩٩.٠٨%) - اذ كانت سالبة. ويتضح هنا تذبذب نسب التدفق النقدي التشغيلي بسبب تذبذب صافي التدفق النقدي التشغيلي. وقد ظهرت النسبة كما مُبيّن في جدول (٣)، سالبةً للسنوات ٢٠٢١، ٢٠٢٢، بينما كانت موجبة لسنة ٢٠٢٣، إلا أنها عادت لتصبح سالبة سنة ٢٠٢٤ وهو مؤشر غير جيد بالنسبة للمصرف بانخفاض النقدية. ونتيجة البحث في سبب ارتفاع التدفق النقدي التشغيلي سنة ٢٠٢٣ ليصبح موجباً تبين حدوث زيادة في كل من ودائع العملاء، والتأمينات النقدية، والمطلوبات الأخرى، يقابله نقص في كل من المخصصات المتنوعة، والموجودات الأخرى. يسري هذا التفسير على نتائج المؤشرات اللاحقة أيضاً.

جدول (٣) نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى الإيرادات (المبالغ بالآلاف الدنانير)

المؤشرات وفق الأساس النقدي	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤
صافي التدفق النقدي التشغيلي (١)	٥٨,٣٤١,٨٢٧-	٥٩,٣٣٠,٣٠٣-	١٣٣,٣١٠,٤٢٠	٢٩,٣٥٨,٦١٩-
صافي الإيرادات (٢)	٤,٨٦٥,٥٥٩	٢٠,٢٠٩,٢٧٩	٢٧,١١٧,٨٥٣	٣٥,٠٦٨,٨٦٦
نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى الإيرادات % (١) (٢)	١١٩٩.٠٨-	٢٩٣.٥٨-	٤٩١.٦٠	٨٣.٧٢-

كما هو ظاهر في الشكل (١) يتجه منحى مؤشر الدخل التشغيلي إلى الإيرادات وفقاً لأساس الاستحقاق إلى الاستقرار خلال سنوات التحليل، بينما يتجه منحى مؤشر التدفق النقدي التشغيلي، نحو الارتفاع لسنوات التحليل الثلاث الأولى ثم يعود للانخفاض ويصبح سالباً سنة ٢٠٢٤.



شكل (١) عرض بياني مقارنة لنسبتي الدخل التشغيلي والتدفق النقدي التشغيلي إلى الإيرادات

٣.١.١.٣- التحليل الإحصائي لنسبتي الدخل التشغيلي والتدفق النقدي التشغيلي

استخرج الباحث الأوساط الحسابية لجميع المؤشرات بإعتبارها تمثل نقاطاً مركزية، وتقيس الاتجاه المركزي. بينما يُعد الانحراف المعياري مقياساً إحصائياً يحدد مدى تشتت أو انتشار بيانات بالنسبة لمتوسطها، وكما هو ظاهر في جدول (٤).

جدول (٤) الوسط الحسابي والانحراف المعياري لنسبتي الدخل والتدفق النقدي

التشغيليان إلى الإيرادات

المؤشرات	الوسط الحسابي	اختلاف الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
نسبة الدخل التشغيلي	٩٦.٥٩	٣٦٧.٧٨	٣.٥٦
نسبة التدفق النقدي التشغيلي	٢٧١.١٩-		٧٠٢.٠١

يُشير الانحراف المعياري المنخفض إلى أن البيانات متجانسة وقيمها قريبة من بعضها البعض ومن الوسط الحسابي، بينما يشير الانحراف المعياري المرتفع إلى أن البيانات منتشرة على نطاق أوسع وأن القيم فردية وبعيدة عن الوسط الحسابي وأكثر تشتتاً.

٢.١.٣- تحليل المؤشرات التشغيلية إلى الإستثمار

تُحلل الفقرة نسبة الدخل التشغيلي ونسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى الإستثمار، وتحليلهما إحصائياً.

١.٢.١.٣- تحليل صافي الدخل التشغيلي إلى الإستثمار

يبين جدول (٥) نسبة الدخل التشغيلي إلى الإستثمار وفقاً لأساس الإستحقاق. وكما يُظهر الجدول تراوحت النسبة ما بين (٦.٥٢% و ١.٠٤%)، بلغ أعلى ارتفاع للنسبة في سنة ٢٠٢٤ إذ بلغت (٦.٥٢%)، بينما كانت النسبة متقاربة للسنتين ٢٠٢٢ و٢٠٢٣.

جدول (٥) نسبة الدخل التشغيلي إلى الإستثمار (المبالغ بالآف الدنانير)

المؤشرات وفق اساس الاستحقاق	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤
صافي الدخل التشغيلي (١)	٤,٨٣٦,٢٠٦	١٩,٠٣٥,١٨٦	٢٥,١٩٢,٠٨٦	٣٥,٠٢٤,٩٦٩

٥٣٧,٢٦٧,٥٣٢	٥٠٧,٧٢٩,١٧٤	٤٠٦,٧٣٠,٧٦٢	٤٦٦,٧٥١,٧٨٧	مجموع الموجودات (٢)
٦.٥٢	٤.٩٦	٤.٦٨	١.٠٤	نسبة صافي الدخل التشغيلي إلى الاستثمار % (٢)÷(١)

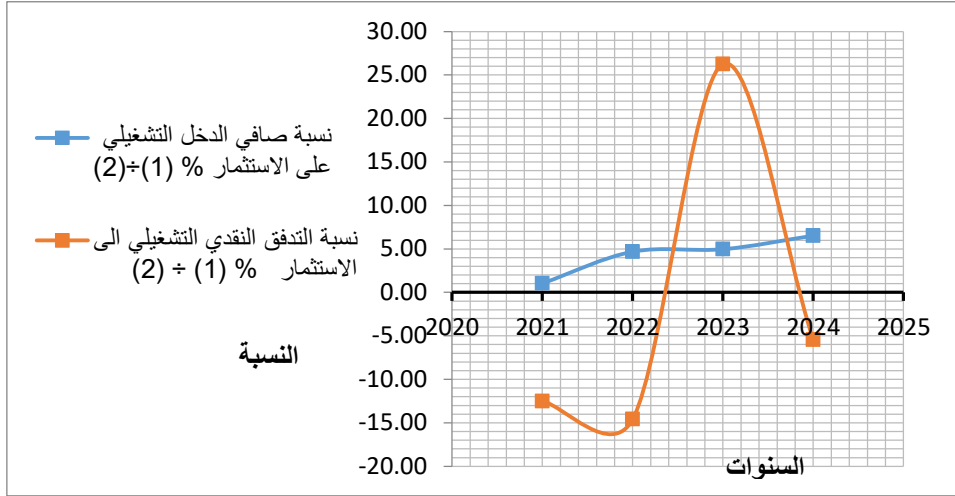
٢.٢.١.٣- تحليل نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى الإستثمار

تراوحت نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى الإستثمار ما بين (٢٦.٢٦% و - ١٤.٥٩%)، بلغ أعلى ارتفاع للنسبة سنة ٢٠٢٣ (٢٦.٢٦%)، فيما بلغت اقل نسبة في سنة ٢٠٢٢ (-١٤.٥٩%) اذ كانت سالبة. ويتضح هنا تذبذب نسب التدفق النقدي التشغيلي بسبب تذبذب صافي التدفق النقدي التشغيلي، وكما مبيّن في جدول (٦).

جدول (٦) نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى الإستثمار (المبالغ بالآف الدنانير)

المؤشرات وفق الاساس النقدي	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤
صافي التدفق النقدي التشغيلي (١)	٥٨,٣٤١,٨٢٧-	٥٩,٣٣٠,٣٠٣-	١٣٣,٣١٠,٤٢٠	٢٩,٣٥٨,٦١٩-
مجموع الموجودات (٢)	٤٦٦,٧٥١,٧٨٧	٤٠٦,٧٣٠,٧٦٢	٥٠٧,٧٢٩,١٧٤	٥٣٧,٢٦٧,٥٣٢
نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى الاستثمار % (١) ÷ (٢)	١٢.٥٠-	١٤.٥٩-	٢٦.٢٦	٥.٤٦-

كما هو ظاهر في الشكل (٢) يتجه منحى مؤشر الدخل التشغيلي إلى الإستثمار وفقاً لأساس الاستحقاق الى الاستقرار خلال سنوات التحليل، بينما يتجه منحى مؤشر التدفق النقدي التشغيلي، نحو الارتفاع لسنوات التحليل الثلاث الأولى ثم يعود للانخفاض ويصبح سالباً سنة ٢٠٢٤.



شكل (٢) عرض بياني مقارنة لنسبتي الدخل التشغيلي والتدفق النقدي التشغيلي إلى الاستثمار

٣.٢.١.٣- التحليل الإحصائي لنسبتي الدخل التشغيلي والتدفق النقدي التشغيلي إلى الاستثمار

يظهر من خلال التحليل الإحصائي جدول (٧)، والعرض البياني أن الوسط الحسابي لنسبة الدخل التشغيلي أكثر قرباً من المركز، والانحراف المعياري يبدو منخفضاً وقيم البيانات متجانسة قريبة من بعضها البعض ومن الوسط الحسابي. أما الوسط الحسابي لنسبة التدفق النقدي التشغيلي فإنها أكثر تباعداً لوجود قيم سالبة، والانحراف المعياري يبدو مرتفعاً وقيم البيانات منتشرة على نطاق أوسع والقيم بعيدة عن الوسط الحسابي وأكثر تشتتاً.

جدول (٧) الوسط الحسابي والانحراف المعياري لنسبتي الدخل والتدفق النقدي التشغيليان إلى الاستثمار

المؤشرات	الوسط الحسابي	اختلاف الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
نسبة الدخل التشغيلي إلى الاستثمار	٤.٣٠	٥.٨٧	٢.٣٢
نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى الاستثمار	١.٥٧-		١٨.٩٥

٣.١.٣- تحليل المؤشرات التشغيلية إلى حقوق الملكية

تُحلل الفقرة نسبة الدخل التشغيلي ونسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى حقوق الملكية،

وتحليلهما إحصائياً.

١.٣.١.٣- تحليل صافي الدخل التشغيلي إلى حقوق الملكية.

يبين جدول (٨) نسبة الدخل التشغيلي إلى حقوق الملكية وفقاً لأساس الإستحقاق. وكما يُظهر الجدول تراوحت النسبة ما بين (٩.٥٨% و ١.٦٧%)، بلغ أعلى ارتفاع للنسبة في سنة ٢٠٢٤ بمقدار (٩.٥٢٨).

جدول (٨) نسبة الدخل التشغيلي إلى حقوق الملكية (المبالغ بالآلاف الدنانير)

المؤشرات وفق اساس الاستحقاق	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤
صافي الدخل التشغيلي (١)	٤,٨٣٦,٢٠٦	١٩,٠٣٥,١٨٦	٢٥,١٩٢,٠٨٦	٣٥,٠٢٤,٩٦٩
مجموع حقوق الملكية (٢)	٢٨٨,٧٦١,٠١٦	٢٩٩,٥٠٤,٥٤٨	٢٨٧,٠٣٤,٩٨٦	٣٦٥,٦١٢,١٠٣
صافي الدخل التشغيلي إلى حقوق الملكية % (١)÷(٢)	١.٦٧	٦.٣٦	٨.٧٨	٩.٥٨

٢.٣.١.٣- تحليل نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى حقوق الملكية.

تراوحت نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى حقوق الملكية ما بين (٤٦.٤٤% و -٢٠.٢٠%)، بلغ أعلى ارتفاع للنسبة سنة ٢٠٢٣ ومقداره (٤٦.٤٤%)، فيما بلغت اقل نسبة في سنة ٢٠٢١ (-٢٠.٢٠) إذ كانت سالبة. ويتضح هنا تذبذب نسب التدفق النقدي التشغيلي بسبب تذبذب صافي التدفق النقدي التشغيلي، وكما مبيّن في جدول (٩).

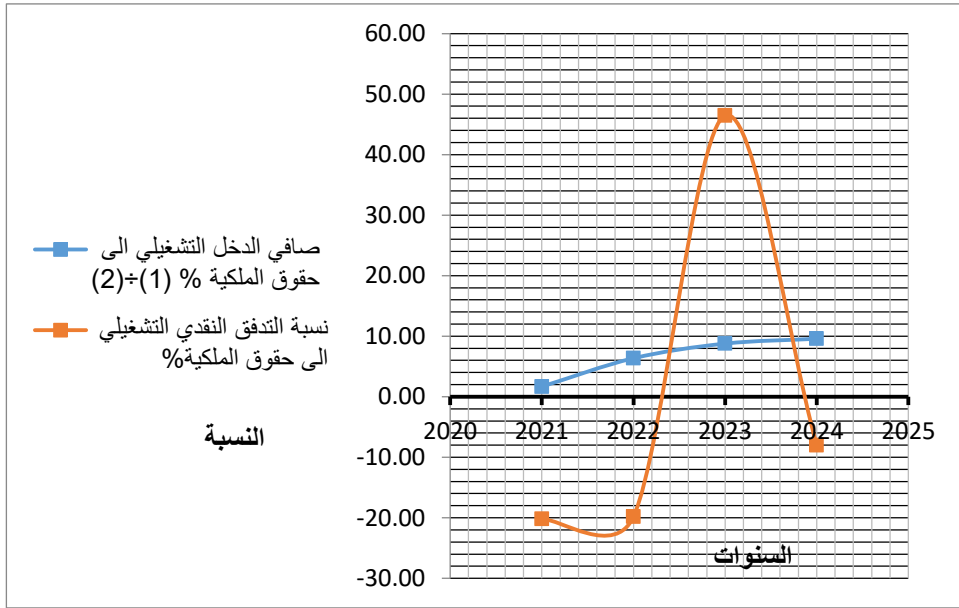
جدول (٩) نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى حقوق الملكية (المبالغ بالآلاف

الدنانير)

المؤشرات وفق الاساس النقدي	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤
صافي التدفق النقدي التشغيلي (١)	٥٨,٣٤١,٨٢٧-	٥٩,٣٣٠,٣٠٣-	١٣٣,٣١٠,٤٢٠	٢٩,٣٥٨,٦١٩-

٣٦٥,٦١٢,١٠٣	٢٨٧,٠٣٤,٩٨٦	٢٩٩,٥٠٤,٥٤٨	٢٨٨,٧٦١,٠١٦	مجموع حقوق الملكية (٢)
٨.٠٣-	٤٦.٤٤	١٩.٨١-	٢٠.٢٠-	نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى حقوق الملكية % (٢) ÷ (١)

كما هو ظاهر في الشكل (٣) يأخذ مؤشر الدخل التشغيلي إلى حقوق الملكية وفقاً لأساس الاستحقاق منحىً تصاعدياً مع ميل نحو الاستقرار خلال سنوات التحليل، بينما يتجه مُنحى مؤشر التدفق النقدي التشغيلي، نحو الارتفاع لسنوات التحليل الثلاث الأولى ثم يعود للانخفاض ويصبح سالباً سنة ٢٠٢٤.



شكل (٣) عرض بياني لنسبتي الدخل التشغيلي والتدفق النقدي التشغيلي إلى حقوق الملكية

٣.٣.١.٣- التحليل الإحصائي لنسبتي الدخل التشغيلي والتدفق النقدي التشغيلي إلى حقوق الملكية.

يُظهر التحليل الإحصائي في جدول (١٠)، والعرض البياني أن الوسط الحسابي لنسبة الدخل التشغيلي إلى حقوق الملكية أكثر قرباً من المركز، والانحراف المعياري منخفض مما يشير إلى أن معظم نقاط البيانات متجمعة وقريبة من الوسط الحسابي. أما الوسط

الحسابي لنسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى حقوق الملكية فإنها أكثر تباعداً لوجود قيم سالبة، والانحراف المعياري يبدو مرتفعاً وقيم البيانات أكثر تباعداً وتشتتاً وبعيدة عن الوسط الحسابي.

جدول (١٠) الوسط الحسابي والانحراف المعياري لنسبتي الدخل والتدفق النقدي التشغيليان إلى حقوق الملكية

الانحراف المعياري	اختلاف الوسط الحسابي	الوسط الحسابي	المؤشرات
٣.٥٥	٦.٩٨	٦.٥٩	نسبة الدخل التشغيلي إلى حقوق الملكية.
٣١.٧٣		٠.٣٩-	نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى حقوق الملكية.

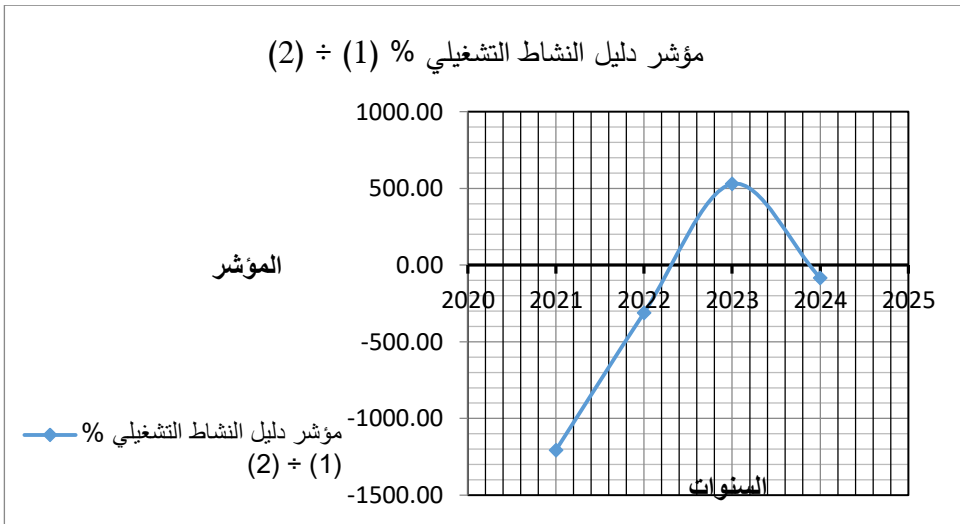
٣.١.٣ - تحليل مؤشر دليل النشاط التشغيلي

يعكس مقام نسبة هذا المؤشر نتائج الأنشطة التشغيلية وفقاً لأساس الاستحقاق، في حين يعكس البسط نتائج الأنشطة التشغيلية وفقاً للأساس النقدي، ويُعد إرتفاع هذه النسبة دليلاً على ارتفاع جودة المعلومة المحاسبية وبخاصة الأرباح التشغيلية، والعكس بالعكس، وقد ظهر مؤشر دليل النشاط التشغيلي كما مُبَيَّن في جدول (١١)، سالباً للسنوات ٢٠٢١، ٢٠٢٢، بينما كان موجباً لسنة ٢٠٢٣، إلا أنه عاد ليصبح سالباً سنة ٢٠٢٤ وهو مؤشر غير جيد بالنسبة للمصرف بانخفاض النقدية.

جدول (١١) مؤشر دليل النشاط التشغيلي (المبالغ بالآف الدنانير)

٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	
٢٩,٣٥٨,٦١٩-	١٣٣,٣١٠,٤٢٠	٥٩,٣٣٠,٣٠٣-	٥٨,٣٤١,٨٢٧-	صافي التدفق النقدي التشغيلي (١)
٣٥,٠٢٤,٩٦٩	٢٥,١٩٢,٠٨٦	١٩,٠٣٥,١٨٦	٤,٨٣٦,٢٠٦	صافي الدخل التشغيلي (٢)
٨٣.٨٢-	٥٢٩.١٨	٣١١.٦٩-	١٢٠٦.٣٦-	مؤشر دليل النشاط التشغيلي % (٢) ÷ (١)

كما هو ظاهر في الشكل (٤) يتجه منحى مؤشر دليل النشاط التشغيلي نحو الارتفاع لسنوات التحليل الثلاث الأولى ثم يعود للإنخفاض ويصبح سالباً سنة ٢٠٢٤، ويكمن سبب ذلك في أن صافي التدفق النقدي التشغيلي سالباً للسنوات ٢٠٢١، ٢٠٢٢، ٢٠٢٤، بينما إنفردت سنة ٢٠٢٣ بتحقيقها صافي تدفق نقدي تشغيلي موجب بسبب الزيادة في كل من ودائع العملاء، والتأمينات النقدية، والمطلوبات الأخرى، يقابله نقص في كل من المخصصات المتنوعة، والموجودات الأخرى.



شكل (٤) عرض بياني لمؤشر دليل النشاط التشغيلي

يُظهر التحليل الاحصائي في جدول (١٢) والعرض البياني أن متوسط دليل النشاط التشغيلي أكثر تباعداً لوجود قيم سالبة، والانحراف المعياري يبدو مرتفعاً وقيم البيانات أكثر تباعداً وتشتتاً وبعيدة عن الوسط الحسابي. فضلاً عن إنه يأخذ نفس منحى العروض البيانية السابقة متأثراً بالقيم السالبة لصافي التدفق النقدي التشغيلي وتباعدها.

جدول (١٢) الوسط الحسابي والانحراف المعياري لمؤشر دليل النشاط التشغيلي

المؤشرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
مؤشر دليل النشاط التشغيلي.	٢٦٨.١٧٢٥-	٧١٩.٢٢

٤.١.٣ - خلاصة نتائج التحليل المقارن

يُظهر التحليل الكمي المقارن أهمية تحديد التدفقات النقدية من أجل توفير معلومات جوهرية تُسهم في رُفد مستخدمي المعلومات من مساهمين ومقرضين وإدارة وآخرين من أصحاب المصلحة، بإحتياجاتهم من معلومات تساعد في ترشيد قراراتهم، إذ لا تكفي الأرقام المحاسبية على وفق أساس الإستحقاق لوحدها، ويوافر تحليل الأنشطة التشغيلية معلومات تسهم بشكل فعال في فهم دور عنصر المستحقات، فضلاً عن الإسهام في الحد من التضليل وعدم وضوح المعلومات المالية. يعني إختلاف الوسط الحسابي مابين الدخل التشغيلي والنقدي وجود فجوات بالمعلومة المحاسبية مما يحد من قدرة المحاسبة على وفق الإستحقاق في توفير معلومات تُسهم بدرجة مؤثرة في تقدير توقيت وحجم ومقدار تأكد التدفقات النقدية المستقبلية، وهذا يؤثر بدوره في قابلية المعلومات على تحقيق أهداف المحاسبة.

تخضع المستحقات لمخاطر التقدير مما يجعلها بطبيعتها غير مؤكدة أكثر من التدفقات النقدية التشغيلية، ويؤدي سوء إدارة المستحقات حتى لو كان ذلك عن غير قصد، إلى حدوث نوع من التشويش وتقليل منفعة المعلومات في التقارير المالية (Cheng and Thomas:2006:1158).

يُعدُّ تفسير هذه النتيجة دليلاً على أن الإكتفاء بمعلومات عن المستحقات فقط لا يُحسِّن جودة المعلومة، مما يؤثر في قابلية المعلومة المحاسبية على تحقيق أهداف المستخدمين وبخاصة فائدتها للقرار كما تتفاوت جودة ما يُتخذ من قرارات كلما إتسعت فجوة المعلومة المحاسبية.

٤ - المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

١.٤ - الاستنتاجات

١- ظهر من خلال البحث وجود إختلاف أو فجوة مابين معلومات التقارير المالية على وفق أساس الإستحقاق وتلك المُعدَّة وفق الأساس النقدي، وذلك بسبب إعتدال أرقام الأساس النقدي على المؤجلات، والتخصيصات، والتقديرات وهذه يتحدد معظمها

بدرجة أساسية حسب تقديرات ذاتية ورؤى شخصية. يؤثر هذا الاختلاف أو الفجوة سلباً في قابلية معلومات المحاسبة على تحقيق أهدافها ويُربك مستخدمي التقارير.

٢- يحدث إختلاف المعلومة المحاسبية نتيجة طبيعة عمل المحاسبة والقياس المحاسبي ومرونة معايير قياساتها، وأسباب أخرى خاصة نتيجة تعدد طرائق وبدائل القياس المحاسبي وبعض الغموض في المعايير.

٣- أظهر التحليل المقارن لبيانات مصرف الائتمان العراقي موضوع البحث نسباً متقاربة موجبة وتصاعدية بشكل عام على وفق أساس الإستحقاق لسنوات التحليل (٢٠٢١-٢٠٢٤) لمؤشرات صافي الدخل التشغيلي إلى كل من الإيرادات والاستثمار في الموجودات وحقوق الملكية. في حين كانت مؤشرات صافي الدخل النقدي إلى كل من الإيرادات والاستثمار في الموجودات وحقوق الملكية على وفق الأساس النقدي لنفس السنوات سالبة وتصاعدية لغاية سنة ٢٠٢٣ التي كانت مؤشرات موجبة إلا أنها تحولت بعد ذلك الى الانخفاض سنة ٢٠٢٤.

٤- يساعد استخدام مؤشرات مالية وفقاً لأساسي الاستحقاق والنقدي على تحديد وتحليل إختلاف المعلومة المحاسبية، وهذا يُبيّن مديات وحدود قابلية المعلومات المحاسبية على تحقيق أهدافها في المحافظة على الأصول، وإخلاء العهدة والمساءلة، وترشيد قرارات المستخدمين.

٥- أشارت نتائج تقويم صافي الدخل التشغيلي والنقدي للمصرف موضوع البحث (مصرف الائتمان العراقي) إلى وجود فروق احصائية بين نسب اساس الاستحقاق ونسب الاساس النقدي وتُعبّر الفروقات ما بين قيم عناصر القوائم المالية على وفق أساسيّ الإستحقاق والنقدي عن فجوة في المعلومة المحاسبية يتصرف ضمن حدودها معدوا القوائم المالية.

٢.٤- التوصيات

١- ضرورة تركيز إهتمام مُعدّي التقارير المالية على توفير معلومات تحقق الأهداف التي حددها الإطار المفاهيمي الدولي وتلبي متطلبات المستخدمين الأساسيين بالعمل

على تضيق مجالات الإختلاف أو الفجوة ما بين معلومات التقارير المالية على وفق أساس الإستحقاق وتلك المُعدّة وفق الأساس النقدي، وبما يحد من تشويش وإرباك المستخدمين.

٢- يوصي الباحث بالإهتمام بدراسة المتغيرات والمؤشرات القابلة للإستخراج من التقارير المالية وتحليلها بشكلٍ دقيق ومُعمق عوضاً عن الإكتفاء بإستخراج نسب مالية تقليدية، إذ يعزز ذلك من قابلية المعلومات المحاسبية على تحقيق أهداف المحاسبة في تلبية إحتياجات المستخدمين.

٣- تطبيق المنهج التحليلي الكمي المقارن الذي إعتمد في هذا البحث وبخاصة في مجال احتساب وتحليل مؤشرات وفق أساسي الإستحقاق والنقدي من أجل توفير معلومات جوهرية تُسهّم في رفق مستخدمي المعلومات من مساهمين ومقرضين وإدارة وآخرين من أصحاب المصلحة، بإحتياجاتهم من معلومات تساعد في ترشيد قراراتهم، ويحد من التضليل وغموض المعلومات.

المصادر والمراجع:

أولاً: المصادر العربية:

١. مصرف الائتمان العراقي، التقارير المالية للسنوات ٢٠٢١-٢٠٢٤.

ثانياً: المصادر الأجنبية:

First: Official Accounting Statements:

1. Financial Accounting Standard Board (FASB), (2010), "Conceptual Framework for Financial Reporting, (Chapter 1, The Objective of General Purpose Financial Reporting, and Chapter 3, Qualitative Characteristics of Useful Financial Information), a replacement of FASB Concepts Statements No. 1 and No. 2", Financial Accounting Foundation.
2. International Accounting Standards Board (IASB), (September 2010), "Conceptual Framework for Financial Reporting", IFRS Foundation.
3. International Accounting Standards Board (IASB), (March 2018 amendment), "Conceptual Framework for Financial Reporting", IFRS Foundation.

Second: Periodicals.

1. Chambers, R. J., (1987), “Accounting Education for The Twenty-First Century”, ABACUS, (Vol. 23, No.2): 97-106.
2. Cheng Agnes and Thomas Wayne. (2006)" Evidence of the Abnormal Accrual Anomaly Incremental to Operating Cash Flows", The Accounting Review Vol. 81, No.5.
3. Pelger, Christoph, (2020), “The Return of Stewardship, Reliability and Prudence – A Commentary on the IASB’s New Conceptual Framework”, Accounting in Europe, Vol. 17, No.1, 33–51.
4. Tomaszewski, Sylwia Gornik, and Choi, Yeong C., (2018), "The Conceptual Framework: Past, Present, and Future", Review of Business: Interdisciplinary Journal on Risk and Society, 38(1), 47–58. St. John’s University
5. Sloan, R. G.,(1996), "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash flow About Future Earnings? ", The Accounting Review, Vol.(71), No.(3).
6. Stanton, P.A., (1997), “Users’ rights to published accounting information: nature, justification and implications”, Accounting, Auditing & Accountability Journal, (Vol.10 No.5): 684-701.
7. Zeller, T.L. & Stanko , B.B.(1994), "Operating Cash Flow Ratios measure a Retail firm’s ability to pay". Journal of Applied Business Research, Fall, Vol.10 No.4.

Third: Books.

1. Alibhai; Salim, Bakker; Erwin, Balasubbramaian; T. V., and Bharadva; Kunal, (2018), Interpretation and Application of IFRS Standards, Wiley & Sons Ltd.
2. Kieso, Donald , Weygandt Jerry, and Warfield Terry, (2024), Intermediate Accounting- IFRS Edition, 5th ed, John Wiley and sons Inc, U.S.A.,
3. Spiceland, J. D. and Sepe, J. F. (2025), Intermediate Accounting, McGraw-Hill, Inc.
4. Yamey, B. S., (1977), “Some Topics in the History of Financial Accounting in England, 1550-1900”, in Studies in Accounting , Edited by W. T. and S. Davidson, The Institute of Chartered Accountants in England and Wales.

Fourth: World Wide Web (Internet).

1. https://en.wikipedia.org/wiki/Conceptual_fra

التنبؤ بمخاطرة الاستثمار بالأسهم العادية باستخدام نماذج الشبكات العصبية متعددة الطبقات دراسة تحليلية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

Forecasting Stock Investment Risk of return Using Multi-Layer Neural Networks An Analytical Study of a Sample of Banks Listed on the Iraq Stock Exchange

الباحث عبد الخالق مضر محمود أ.م.د. محمد جاسم محمد

جامعة البصرة/ كلية الإدارة والاقتصاد

abdulkhaliq.mudher@uobasrah.edu.iq

mohammed.jassim@uobasrah.edu.iq

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

المستخلص

يهدف البحث الى التنبؤ بمخاطرة الاستثمار بالأسهم باستخدام نماذج الشبكات العصبية متعددة الطبقات وبالتحديد نموذج شبكة Perceptron، وفي سبيل تحقيق ذلك تبنى البحث فرضية مفادها انه (يمكن التنبؤ بمخاطرة الاستثمار بالأسهم بالاعتماد على شبكة Perceptron بوصفها نموذج من نماذج الشبكات العصبية متعددة الطبقات للمصارف عينة البحث). وقد تمثلت عينة البحث بـ ١١ مصرف مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وكانت مدة التنبؤ من (٢٠٢٥-٢٠٣٠) ولقد تم الاعتماد على مجموعة من الأدوات المالية والإحصائية أبرزها برنامجي Excel وSPSS، وتوصل البحث الى مجموعة من النتائج أبرزها يمكن التنبؤ بمخاطرة الاستثمار بالأسهم باستخدام نموذج شبكة Perceptron.



الكلمات المفتاحية:

المخاطرة الاستثمار، الشبكات العصبية، التنبؤ، سوق العراق للأوراق المالية.

Abstract

The study aims to forecast stock investment risk of return using multi-layer neural network models, specifically the Perceptron network model. To achieve this, the study adopted the hypothesis that "stock investment risk can be forecasting using Perceptron as a multi-layer neural network model for the banks in the study sample." The study sample consisted of 11 banks listed on the Iraq Stock Exchange. The forecasting period was from (2025-2030). A set of financial and statistical tools was used, most notably Excel and SPSS. The study reached a set of results, the most prominent of which is that stock investment risk can be forecasted using the Perceptron network model. The study also presented a set of recommendations, including the adoption of neural network models to predict stock investment risk due to their high predictive ability without fulfilling some of the statistical assumptions in traditional forecasting models

Keywords:

Risk, Neural Networks, forecast, Iraq Stock Exchange.

المقدمة:

تُعد الأسهم العادية احد اهم الأدوات المالية والأكثر تداولاً في سوق الأوراق المالية، إذ يحظى الاستثمار بها على النسبة الأوفر من الاستثمارات المالية مقارنة بالأدوات الأخرى، ويعود ذلك الى ما تتمتع به الأسهم العادية من خصائص كارتفاع مستوى العائد وزيادة الحقوق فضلاً عن إمكانية السيطرة على الشركات عن طريق الاستحواذ على أسهمها، وتمتاز عوائد الأسهم بحركة دائمة وتقلبات مستمرة تستجيب بشكل كبير للظروف والأحداث وتتأثر بالبيئة المحيطة الأمر الذي يجعل الاستثمار فيها محفوفاً بالمخاطر، ولهذا باتت عملية التنبؤ بمخاطرة عوائد الأسهم العادية من بين أهم التحديات التي تواجه المحلل المالي ومنتخب القرار الاستثماري على وجه الخصوص، ولا يخفى على أحد أن هدف المستثمر في الأسهم العادية هو تحقيق العائد، وعلى الرغم

من تحقيق الاستثمار في الأسهم العادية عوائد مرتفعة في الكثير من الأحيان قياساً بالاستثمارات الأخرى، إلا أنه في المقابل يواجه درجة عالية من المخاطرة، ولهذا فقد توجهت الدراسات إلى استغلال النماذج الحديثة التي تعتمد الذكاء الاصطناعي للتنبؤ بالمخاطرة لما لها من قدرة عالية على التنبؤ الدقيق وبالاعتماد MSE دون تحقق بعض الفروض التي يجب تحققها بالنماذج التقليدية للتنبؤ، فضلاً عن قدرتها العالية على التعامل مع البيانات غير المستقرة والمشوهة، الأمر الذي يوفر معلومات قيمة للمستثمرين تساعد في اتخاذ القرار الاستثماري الأكثر رشداً وتقليل المخاطرة إلى الحد الأدنى.

١- المبحث الأول/ منهجية البحث

١.١ - مشكلة البحث:

تواجه عملية التنبؤ بمخاطر الاستثمار بالأسهم العادية مشكلة عدم قدرة النماذج التقليدية على التعامل مع البيانات غير المستقرة أو المشوهة، فضلاً عن ضرورة توافر بعض الفروض التي لا بد من تحققها عند استخدام هذه النماذج، من هنا برزت الحاجة إلى استخدام نموذج تنبؤ له القدرة على التعامل مع البيانات غير المستقرة وغير الخطية والمشوهة فضلاً عن قدرته الكبيرة في التنبؤ بمخاطر الاستثمار وذلك باستخدام نماذج الذكاء الاصطناعي، يمكن صياغة مشكلة البحث بالعبارة الآتية: -

هل يمكن التنبؤ بمخاطرة الاستثمار بالأسهم باستخدام شبكة perceptron

باعتبارها أداة من أدوات الشبكات العصبية متعددة الطبقات وما مدى دقة هذا التنبؤ؟

وبالتالي فإن مشكلة البحث تتضمن بعدين أساسيين هما:

البعد الأول: هل يمكن التنبؤ بمخاطرة الاستثمار بالأسهم من خلال استخدام شبكة Perceptron بوصفها إحدى أدوات الشبكات العصبية متعددة الطبقات.

البعد الثاني: ما مدى دقة النتائج التي تقدمها شبكة Perceptron فيما يخص التنبؤ

بمخاطرة عائد الاستثمار بالأسهم بالاعتماد MSE.

٢.١ - أهداف البحث

من خلال ما تم طرحه من أبعاد في مشكلة البحث فان هناك هدفين يسعى البحث الى تحقيقهما وهما:-

١. اختبار قدرة أداة Perceptron بوصفها أحد أدوات الذكاء الاصطناعي بالتنبؤ بمخاطرة الاستثمار بأسهم المصارف المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية.
٢. اختبار دقة أداة Perceptron بوصفها أحد أدوات الذكاء الاصطناعي بالتنبؤ بمخاطر الاستثمار بأسهم المصارف المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية.

٣.١ - فرضيات البحث

يشتمل البحث على فرضيتين، الأولى فرضية مالية يتم نفيها أو أثباتها من خلال التحليل المالي والثانية من خلال اختبارات الذكاء الاصطناعي ووفق الاتي:-
الفرضية المالية: تتناسب مخاطرة عوائد أسهم المصارف عينة البحث المحتسبة مع متوسط العينة المعتمد.

فرضية الذكاء الاصطناعي: إمكانية التنبؤ بمخاطر عائد الأسهم باعتماد شبكة Perceptron بوصفها نموذج من نماذج الشبكات العصبية متعددة الطبقات للمصارف عينة البحث.

٤.١ - مجتمع وعينة البحث

يتكون مجتمع البحث من جميع المصارف العراقية التي يتم تداول أسهمها في سوق العراق للأوراق المالية وللمدة من ٢٠١٢ لغاية ٢٠٢٤، ولقد تم اختيار ١١ مصرف مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من إجمالي ٤٧ مصرف من المصارف المدرجة في السوق وهي تشكل ما نسبته ٢٣% من إجمالي المصارف لتمثل عينة البحث وتم اختيار هذه المصارف للأسباب الآتية:-

١. توفر البيانات المالية الخاصة بها خلال مدة البحث.
٢. استمرار اسمها في التداول خلال مدة البحث.
٣. لم تشهد عمليات اندماج أو استحواذ خلال مدة البحث.

أن مجموعة الأسباب السابقة جعلها صالحة لاعتمادها كعينة للبحث وإمكانية استخدامها للقياس والجدول (١) يظهر المصارف التي تم اعتمادها كعينة للدراسة إضافة الى الرمز الخاص بكل مصرف في سوق العراق للأوراق المالية.

الجدول (١)

المصارف عينة البحث

الرمز	اسم المصرف	التسلسل
BBOB	مصرف بغداد	١
BIBI	مصرف الاستثمار العراقي	٢
BNOI	المصرف الأهلي العراقي	٣
BIME	مصرف الشرق الأوسط للاستثمار	٤
BASH	مصرف آشور	٥
BSUC	مصرف سومر التجاري	٦
BCOI	المصرف التجاري العراقي	٧
BGUC	مصرف الخليج التجاري	٨
BMNS	مصرف المنصور للاستثمار	٩
BUND	مصرف المتحد للاستثمار	١٠
BROI	مصرف الائتمان العراقي	١١

المصدر/ من إعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية.

٢- المبحث الثاني/ الجانب النظري

١.٢- الشبكات العصبية متعددة الطبقات

تُمثل الشبكات العصبية الاصطناعية تقنية حاسوبية حديثة الظهور نسبياً، وهي نوع من خوارزميات التعلم الآلي مستوحاة من الخلايا العصبية البيولوجية و تحاكي الخلايا العصبية المكونة للدماغ البشري في أداء مهام معينة وتمتاز بفعاليتها في نمذجة العلاقات غير الخطية نتيجة لانخفاض الافتراضات والقيود المفروضة عليها مقارنة

بطرق القياس الأخرى (Aggarwal,2018:1) (Kim & Won,2018:26)، أن الشبكات العصبية الاصطناعية تستخدم مجموعة من الطرق المستخدمة في الشبكات العصبية البيولوجية وبمساعدة برامج المحاكاة وبعض البرامج الأخرى التي تمكنها من معالجة البيانات بعملية مشابه لما يحصل في الدماغ البشري (Saleh & Salman,2022:187).

اختلف الباحثين في تعريف الشبكات العصبية الاصطناعية بسبب اختلاف أنواعها وطرق توظيفها واستعمالاتها.

فقد عرفها Neha et al على أنها نظام معالجة معلومات مستوحى من النظام العصبي البيولوجي يتميز بخصائص أداء مشتركة مع النظام البيولوجي وهو عبارة عن تطوير الإدراك البشري أو البيولوجيا العصبية وتعميمه على شكل نماذج رياضية (Yadav et al.,2015:19).

كما عرفت الشبكات العصبية الاصطناعية بأنها نظام معالجة معلومات مستوحى من نظام الشبكات العصبية البشرية ويمتاز بقدرته على التكيف وتغيير بنيته أو المعلومات الداخلية التي تمر عبر الشبكة خلال مرحلة التدريب (Panchal & Panchal,2014:456).

ويعرف Graupe الشبكات العصبية الاصطناعية بأنها شبكات حسابية تعمل على محاكاة عملية اتخاذ القرار في الشبكات العصبية في الجهاز العصبي البيولوجي بصورة أجمالية أي أن تكون عملية المحاكاة إجمالية (خلية بخلية، عصبون بعصبون، عنصر بعنصر)، مستعيرةً بالمعرفة الفيزيولوجية للخلايا العصبية البشرية لإتمام المهمة وهي تختلف عن آلات الحوسبة التقليدية (الرقمية أو التناظرية) التي تستبدل أو تعزز أو تسرع الحوسبة في الدماغ البشري دون مراعاة تنظيم عناصر الحوسبة وشبكاتها (Graupe,2013:5).

مما سبق يمكن للباحث صياغة تعريف للشبكات العصبية الاصطناعية بأنها جزء من تقنيات الذكاء الاصطناعي مبنية على فكرة محاكاة الدماغ البشري في التعلم، وهي وحدة معالجة مترابطة شبيهة بالدماغ البشري على شكل نظام حاسوبي تتفاعل فيما بينها

وتقوم بمعالجة البيانات الخطية وغير الخطية معتمدةً على مجموعة خوارزميات والحسابات المنطقية، تكتشف الشبكات العصبية الاصطناعية أنماط محددة وتستخدمها في عملية التحليل والتنبؤ وتتميز بقدرتها على معالجة البيانات غير الخطية الأمر الذي رجحها للتفوق على الوسائل التقليدية.

١.١.٢ - هيكلية الشبكات العصبية الاصطناعية

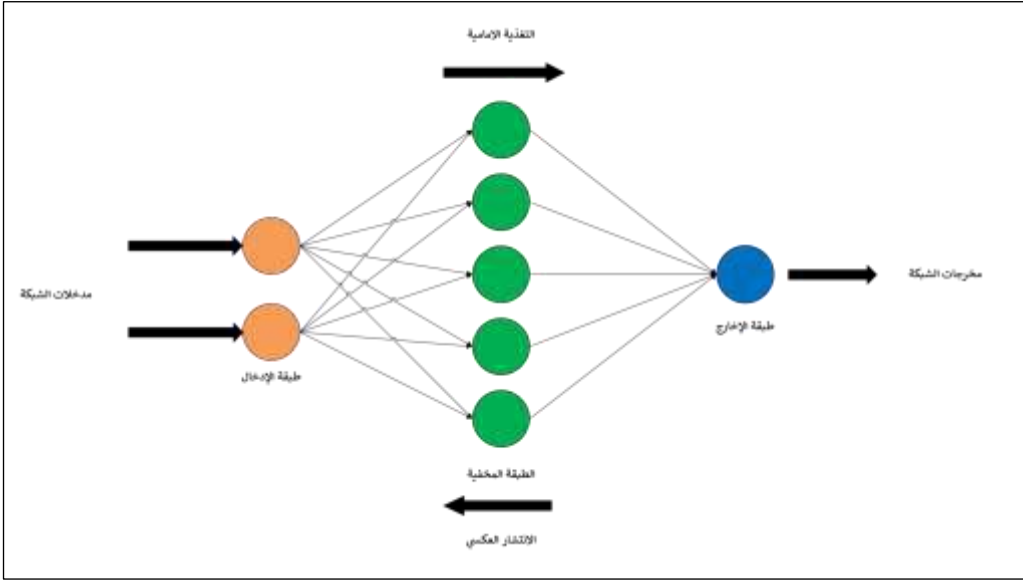
تعني هيكلية الشبكة العصبية شكل الترابط بين طبقات الشبكة وترتيب الخلايا في هذه الطبقات، وتتشكل الشبكة العصبية الاصطناعية من مجموعة من الخلايا التي ترتبط ببعضها بمجموعة اتصالات لها أوزان معينة مكونة وحدات معالجة بسيطة (Lund & Lovas,2018,15) وتتكون الشبكة العصبية في العموم من ثلاث طبقات رئيسية وكالاتي:- (De Pauli et al.,2020:615) (Karsoliya,2012:714) (Ozturk,2020:14) (Aggarwal,2018:17)

١. **طبقة الإدخال:** وهي الطبقة التي تتواصل مع البيئة الخارجية وتتكون من مجموعة من الخلايا (العقد) ويقصر دور هذه الطبقة على تلقي المعلومات من البيئة الخارجية ونقلها الى الطبقة التالية ولا تتم فيها أي عمليات معالجة وهي ترتبط مع الطبقة اللاحقة لها بالأوزان المشبكية.

٢. **الطبقة المخفية:** تتواجد هذه الطبقة في الشبكات العصبية متعددة الطبقات (Multi-layer Perceptron) وتتكون الطبقة الواحدة من عدد من العقد تسمى العقد المخفية تحتوي العقدة الواحدة على مجموعة من الدوال (سيتم التطرق لها لاحقاً) التي تعمل على معالجة البيانات الواردة من طبقة الإدخال وقد تتكون الشبكة العصبية الواحدة من طبقة مخفية واحدة أو مجموعة من الطبقات تبعاً لدرجة تعقيد المشكلة وسميت بالطبقة المخفية لان الحسابات فيها لا تكون ظاهرة للمستخدم.

٣. **طبقة الإخراج:** هي المكون الأخير للشبكة العصبية والتي ترتبط بالطبقة السابقة لها بالأوزان المشبكية وظيفه هذه الطبقة هي تقديم النتائج النهائية من خلال ترجمة القيمة الناتجة عن دالة التنشيط (Activation Function) الى القيمة المستهدفة، وهي

تتألف من عدد من العقد تسمى عقد الإخراج. والشكل (١) يوضح هيكلية شبكة عصبية متعددة الطبقات.



الشكل (١)
هيكلية شبكة عصبية متعددة الطبقات

المصدر من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Microsoft Visio 21 والاعتماد على

Source: Chandrika, P. V., Srinivasan, K. S., & Taylor, G. (2021). Predicting stock market movements using artificial neural networks. Universal Journal of Accounting and Finance, P. 407

٢.١.٢ - أنواع الشبكات العصبية الاصطناعية

تتعدد أنواع الشبكات العصبية الاصطناعية بتعدد وظائفها وهيكلتها ونذكر أنواع الشبكات العصبية من حيث عدد الطبقات والتي تقسم الى الآتي:-

١. الشبكات العصبية ذات الطبقة المفردة

وهي أبسط شكل للشبكة العصبية وتتكون الشبكات العصبية مفردة الطبقة من طبقتين فقط وهي طبقة الإدخال وطبقة الإخراج وتتحرك فيها البيانات في اتجاه واحد من طبقة

الإدخال الى طبقة الإخراج وبالتالي فهي أحادية الاتجاه Da Silva et (al.,2017:22)، وتمر البيانات المدخلة في دالة الجمع التي تعمل على ضرب قيم الإدخال بالأوزان الرابطة لها من أجل توحيد الإشارات، أن دوال التنشيط التي تحتويها (SLB) تكون خطية مثل دالة (Step Function) وهذا يؤدي الى عدم القدرة على حل المشاكل غير الخطية واكتفائها بحل المشاكل الخطية فقط (Singh & Lone,2020:162).

٢. الشبكات العصبية متعددة الطبقات

وهي تختلف عن الشبكات العصبية المفردة بسبب احتوائها على طبقة مخفية واحدة أو أكثر تكون بين طبقتي الإدخال والإخراج وترتبط بينهما بواسطة الأوزان، مما يميز الـ(MLP) أن الدوال التنشيط الموجودة في الطبقة المخفية هي دوال تنشيط غير خطية مثل الدالة السينية (Sigmoid Function) أو دالة الظل الزائدي (Hyperbolic Tangent) الأمر الذي يمكنها من التغلب على عيب الشبكة مفردة الطبقة من خلال حل المشاكل غير الخطية، ويعتمد عدد الطبقات وعدد الخلايا العصبية الخاصة بكل طبقة على درجة تعقيد المشكلة وكمية ونوعية البيانات المتاحة حولها Da Silva et (al.,2017:23).

٢.٢ - المخاطرة

يواجه المستثمر عند اتخاذه قرار الاستثمار حالة من عدم القدرة على معرفة نتائج هذا الاستثمار بسبب ارتباط هذه النتائج بالمستقبل إذ تنقلب هذه العوائد بسبب مجموعة من العوامل مثل تغير أسعار الفائدة وتغير في قوانين الضرائب، وبالتالي فإن المستثمر يواجه حالة من المخاطرة بسبب اختلاف النتائج المتحققة عن المرجوة (Fabozzi & Peterson,2003:257). ويتعرض جميع المستثمرين الى المخاطرة سواء كانوا مبتدئين أو محترفين بسبب تعدد مصادر المخاطرة كالتغيرات في الاقتصاد الكلي أو تغيرات خاصة بالشركات لم تكن متوقعة (Bodie et al,2022:118). والمخاطرة هي

مقياس لعدم التأكد من الأحداث المستقبلية التي قد تؤدي الى حدوث خسارة، ويتم تقليلها من خلال تنويع الاستثمارات (Brooks,2016:260).

وقد عرفت المخاطرة بانها مقياس يقيس عدم التأكد الذي يحيط بالعائد الذي سوف يحققه الاستثمار (Zutter & Smart,2022:407). كما وعرفت بانها هي احتمال تذبذب العوائد المستقبلية للقرارات المالية (العامري،٢٠١٠:٣٥) .

ويتم تقسم المخاطرة الى قسمين هما المخاطرة النظامية يتم تسميتها مخاطرة السوق وهي المخاطر التي تأثر في جميع الأوراق المالية وتكون مسببات هذه المخاطرة عامة وغير خاضعة لسيطرة الفرد أو الإدارة مثل تغير أسعار الفائدة أو تغير القوانين الضريبية ومعدلات التضخم وتغير أسعار الصرف (McAlister et al.,2007:36-37). وهذا النوع من المخاطر لا يمكن التخلص منها بالتنويع (Atrill,2020:214).

ولقياس المخاطرة النظامية فانه يتم الاعتماد على بيتا التي تعد أداة لقياس التباين المشترك لمعدل عائد الاستثمار مع معدل العائد لمحفظه السوق (العامري،٢٠١٠:٤٣) ويمكن قياسها من خلال الصيغة الآتية:

$$\beta = \frac{COV(r_i, r_m)}{\sigma^2 r_m} \quad (1)$$

إذ إن

$COV(r_i, r_m)$: التباين المشترك بين عائد محفظة السوق وعائد الاستثمار
 $\sigma^2 r_m$: تباين عائد محفظة السوق.

والقسم الثاني للمخاطرة هو المخاطرة غير النظامية ففي الوقت التي تكون فيه المخاطرة النظامية مسبباتها خارجية فإن المخاطر غير النظامية ينظر إليها على أنها مخاطرة داخلية تتعلق بالشركة أو المستثمر الفرد، وبالتالي هي لا تأثر في الموجودات في السوق بشكل عام وأن ما يقتصر تأثيرها في الشركة المصدرة للورقة المالية ومن مسبباتها هي الأخطاء الإدارية أو حدوث أي خلل في أي جانب من جوانب عمليات

الشركة (Pyles,2014:220). ويمكن تجنب هذا النوع من المخاطرة من خلال التنوع (Watson & head,2007:213). ويتم قياس المخاطرة غير النظامية من خلال الصيغة الآتية: (Singh & Bhatia,2014:23).

$$Unsystematic Risk = \sigma_i^2 - \beta_i^2 \times \sigma_m^2 \dots \dots \dots (2)$$

إذ أن

σ_i^2 : تباين معدل عائد السهم
 σ_m^2 : تباين معدل عائد محفظة السوق β_i^2
 : معامل بيتا

والمخاطرة النظامية والمخاطرة غير النظامية تشكل مجموعها المخاطرة الكلية التي يرى أنها مجموع الاختلاف بين العوائد الكلية والعوائد المتوقعة (Zreik & Louhichi,2016:454)

٣- المبحث الثالث/ الجانب العملي

١.٣- تحليل معامل بيتا للمصارف عينة البحث واختبار الفرضية المالية:

من خلال الاطلاع على أرقام الجدول رقم (٢) أن مصرف بغداد قد حقق أعلى متوسط معامل بيتا على مستوى العينة ككل إذ بلغ ١.٥٢٢٠٢ بمتوسط انحراف معياري ٠.٨٦٥٤٣ عن متوسط العينة البالغ ٠.٩٧٥٧٤ ويعود السبب في ذلك الى ارتفاع معامل بيتا السنوي لمصرف بغداد لمعظم سنوات البحث الأمر الذي جعله يحصل على متوسط معامل بيتا مرتفع وان هذا الارتفاع يدل على أن مصرف بغداد اكثر المصارف مخاطرة على مستوى العينة خلال مدة البحث، أما ادنى متوسط معامل بيتا فقد كان من نصيب مصرف سومر إذ بلغ ٠.٥٧٠٢٣ ويعود السبب في ذلك الى انخفاض معامل بيتا السنوي خلال مدة البحث وبالتالي فأن سهم المصرف يتحرك مع تحركات السوق ولكن بدرجة اقل وهذا ينسجم مع معدل العائد.

الجدول (٢)

معامل بيتا للمصارف عينة البحث للمدة (٢٠١٢-٢٠٢٤)

السنة	بغداد	الاستثمار	الأهلي	الأوسط الشرق	آشور	سومر	التجاري	الخليج	المنصور	المتحدة	الائتمان	المتوسط	الانحراف
2012	1.863 46	1.154 32	1.036 15	0.988 76	0.344 45	0.860 06	0.298 36	2.005 25	0.64 896	1.813 12	0.883 64	1.081 50	0.55 986
2013	0.719 01	1.485 10	0.628 70	2.237 10	0.958 46	0.263 80	0.827 15	2.075 71	1.75 872	- 23	0.246 81	0.220 71	1.27 869
2014	1.196 03	0.315 89	0.441 17	1.061 56	0.457 07	0.241 06	1.236 82	0.629 38	2.83 738	1.709 82	1.691 16	1.030 47	0.80 894
2015	0.039 27	0.076 28	0.089 61	0.014 65	0.021 84	0.024 10	0.000 17	0.057 70	0.01 971	0.110 65	0.106 37	0.040 72	0.04 833
2016	1.297 59	1.637 92	1.535 94	1.561 01	1.312 04	0.071 06	0.389 16	1.178 11	0.29 301	1.405 63	0.691 72	1.033 93	0.54 015
2017	1.445 28	1.221 98	1.254 27	2.237 90	2.027 91	0.000 00	1.936 26	1.760 25	0.97 259	1.745 46	0.764 04	1.396 90	0.62 049
2018	- 80	1.128 30	1.754 04	1.115 61	0.781 47	0.082 61	0.632 05	1.302 24	1.85 392	1.430 87	0.298 93	0.915 93	0.65 682
2019	3.847 99	3.443 32	1.846 85	0.722 94	0.465 90	0.860 79	1.337 56	0.806 68	0.89 665	0.780 95	0.635 53	1.280 30	1.27 143
2020	1.020 06	0.788 66	0.804 77	1.183 27	1.698 62	0.136 09	0.684 48	0.685 76	0.87 258	0.513 04	0.983 73	0.827 17	0.42 841
2021	2.381 61	1.039 67	1.046 88	2.240 32	1.448 87	0.185 42	1.351 63	1.146 82	0.52 813	3.319 86	1.257 35	1.449 69	0.84 786
2022	2.598 86	0.874 19	3.672 70	0.570 17	1.048 96	3.852 51	0.343 84	3.034 02	0.82 281	0.733 55	0.975 00	1.684 24	1.26 348
2023	1.889 57	1.983 99	1.516 94	0.864 30	0.992 42	0.924 66	1.387 68	1.304 13	0.57 023	0.133 44	1.130 72	1.130 11	0.57 160
2024	1.870 85	0.583 67	0.530 94	0.498 39	0.561 97	0.713 26	0.361 51	0.392 22	1.05 144	0.547 45	1.091 23	0.674 41	0.52 855
أعلى قيمة	3.847 99	3.443 32	3.672 70	2.240 32	2.027 91	3.852 51	1.936 26	3.034 02	2.83 738	3.319 86	1.691 16	2.900 31	0.76 765
أدنى قيمة	0.304 80	0.076 28	0.628 70	2.237 10	0.958 46	0.241 06	0.000 17	0.392 22	0.01 971	1.124 23	0.106 37	0.549 97	0.64 510
المتوسط	1.522 02	1.198 52	1.132 49	0.832 44	0.784 85	0.570 23	0.829 72	1.190 65	1.00 970	0.851 50	0.811 04	0.975 74	0.25 321
الانحراف ف	1.056 71	0.832 94	1.008 95	1.076 06	0.748 64	1.024 78	0.548 59	0.876 09	0.71 965	1.172 81	0.454 55	0.865 43	0.21 882

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية ومخرجات برنامج Excel وبالعودة الفرضية المالية التي تنص على (تناسب مخاطرة عوائد أسهم المصارف عينة البحث المحتسبة مع متوسط العينة المعتمد) ومن خلال الجدول (٢) نجد أن ٦ مصارف من أصل ١١ مصرف قد حققوا متوسط معامل بيتا اقل من متوسط العينة البالغ ٠.٩٧٥٧٤ وهذه المصارف هي مصرف الشرق الأوسط، آشور، سومر، التجاري

العراقي، المتحد ومصرف الائتمان العراقي، وبالتالي فإن مخاطرة عوائد هذه المصارف اقل من مخاطرة متوسط العينة المعتمد وهذا يعني قبول الفرضية المالية.

٢.٣- التنبؤ بمخاطرة الاستثمار بالأسهم باستخدام الشبكات العصبية متعددة

الطبقات

لغرض التنبؤ بمعامل بيتا للمخاطرة النظامية وفق نموذج الشبكات العصبية متعددة الطبقات تم التنبؤ بالعائد الفعلي لكل مصرف لمدة ٦ سنوات من ٢٠٢٥/١/١ ولغاية ٢٠٣٠/١٢/٣١ بصورة شهرية من خلال الاعتماد على بيانات تاريخية استخدمت كأساس للتنبؤ حيث تم الاعتماد على معدل العائد الفعلي الشهري لكل مصرف للمدة من ٢٠١٢/١/١ ولغاية ٢٠٢٤/١٢/٣١ كعينة تدريب واختبار لغرض التنبؤ بـ ٦ سنوات القادمة، وتم الاعتماد على نموذجين للتدريب والاختبار الأول يتضمن عينة تدريب ٧٠% وعينة اختبار ٣٠% والثاني يتضمن عينة تدريب ٦٠% وعينة اختبار ٤٠% وقد حقق النموذج الأول نسبة مجموع مربعات خطأ تراوحت بين (٤٣.٩٢٤-١٠٠.٢٩) وحقق النموذج الثاني نسبة مجموع مربعات خطأ تراوحت بين (٦٧.٣٧٤-١٤.٢٣٨) وتم الاعتماد على النموذج الأول كونه حقق مجموع مربعات خطأ اقل لكل مصرف من المصارف، وتم التنبؤ بعائد محفظة السوق لمدة ٦ سنوات قادمة بنفس الطريقة التي تم التنبؤ بها للعائد الفعلي ونفس أوزان التدريب والاختبار، وباستخدام المعادلة رقم (١) التي تم ذكرها سابقاً لحساب معامل بيتا للمخاطرة النظامية، إذ شاهدة عملية التنبؤ مزج بين الوسائل التقليدية في حساب المخاطرة بالاعتماد على المعادلة التقليدية لاحتساب معامل بيتا و بين الوسائل الحديثة للتنبؤ إذ كانت المدخلات المعتمد عليها لاحتساب معامل بيتا قد تم التنبؤ بها باستخدام الشبكات العصبية متعددة الطبقات، ولم يكن باستطاعتنا التنبؤ بمعامل بيتا للمخاطرة النظامية من خلال استخدام أسلوب الشبكات العصبية متعددة الطبقات بصورة مباشرة، وذلك بسبب قلة البيانات

المتوفرة وحداثة سوق العراق للأوراق المالية، إذ تحتاج عملية التنبؤ باستخدام الشبكات العصبية متعددة الطبقات الى تحديد عينة تدريب وعينة اختبار تكون نسبتهما (٧٠%-٣٠%) على التوالي وكون أن سوق العراق للأوراق قد تأسس في سنة ٢٠٠٤ وتحول الى التداول الإلكتروني في سنة ٢٠٠٩ وأن احتساب معامل بيتا يكون بصورة سنوية وبالتالي فإنه في افضل الحالات سوف يكون لدينا عينة مكونة من ٢١ مشاهدة فقط، وفي حال الاعتماد على هذا العدد القليل من المشاهدات للتنبؤ باستخدام الشبكات العصبية متعددة الطبقات سيتم تقسيم هذه العينة الى ١٥ مشاهدة للتدريب و٦ مشاهدات للاختبار فقط مما سيوفر نتائج متبئى بها غير دقيقة بسبب صغر عدد المشاهدات.

يوضح الجدول (٣) بيتا المخاطرة النظامية المتبئى للمصارف عينة البحث للفترة من ٢٠٢٥ لغاية ٢٠٣٠، إذ نلاحظ من خلال الجدول توجه جميع بيتا المخاطرة النظامية لجميع المصارف عينة البحث نحو الانخفاض باستثناء مصرف الاستثمار الذي ستنخفض مخاطره إذ ستبلغ أدنى قيمة في سنة ٢٠٢٨ ثم تعاود إلى الارتفاع في السنوات التي تليها، وأن توجه معامل بيتا المتبئى به نحو الانخفاض في وقت تظهر فيه نتائج التنبؤ بالعائد أن معظم المصارف كانت تتجه عائداتها نحو الارتفاع، الأمر الذي لا يتطابق مع النظرية العائد والمخاطرة التي تؤكد على وجود علاقة طردية بينهما، بمعنى كلما ارتفع عائد سهم معين ارتفعت درجة المخاطرة المصاحبة لهذا العائد، أن سبب عدم توافق نظرية العائد والمخاطرة مع نتائج التنبؤ هو أن السوق الأوراق المالية العراقي لا يعكس بدقة أداء الشركات التي تعمل فيه إذ نلاحظ في كثير من السنوات أنه على الرغم من تحقيق المصارف نتائج أعمال إيجابية وتحقيقها صافي أرباح موجبة إلا أن أسعار اسهم هذه المصارف متوجه نحو الانخفاض مما يعكس ضعف كفاءة السوق وعدم قدرته على ترجمة أداء المصارف في أسعار الأسهم.

الجدول (٣) معامل بيتا للمخاطرة النظامية المتنبئ بها خلال المدة من ٢٠٢٥

لغاية ٢٠٣٠

السنة	2025	2026	2027	2028	2029	2030
مصرف بغداد	1.97730	1.54811	1.25756	1.05158	0.90123	0.78896
مصرف الاستثمار	0.25192	0.15965	0.12579	0.11907	0.12522	0.13759
المصرف الأهلي	0.71721	0.43878	0.26254	0.14831	0.07317	0.02366
مصرف الشرق الأوسط	0.54468	0.39448	0.29011	0.21433	0.15797	0.11525
مصرف آشور	0.35685	0.29927	0.26150	0.23561	0.21732	0.20441
مصرف سومر	-0.48240	-0.34659	-0.25512	-0.18976	-0.14191	-0.10545
المصرف التجاري	0.81142	0.67817	0.58895	0.52579	0.47990	0.44567
مصرف الخليج	1.11123	0.87152	0.69221	0.55203	0.43985	0.34918
مصرف المنصور	0.27444	0.14285	0.05715	-0.00091	-0.04181	-0.07172
مصرف المتحد	-0.26240	-0.24356	-0.23376	-0.22990	-0.23025	-0.23390
مصرف الائتمان	0.86110	0.66979	0.54084	0.44965	0.38300	0.33310

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS V.26 ولاختبار الفرضية الثانية التي نصها (إمكانية التنبؤ بمخاطر الأسهم باعتماد شبكة Perceptron بوصفها نموذج من نماذج الشبكات العصبية متعددة الطبقات للمصارف عينة البحث) فأنا نلاحظ ومن خلال بيانات الجدول (٣) الذي يعرض معامل بيتا للمخاطرة النظامية المتنبئ بها إذ تم الاعتماد على المدخلات المتنبئ بها بواسطة شبكة Perceptron وتم توظيفها في المعادلة (١) للتنبؤ بمعامل بيتا للمخاطرة النظامية وبهذا نستطيع القول انه تم التنبؤ بالمخاطرة بالاعتماد على نموذج

Perceptron بوصفها نموذج من نماذج الشبكات العصبية متعددة الطبقات وبالتالي قبول الفرضية ورفض الفرضية البديلة.

٤- المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

١.٤- الاستنتاجات

١. أن تطور التكنولوجي وبروز نظم الذكاء الاصطناعي وتعلم الآلة وتوظيفها في المجالات المالية قد فتح الباب لنماذج جديدة تستخدم للتنبؤ قد عالجت بعض من عيوب النماذج التقليدية.

٢. أن التنبؤ باستخدام الشبكات العصبية متعددة الطبقات يوفر العديد من المزايا للمستخدم منها التعامل مع البيانات غير الخطية والقدرة على التعلم ذاتيا وقدرتها على التكيف مع البيانات المتوفرة وقدرتها على العمل بشكل جيد حتى في الظروف غير المثالية... الخ من المزايا التي أهلتها لتكون أداة مهمة في مجال التنبؤ.

٣. أثبت البحث أن مخاطرة أسهم المصارف عينة البحث تتناسب مع معيار الصناعة المعتمد وذلك بعد تحقيق أسهم ٦ مصارف من أصل ١١ مصرف لمتوسط معامل بيتا اقل من متوسط العينة ككل.

٤. لم يتمكن البحث من التنبؤ بالمخاطرة المتمثلة بمعامل بيتا بصورة مباشرة وذلك ليس بسبب قصور في الشبكات العصبية الاصطناعية، وإنما يعود السبب الى عدم توفر عدد كافي من المشاهدات التي تمكننا من الاعتماد على الشبكات العصبية الاصطناعية بصورة مباشرة للتنبؤ، وإنما تم التنبؤ بالمخاطرة عن طريق توليفة بين النماذج الحديثة للتنبؤ (نموذج الشبكات العصبية متعددة الطبقات) والنماذج التقليدية لاحتساب المخاطرة (مثل معادلة احتساب معامل بيتا للمخاطرة النظامية) وذلك عن طريق استخدام البيانات المتنبئ بها عن طريق الشبكات لـ ٧٢ مشاهدة وتوظيفها في المعادلة التقليدية لاحتساب بيتا.

٥. أن أسهم المصارف في سوق العراق للأوراق المالية لا تعكس بدقة أداء المصارف التي تمثلها بسبب هبوط أسعار الأسهم رغم تحقيق المصارف أرباح خلال معظم سنوات البحث مما يدل على عدم كفاءة السوق.

٦. أن الاعتماد على الشبكات العصبية متعددة الطبقات للتنبؤ يقلل من التكاليف المالية لعملية الاستثمار، بسبب امتلاك الشبكات قدرة على التعامل مع البيانات الخطية وغير الخطية وغير المستقرة بدون الحاجة الى تحقق شروط مسبقا كما في النماذج التقليدية للتنبؤ.

٢.٤ - التوصيات

١. ضرورة الاهتمام بالتنبؤ بمخاطرة الاستثمار بالأسهم في سوق العراق للأوراق المالية بهدف اتخاذ قرار استثماري رشيد وتوجيه المستثمر نحو القرارات الصحيحة وتجنبه الاستثمارات الخاسرة من خلال الاعتماد على تطبيقات الذكاء الاصطناعي كنموذج الشبكات العصبية متعددة الطبقات للتنبؤ بمخاطرة الأسهم لما لها من قدرة على التعامل مع أنواع مختلفة من البيانات وقدرتها على تقليل الوقت والجهد اللازمين للتحليل والتنبؤ.

٢. توجيه المستثمرين والمتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية للتعامل مع برامج الذكاء الاصطناعي الخاصة بالتنبؤ بمخاطرة الاستثمار بالأسهم من خلال رفع مستوى الوعي لديهم عن طريق إقامة دورات ومؤتمرات خاصة بالذكاء الاصطناعي والتكنولوجيا المالية.

٣. اختبار نموذج Perceptron المستخدم في البحث الحالي للتنبؤ بمخاطرة الاستثمار بالأسهم على عينات مختلفة لأسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وبمدد زمنية مختلفة.

٤. تجربة نماذج ذكاء اصطناعي أخرى للتنبؤ بمخاطرة الاستثمار بالأسهم كنموذج الغابة العشوائية ونموذج الانحدار اللوجستي وآلة المتجه الداعم ومقارنتها مع نموذج البحث للوصول إلى أفضل نموذج للتنبؤ.

المصادر والمراجع:

المصادر العربية

١- محمد علي إبراهيم العامري. الإدارة المالية المتقدمة، (٢٠١٠). ط١، عمان- الأردن: دار الثراء للنشر والتوزيع.

المصادر الأجنبية

- 1- Lund, H., & Løvås, J. (2018). Employing deep learning for stock return prediction on the Oslo Stock Exchange: a comprehensive test of deep learning models for predictive purposes and applicability to trading (master's thesis).
- 2- Ozturk, B. (2020). Electricity Consumption Forecasting in Chicago Area Using Artificial Neural Network (ANN) with the Nonlinear Autoregressive Network with Exogenous Inputs (NARX) Approach. Southern Illinois University at Edwardsville.
- 3- Chandrika, P. V., Srinivasan, K. S., & Taylor, G. (2021). Predicting stock market movements using artificial neural networks. *Universal Journal of Accounting and Finance*.
- 4- Saleh, R. A. (2022). Comparison of some artificial neural networks for graduate students. *Periodicals of Engineering and Natural Sciences*, 10(3), 187-196.
- 5- Singh, S. P., & Bhatia, R. (2014). Beta Factor, Systematic Risk and Unsystematic Risk: A Study of Prominent Companies of it and Banking Sector. *Management Dynamics*, 14(1), 16-29.
- 6- Zreik, O., & Louhichi, W. (2017). Risk disclosure and company unsystematic, systematic, and total risks. *Economics Bulletin*, 37(1), 44[^]

- 7- Karsoliya, S. (2012). Approximating number of hidden layer neurons in multiple hidden layer BPNN architecture. *International journal of engineering trends and technology*, 3(6), 714-717
- 8- Kim, H. Y., & Won, C. H. (2018). Forecasting the volatility of stock price index: A hybrid model integrating LSTM with multiple GARCH-type models. *Expert Systems with Applications*, 103, 25-37.
- 9- McAlister, L., Srinivasan, R., & Kim, M. (2007). Advertising, research and development, and systematic risk of the firm. *Journal of Marketing*, 71(1), 35-48.
- 10- Panchal, F. S., & Panchal, M. (2014). Review on methods of selecting number of hidden nodes in artificial neural network. *International Journal of Computer Science and Mobile Computing*, 3(11), 455-464.
- 11- Teixeira Zavadzki de Pauli, S., Kleina, M., & Bonat, W. H. (2020). Comparing artificial neural network architectures for Brazilian stock market prediction. *Annals of Data Science*, 7(4), 613-628.
- 12- Aggarwal, C. C. (2018). *Neural networks and deep learning*, Yorktown Heights, NY, USA: springer.
- 13- Atrill P. (2020). *Financial management for decision makers* (Sixth). Pearson.
- 14- Bodie Z. Kane A. & Marcus A. J. (2022). *Essentials of investments* (Twelfth). McGraw-Hill.
- 15- Brooks R. M. (2016). *Financial management : core concepts* (Third edition Global). Pearson Education Limited
- 16- Fabozzi F. J. & Peterson Drake P. (2003). *Financial management and analysis* (2nd ed.). Wiley.
- 17- Graupe, D. (2013). *Principles of artificial neural networks*, (3rd Ed), Singapore: World Scientific.

- 18- Smart, S. B. & Zutter, C. J. (2022). Fundamentals Of Investing, 14th ed. Global Education, Pearson.
- 19- Watson, D., & Head, A. (2007). Corporate Finance Principles & Practice (4th ed.) Pearson Education.
- 20- Pyles, M. K. (2014). Applied Corporate Finance: Questions, Problems, And Making Decisions In The Real World.
- 21- Yadav, N., Yadav, A., & Kumar, M. (2015). *An introduction to neural network methods for differential equations* (Vol. 1, p. 7). Berlin: Springer.
- 22- Da Silva, I. N., Hernane Spatti, D., Andrade Flauzino, R., Liboni, L. H. B., dos Reis Alves, S. F., da Silva, I. N., ... & dos Reis Alves, S. F. (2017). *Artificial neural network architectures and training processes* (pp. 21-28). Springer International Publishing.

تأثير مؤشرات الابتكار المالي على الأداء المالي للأسهم المدرجة: دراسة
تحليلية في المصرف التجاري العراقي للمدة ٢٠٢٠-٢٠٢٤

The Influence of Financial Innovation Indicators on the Financial Performance of Listed Stocks: An Analytical Study in the Iraqi Commercial Bank for the Period 2020-2024

م.م مريم حسين محسن
جامعة المشرق / كلية العلوم
الإدارية

أ.م.د. أفرح خضر راضي
جامعة النهرين / كلية اقتصاديات
الأعمال والإدارة

afrah.radhi@nahrainiv.edu.iq
maryam.hussien22@uom.edu.iq

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

المستخلص

يشهد القطاع المالي العالمي تحولا جذريا يعرف بالثورة المالية الرابعة، مدفوعا بتسارع الابتكارات المالية والتقنية التي أحدثت تغييرا جوهريا في كفاءة وأداء الأنظمة المالية. وفي هذا السياق، كانت مشكلة البحث تتجلى في عدم وضوح الاثر الكمي التكميلي للابتكار المالي ويهدف هذا البحث إلى تحليل أثر مؤشرات الابتكار المالي في تعزيز كفاءة الاستثمار والأداء المالي للمصارف العاملة في سوق العراق للأوراق المالية، مع التركيز على المصرف التجاري العراقي خلال الفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤).



تمثلت الفرضية الرئيسية الاولى يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الابتكار المالي على الاداء المالي لاسهم المصرف التجاري العراقي اما الفرضية الرئيسية الثانية فتدل على وجود ارتباط موجب ذو دلالة إحصائية بين مؤشرات الابتكار المالي و الاداء المالي لاسهم المصرف التجاري العراقي واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي من خلال مرحلتين مترابطتين: الأولى تناولت التحليل الوصفي لاتجاهات مؤشرات الابتكار المالي، والمتمثلة في الاستثمار في التكنولوجيا، التحويلات الالكترونية، الخدمات الذكية، أجهزة الصراف الآلي، والمعاملات الرقمية. أما المرحلة الثانية فقد استخدمت الأساليب الإحصائية الكمية مثل تحليل الارتباط (Spearman) والانحدار الخطي المتعدد (OLS) والنموذج الخطي العام (GLM – Gamma log) لقياس أثر الابتكار المالي في العائد السنوي للأسهم وحجم التداول باستخدام برنامج python. وتوصلت نتائج البحث إلى وجود علاقة طردية قوية وذات دلالة إحصائية بين الابتكار المالي والأداء المالي للمصرف التجاري العراقي، إذ أظهرت النماذج الإحصائية أن الاستثمار في التكنولوجيا والتحويلات الالكترونية والمعاملات الرقمية تمثل أهم المحركات الرئيسة في تحسين العائد السنوي وتنشيط حجم التداول. كما تبين أن التحول الرقمي الشامل يعزز التكامل بين الأداء المالي والنشاط السوقي، بينما تراجع تأثير القنوات التقليدية كأجهزة الصراف الآلي في التأثير المالي، مما يعكس انتقال العملاء نحو القنوات الرقمية الحديثة. وخلصت الدراسة إلى مجموعة من التوصيات أبرزها: تعزيز الاستثمار في التحول الرقمي والتقنيات المصرفية المتقدمة، توسيع نطاق الخدمات الذكية والتحويلات الالكترونية، إعادة هيكلة القنوات التقليدية لدمجها ضمن منظومة رقمية موحدة، إضافة إلى تطوير سياسات تشجيعية لتعزيز ثقافة الابتكار المالي في البيئة المصرفية العراقية.

الكلمات المفتاحية:

الابتكار المالي، الأداء المالي، الاستثمار التكنولوجي، التحول الرقمي، المصرف التجاري العراقي، سوق العراق للأوراق المالية

Abstract

The global financial sector is witnessing a radical transformation known as the Fourth Financial Revolution, driven by the acceleration of financial and technical innovations that have brought about a fundamental change in the efficiency and performance of financial systems. In this context, the research problem was manifested in the lack of clarity on the quantitative adaptive impact of the financial innovation indicators, and this research aims to analyze the impact of financial innovation indicators on enhancing the investment efficiency and financial performance of banks operating in the Iraqi Stock Exchange, with a focus on the Commercial Bank of Iraq during the period (2020-2024). The first main hypothesis was that there is a statistically significant effect of financial innovation indicators on the financial performance of the shares of the Commercial Bank of Iraq, while the second main hypothesis indicates that there is a positive and statistically significant correlation between the indicators of financial innovation and the financial performance of the shares of the Commercial Bank of Iraq, and the study relied on the descriptive-analytical approach through two interrelated stages: The first dealt with the descriptive analysis of the trends of financial innovation indicators, represented in investment in technology, electronic transfers, smart services, and ATMs Automation, digital transactions. The second phase used quantitative statistical methods such as correlation analysis (Spearman), multiple linear regression (OLS), and general linear model (GLM – Gamma log) to measure the impact of financial innovation on annual return on stocks and trading volume using python software. The results of the research concluded that there is a strong and statistically significant direct relationship between financial innovation and the financial performance of the Commercial Bank of Iraq, as statistical models showed that investment in technology, electronic transfers, and digital transactions represent the most important main drivers in improving the annual return and activating trading volume. It was

also found that comprehensive digital transformation enhances the integration between financial performance and market activity, while the impact of traditional channels such as ATMs in financial impact has decreased, reflecting customers' shift towards modern digital channels. The study concluded with a set of recommendations, most notably: promoting investment in digital transformation and advanced banking technologies, expanding the scope of smart services and electronic transfers, restructuring traditional channels to integrate them into a unified digital system, in addition to developing encouraging policies to promote a culture of financial innovation in the Iraqi banking environment.

Keywords: Financial Innovation, Financial Performance, Technology Investment, Digital Transformation, Commercial Bank of Iraq, Iraq Stock Exchange

المقدمة:

يشهد القطاع المالي العالمي تحولات جذرية غير مسبوقة تعرف بالثورة المالية الرابعة مدفوعة بموجة الابتكارات المالية والتقنية المتسارعة، مما استدعى تبني مؤشرات منهجية طوعية لمواكبة هذه التحولات. شكل الابتكار المالي حجر الزاوية في تحولات القطاع المالي المعاصر، حيث يعرف بأنه عملية إبداعية تهدف إلى تطوير منتجات وخدمات وأسواق وأنظمة مالية جديدة تحدث تحولا جوهريا في كفاءة وأداء القطاع المالي . وفي إطار سوق العراق للأوراق المالية تبرز كسوق ناشئ تبرز الحاجة الملحة إلى دراسة أهمية الابتكار المالي كمدخل لتعزيز كفاءة استثمارات الماليفي الأسواق المالية العراقية وفي نفس السياق حرصت الأسواق المالية في العراق للعمل على تطبيق مؤشرات الابتكار المالي كمدخل لتعزيز كفاءة الاستثمار وتحقيق التنمية المالية المنشودة.ويمكن تعريف مؤشرات الابتكار المالي بأنها مجموعة الخطط والسياسات المنهجية والطوعية التي تتبناها المؤسسات المالية وهيئات التنظيم لتعزيز تبني ونشر منتجات وعمليات وتقنيات وأسواق جديدة لتحسين كفاءة

القطاع المالي وتأتي أهمية هذه مؤشرات في البيئة المالية العراقية من خلال قدرتها على معالجة التحديات الهيكلية التي تواجه سوق الأوراق المالية، بما في ذلك محدودية السيولة، وضيق قاعدة المستثمرين، وارتفاع تكاليف المعاملات، وضعف كفاءة المعلومات.

١- المبحث الاول/ منهجية البحث

١.١ - إشكالية البحث Research Problem

تعاني البيئة المالية العراقية من فجوة واضحة في فهم العلاقة بين الإمكانيات النظرية لمؤشرات الابتكار المالي وتطبيقاتها العملية في سوق العراق للأوراق المالية، وما يرتبط بذلك من تأثير على أداء وحجم الاسهم في سوق الأوراق المالية، لذا تتكاثف الجهود المبذولة لتبني التقنيات المالية الحديثة. تتجلى المشكلة في عدم وضوح الأثر الكمي والكيفي للابتكارات المالية على أداء سهم المصرف التجاري العراقي، مما يحد من قدرة المستثمرين وإدارة المصرف على اتخاذ قرارات مستنيرة. وتترتب تساؤلات البحث Research Questions بالاتي :

١.١.١ - ما هو اثر مؤشرات للابتكار المالي على عوائد سهم المصرف التجاري العراقي؟

٢.١.١ - كيف تؤثر أنواع الابتكارات المالية المختلفة على تقلبات سعر السهم؟

٢.١ - أهمية البحث The importance of the research

١.٢.١ - يتمثل الابتكار في هذا البحث في تقديم دراسة شاملة تجمع بين البعد النظري والتطبيقي لمؤشرات الابتكار المالي في بيئة مالية ناشئة، مع تقديم نموذج قياسي يمكن أن يساهم في تعزيز كفاءة القرار الاستثماري ووضع السياسات المالية.

٢.٢.١ - يأتي هذا البحث لسد فجوة معرفية وعملية في الأدبيات المالية الخاصة بالبيئة العراقية، ساعياً إلى الإجابة عن التساؤلات المطروحة وإثراء المعرفة في هذا المجال الحيوي.

٣.٢.١- مدخل لتعزيز كفاءة الاستثمار بالسهم ، بما ان الابتكار المالي حجر الزاوية في تحولات القطاع المالي المعاصر، وعملية إبداعية تهدف إلى تطوير منتجات وخدمات وأسواق وأنظمة مالية جديدة تحدث تحولاً جوهرياً في كفاءة وأداء القطاع المالي وفي إطار

سوق العراق للأوراق المالية، لذا تبرز أهمية دراسة مؤشرات الابتكار المالي.

٣.١- أهداف البحث Research Objectives

يسعى هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف تشمل ما يلي

١.٣.١- تحليل الواقع الحالي لمؤشرات الابتكار المالي في سوق العراق للأوراق المالية.

٢.٣.١- قياس أثر هذه المؤشرات على مؤشرات أداء الأسهم المالية.

٣.٣.١- تحديد المعوقات التي تواجه تطبيق مؤشرات الابتكار المالي في البيئة العراقية.

٤.١- فرضيات البحث Research Hypotheses

١.٤.١ - الفرضية الرئيسية الاولى : يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الابتكار المالي على الاداء المالي لاسهم المصرف التجاري العراقي وتتفرع منها:

الفرضية الفرعية الاولى : يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الابتكار المالي على عائد سهم المصرف التجاري العراقي.

الفرضية الفرعية الثانية : يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الابتكار المالي على حجم تداول اسهم المصرف التجاري العراقي.

٢.٤.٢- الفرضية الرئيسية الثانية : يوجد ارتباط موجب ذو دلالة إحصائية بين مؤشرات الابتكار المالي و الاداء المالي لاسهم المصرف التجاري العراقي وتتفرع منها:

الفرضية الفرعية الاولى : يوجد ارتباط موجب ذو دلالة إحصائية بين مؤشرات

الابتكار المالي و عائد سهم المصرف التجاري العراقي.
الفرضية الفرعية الثانية : يوجد ارتباط موجب ذو دلالة إحصائية بين مؤشرات الابتكار المالي و حجم تداول اسهم المصرف التجاري العراقي.

٥.١- منهجية البحث Research Methodology

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي (Descriptive-Analytical Method) بوصفه الأنسب لطبيعة الموضوع وأهدافه، وتم توظيف هذا المنهج في مرحلتين مترابطتين:

١.٥.١- المرحلة الوصفية: تناولت تحليل اتجاهات مؤشرات الابتكار المالي في المصرف، والمتمثلة في الاستثمار بالتكنولوجيا، التحويلات الإلكترونية، الخدمات الذكية، أجهزة الصراف الآلي، وإجمالي المعاملات الرقمية، بهدف تشخيص التطور الزمني في تبني الابتكار المالي.

٢.٥.١- المرحلة التحليلية: ركزت على العلاقات التأثيرية بين الابتكار المالي والأداء المالي باستخدام الأساليب الإحصائية الكمية مثل تحليل الارتباط (Spearman)، والانحدار الخطي المتعدد (OLS)، والنموذج الخطي العام (GLM - Gamma log)، لتقدير حجم وأهمية تأثير الابتكار المالي في العائد السنوي للأسهم وحجم التداول باستخدام برنامج بايثون python

٦.١- مجتمع وعينة البحث Research Sample and Limitations

المصرف التجاري العراقي في سوق العراق لأوراق المالية خلال الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٤

٧.١ - متغيرات البحث Research Variables

المتغير التابع: أداء السهم (العائد السنوي للسهم) وحجم التداول بالاسهم
المتغير المستقل : مؤشرات الابتكار المالي : متمثلة في الاستثمار في التكنولوجيا، التحويلات الإلكترونية ، الخدمات الذكية ، أجهزة الصراف الآلي ، إجمالي المعاملات الرقمية.

٨.١ - مصادر البيانات:

التقارير السنوية للمصرف التجاري العراقي بيانات سوق العراق لأوراق المالية
تقارير البنك المركزي العراقي

٢. بعض الاسهامات العلمية من الدراسات السابقة Some Scientific Contributions from Previous Studies

٢.١ الدراسات الدولية International Studies

اسم الدراسة	الباحث	السنة	المشكلة	النتائج	التوصيات
The Impact of FinTech Innovation on Bank Performance	Thakor & Merton	2023	قياس أثر الابتكار المالي على أداء المصارف في الأسواق المتقدمة	تحسن العائد على الأصول بنسبة ١٥%، زيادة القيمة السوقية بنسبة ٢٢%	تبني مؤشرات الابتكار المالي المتكاملة
Digital Transformation and Stock Returns	Chen et al.	2022	دراسة تأثير التحول الرقمي على عوائد الأسهم في الأسواق الناشئة	ارتباط موجب بين الاستثمار الرقمي وعوائد الأسهم بنسبة ١٨%	زيادة الاستثمار في البنية التحتية الرقمية
Financial Innovation and Market Efficiency	Goldstein et al.	2023	تحليل تأثير الابتكار المالي على كفاءة السوق	تحسن كفاءة السوق بنسبة ٢٥%، خفض تكاليف المعاملات	تطوير أنظمة تداول إلكتروني متقدمة

٢.٢ الدراسات العربية Arabic Studies

اسم الدراسة	الباحث	السنة	المشكلة	النتائج	التوصيات
أثر التكنولوجيا المالية على أداء المصارف العربية	الدكتور محمد عبدالكبيسي	2022	محدودية الدراسات العربية في مجال الابتكار المالي	تحسن مؤشرات الأداء بنسبة ١٢% في المصارف المبتكرة	تطوير مؤشرات وطنية للابتكار المالي
التحول الرقمي وأثره على الربحية في المصارف الخليجية	الدكتورة فاطمة الزهراء أحمد	2021	ضعف تبني التقنيات المالية في المصارف التقليدية	زيادة العائد على الاستثمار بنسبة ١٥% في المصارف الرقمية	تحفيز الاستثمار في التقنيات المالية

تضمن مؤشرات الابتكار في تقييم الأداء	ارتباط موجب بين الابتكار والقيمة السوقية بنسبة ٢٠%	عدم وضوح أثر الابتكار على القيمة السوقية	2023	الدكتور خالد إبراهيم السعدون	الابتكار المالي وأثره على القيمة السوقية للبنوك
تطوير استراتيجية وطنية للنحول الرقمي	تأخر العراق ١٠ سنوات عن المتوسط العالمي في الابتكار	ضعف الابتكار المالي في البيئة المصرفية العراقية	2022	الدكتور علي حسين الربيعي	واقع الابتكار المالي في المصارف العراقية
تطوير البنية التحتية للخدمات الإلكترونية	تحسن الكفاءة التشغيلية بنسبة ١٨% في المصارف الإلكترونية	محدودية adoption الخدمات الإلكترونية	2021	الدكتورة سهام عبد الكريم	أثر الخدمات الإلكترونية على أداء المصارف العراقية
تعزيز الاستثمار في البحث والتطوير	ارتباط موجب بين الابتكار والربحية بنسبة ١٤%	عدم وضوح العلاقة بين الابتكار والربحية	2023	الدكتور أحمد عبد الجبار	تأثير الابتكار على ربحية المصارف العراقية

٢.٣ الدراسات المختصة بسوق الأوراق المالية Securities Market

Studies

التوصيات	النتائج	المشكلة	السنة	الباحث	اسم الدراسة
تطوير منصات تداول إلكتروني متطورة	زيادة سيولة السوق بنسبة ٣٠% في الأسواق المبتكرة	تأثير الابتكار المالي على سيولة السوق	2023	O'Hara & Zhou	FinTech and Stock Market Liquidity
تطوير بيئة داعمة للابتكار المالي	تأثير محدود للابتكار على مؤشرات السوق العراقي	ضعف تأثير الابتكار على أداء السوق العراقي	2022	الدكتور حامد عبد الله	الابتكار المالي وأثره على مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية
تبني مؤشرات ابتكارية لتحقيق الاستقرار السعري	خفض التقلبات بنسبة ٢٥% في الشركات المبتكرة	دراسة تأثير الابتكار على تقلبات الأسعار	2023	Li & Wang	Digital Innovation and Stock Price Volatility

تحليل الفجوات البحثية من خلال تحليل الدراسات السابقة، يمكن تحديد الفجوات التالية:

- ندرة الدراسات العراقية التي تربط بشكل قياسي بين الابتكار المالي وأداء السهم
- عدم وجود دراسات تتناول المصرف التجاري العراقي كحالة دراسة
- محدودية الدراسات التي تستخدم منهجية قياسية متكاملة
- قلة الأبحاث التي cover الفترة الزمنية ٢٠٢٠-٢٠٢٤

مساهمة البحث الحالي في سد الفجوات من خلال:

- دراسة حالة للمصرف التجاري العراقي
- سد فجوة في الأدبيات المحلية
- منهجية قياسية متكاملة تجمع بين التحليل الوصفي والقياسي
- فترة زمنية حديثة السنوات ٢٠٢٠-٢٠٢٤ .
- متغيرات شاملة تغطي جوانب متعددة للابتكار المالي

٢- المبحث الثاني/ الجانب النظري

١.٢- الأسس النظرية للابتكار المالي ودوره في تعزيز كفاءة الأسواق المالية واداء الأسهم

١.١.٢- الأطار المفاهيمي للابتكار المالي Conceptual Framework for Financial Innovation

ذكر الابتكار المالي بانه نظام بيئي متكامل يدمج التقنيات الرقمية المتقدمة، النماذج التشغيلية المبتكرة، والأطر التنظيمية المرنة لإعادة هندسة الخدمات المالية وتحقيق قيمة مضافة للمستخدمين النهائيين وعرف كذلك بانه عملية تحويلية تعتمد على البيانات الضخمة والذكاء الاصطناعي لتطوير حلول مالية ذكية تتنبأ باحتياجات المستخدمين وتلبيها بشكل استباقي (Goldstein et al., 2023: 42) وهناك تعريف اخر للابتكار المالي تحت عنوان الشمولية حيث ذكر بانه ظاهرة متعددة الأبعاد تجمع بين الابتكار التكنولوجي، الابتكار في نماذج الأعمال، والابتكار التنظيمي لخلق نظام مالي أكثر كفاءة وشمولاً ومرونة وهناك مفاهيم للابتكار المالي القائم على الذكاء الاصطناعي بانه تكامل تقنيات الذكاء الاصطناعي والتعلم الآلي في العمليات المالية لتمكين التنبؤ الدقيق، الأتمتة الذكية، والتخصيص الديناميكي للخدمات المالية وعرف الابتكار المالي بانه استخدام تقنيات السجلات الموزعة والعقود الذكية لإنشاء أنظمة مالية لا مركزية توفر الشفافية، الأمان، والكفاءة التشغيلي (Cong & He, 2023: 32). وذكر بنك التسويات الدولية مفهوم للابتكار المالي تمثل في اطار تطوير وتطبيق تقنيات وأساليب جديدة في الخدمات المالية التي تؤدي إلى تغيير نماذج الأعمال، التطبيقات، العمليات،

أو المنتجات بشكل جوهري (BIS, 2023: 28) و صندوق النقد الدولي عبر عنه بأنه تحول جوهري في تقديم الخدمات المالية من خلال التكنولوجيا التي تؤثر على الاستقرار المالي، الكفاءة، وسهولة الوصول إلى الخدمات المالية (IMF, 2024: 45) وحسب البعد الاستباقي التنبؤي وصف بأنه تحول من النماذج التفاعلية إلى النماذج الاستباقية في الخدمات المالية، حيث تنتبأ الأنظمة باحتياجات العملاء وتقدم الحلول قبل طلبها (Li & Xiong, 2024: 51) وذكر بأنه تقارب الخدمات المالية مع قطاعات أخرى مثل الرعاية الصحية، التعليم، والطاقة لخلق حلول متكاملة تعيد تعريف مفهوم الخدمات المالية (Frost et al., 2023: 29) ولقد اضيف مفهوم شامل له على انه عملية ديناميكية متعددة المستويات تشمل الابتكار على مستوى المنتجات، العمليات، الأسواق، والنماذج التنظيمية، مدفوعة بالتقنيات الرقمية والمتغيرات السوقية والتنظيمية (Thakor & Merton, 2024: 63) مما ذكر من مفاهيم للابتكار المالي نستطيع ان نقول بأنه المحرك الرئيسي للتقنيات على نطاق النظام المالي والاقتصادي الهدف منه التحول الجوهري والشامل المتعدد الابعاد الذي يجمع بين التقنيات الرقمية، النماذج التشغيلية المبتكرة، والأطر التنظيمية المرنة حيث لم يعد الابتكار المالي مجرد تطوير لمنتجات مالية جديدة، بل أصبح نظاما بيئيا متكاملاً يعيد تعريف طبيعة الخدمات المالية واليات تقديمها.

٢.٢- أهمية الابتكار المالي The Importance of Financial Innovation

يمثل الابتكار المالي مدخلا استراتيجيا لتحقيق التحول الجوهري في القطاع المالي، وتكمن أهميته في كونه محركا أساسيا للكفاءة والشمول والاستقرار المالي حيث تتعكس أهمية الابتكار المالي فيما يلي :- (Mollick, 2022: 25)

١.٢.٢- تعزيز كفاءة الأسواق المالية:- يسهم الابتكار المالي في تحسين كفاءة تخصيص رأس المال من خلال تطوير آليات وأدوات تمكن من توجيه المدخرات نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية. وان الابتكار المالي يعمل على تعزيز كفاءة تخصيص الموارد من خلال تطوير آليات تمويل مبتكرة. ويتجلى هذا الأثر في خفض تكاليف

المعاملات وزيادة سيولة الأسواق، حيث أن الابتكار المالي يسهم في زيادة سيولة الأسواق المالية من خلال تطوير أدوات تداول مبتكرة .

٢.٢.٢- تحسين إدارة المخاطر المالية: - يمكن الابتكار المالي المؤسسات من إدارة المخاطر النظامية بشكل أكثر فعالية. وفي هذا الصدد، إذ أن الابتكار المالي يمكن المؤسسات من إدارة المخاطر النظامية بشكل أكثر فعالية من خلال أدوات التحوط المتقدمة. كما يعزز مرونة النظام المالي من خلال تنوع قنوات التمويل، و أن الابتكار المالي يعزز مرونة النظام المالي من خلال تطوير آليات إدارة الأزمات المالية

٣.٢.٢- تحقيق الشمول المالي :- يعد الابتكار المالي أداة فاعلة في تحقيق الشمول المالي، حيث يمكن من توسيع نطاق الخدمات المالية للفئات غير المخدومة. فإن الابتكار المالي يمكن من توسيع نطاق الشمول المالي من خلال تطوير حلول مالية ميسورة التكلفة. كما يسهم في تمكين الشركات الصغيرة والمتوسطة وأن الابتكار المالي يوفر قنوات تمويلية مبتكرة للشركات الصغيرة والمتوسطة.

٤.٢.٢- تحفيز النمو الاقتصادي :- يسهم الابتكار المالي في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال تحسين كفاءة الوساطة المالية. وان الابتكار المالي يسهم في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال تقليل تكاليف التمويل ،كما يحفز الابتكار التكنولوجي، حيث أن الابتكار المالي يشكل حافزا للابتكار التكنولوجي من خلال تمويل المشاريع الابتكارية

٥.٢.٢- تمكين الشركات الصغيرة والمتوسطة: يوفر الابتكار المالي قنوات تمويلية مبتكرة للشركات الصغيرة والمتوسطة من خلال منصات التمويل الجماعي والتقييم الائتماني البديل لتحسين آليات التمويل للشركات الصغيرة

٦.٢.٢- تحفيز الابتكار التكنولوجي: يشكل الابتكار المالي حافزاً للابتكار التكنولوجي من خلال تمويل المشاريع الابتكارية وتطوير أنظمة الدفع المحسنة

٧.٢.٢- التنافسية والاستراتيجية: يمكن الابتكار المالي المؤسسات المالية من تحقيق ميزة تنافسية مستدامة من خلال تطوير خدمات متميزة وتحسين تجربة العملاء

٨.٢.٢- تحسين جودة الخدمات المالية: يرفع الابتكار المالي من جودة الخدمات المالية من خلال تخصيص الخدمات وتحسين تجربة المستخدم وتقليل الأخطاء التشغيلية

٩.٢.٢- تعزيز الاستقرار المالي وتحسين متانة النظام المالي يعزز الابتكار المالي متانة النظام المالي من خلال تنويع مصادر الدخل وتطوير اليات امتصاص الصدمات

١٠.٢.٢- تطوير أنظمة الرقابة المالية: يمكن الابتكار المالي من تطوير أنظمة رقابة مالية أكثر فعالية من خلال تقنيات المراقبة في الوقت الحقيقي والتحليلات التنبؤية

٣.٢- أنواع الابتكار المالي **Types of Financial Innovation**

الابتكار المالي يتمثل بعملية تطوير وتطبيق أفكار وتقنيات وأساليب جديدة داخل النظام المالي بهدف تحسين كفاءته ورفع قدرته على تلبية احتياجات الأفراد والمؤسسات وتتمثل انواع الابتكار المالي في (Deloitte, 2023: 112)

١.٣.٢- الابتكار في المنتجات المالية:- يشمل تطوير أدوات مالية جديدة مثل المشتقات المالية وصناديق الاستثمار المتداولة. وأن المشتقات المالية تمثل أدوات مبتكرة تمكن من إدارة المخاطر والمراجعة حيث يحقق الابتكار المالي تحولا جذريا في القطاع المصرفي من خلال الخدمات المصرفية الرقمية والذكاء الاصطناعي فإن الابتكار المالي يعزز الميزة التنافسية للمؤسسات المالية من خلال تطوير خدمات متميزة

٢.٣.٢-الابتكار في العمليات:- يتضمن تطوير أنظمة وعمليات مبتكرة مثل التداول الإلكتروني وتقنيات البلوك تشين. و أن التداول الإلكتروني يعمل على خفض تكاليف المعاملات وزيادة كفاءة السوق .

٣.٣.٢- الابتكار في الأسواق:- يشمل تطوير أسواق ومنصات مالية جديدة. يذكر أن المنصات الإلكترونية تتيح النقاء العرض والطلب على الخدمات المالية بكفاءة أعلى.و يسهم في تطوير أسواق رأس المال من خلال أدوات التمويل البديل والتمويل الجماعي.وأن الابتكار التنظيمي يمكن من خلق بيئة مواتية للابتكار المالي .

٤.٢ - مؤشرات الابتكار المالي Financial Innovation Strategies

تمثل مؤشرات الابتكار المالي مدخلاً استباقياً لمواجهة التحديات التي تواجه الأسواق المالية الناشئة، ومنها سوق العراق للأوراق المالية. وإن التكامل بين هذه المؤشرات الأربع يشكل نظاماً متكاملاً يمكن أن يسهم في تحقيق قفزة نوعية في أداء الأسهم المالية، وهو ما يحتاج إلى دراسة قياسية دقيقة كما يقترح البحث الحالي. وفي سياق سوق العراق للأوراق المالية، تبرز الحاجة إلى دراسة هذه المؤشرات كمدخل لتعزيز الكفاءة المالية. ويمكن تعريف مؤشرات الابتكار المالي بأنها مجموعة الخطط والسياسات المنهجية والطوعية التي تتبناها المؤسسات المالية وهيئات التنظيم لتعزيز تبني ونشر منتجات وعمليات وتقنيات وأسواق جديدة لتحسين كفاءة القطاع المالي :

١.٤.٢ - استراتيجية الابتكار التكنولوجي (Technological Innovation Strategy)

المفهوم والأبعاد: تعرف استراتيجية الابتكار التكنولوجي بأنها الخطة الشاملة لتبني وتطوير التقنيات المالية الناشئة لتحسين كفاءة العمليات المالية وتطوير الخدمات الاستثمارية وتتضمن الأبعاد الرئيسية لهذه الاستراتيجية ما يلي : (Yermack, 2020: 105)

١.١.٤.٢ - أنظمة التداول الإلكتروني المتطورة: تعمل على خفض تكاليف المعاملات بنسبة تصل إلى ٣٥% مقارنة بالأنظمة التقليدية تحسن من سيولة السوق وتقليل فروق الأسعار تزيد من كفاءة اكتشاف الأسعار وتدمج المعلومات في الأسعار

٢.١.٤.٢ - منصات الدفع والتسوية الإلكترونية: تقلل من وقت التسوية من T+3 إلى T+1 أو التسوية الفورية ، تخفض مخاطر التسوية من خلال أنظمة التسوية اللحظية تحسن من كفاءة تدفق الأموال وتقليل التكاليف التشغيلية

٣.١.٤.٢ - تقنيات البلوك تشين والسجلات الموزعة: توفر سجلات معاملات غير قابلة للتعديل تزيد الشفافية تقلل من الحاجة للوسطاء وتخفف تكاليف المعاملات تعزز الأمن السيبراني من خلال آلية الإجماع

٤.١.٤.٢- الذكاء الاصطناعي وتحليلات البيانات الكبيرة: تحسن دقة التنبؤ بالأسعار من خلال خوارزميات التعلم الآلي تعزز إدارة المخاطر والنمذجة التنبؤية تطور أنظمة دعم قرار استثمارية متقدمة

٢.٤.٢- الأثر على الخدمات المالية : تسهم هذه الاستراتيجية في تحسين كفاءة استثمارات المحافظ وخفض تكاليف المعاملات بنسبة ٢٥- ٤٠% تحسين دقة التنبؤ بإداء الأسهم بنسبة ١٥-٣٠ % تقليل وقت التنفيذ من ثوان إلى أجزاء من الثانية

٣.٤.٢- استراتيجية ابتكار المنتجات المالية (Financial Product Innovation Strategy) المفهوم والأبعاد: تشير هذه الاستراتيجية إلى التصميم المنهجي لأدوات ووسائل استثمارية جديدة تهدف إلى تنويع الخيارات الاستثمارية وتحسين إدارة المخاطر . وتشمل المكونات التالية (BIS, 2022: 206) :

٤.٤.٢- صناديق الاستثمار المتخصصة والمتداولة: توفر تنوعاً فعالاً للمحافظ الاستثمارية تخفض تكاليف الإدارة بنسبة ٠.١-٠.٥% مقارنة بالصناديق التقليدية تزيد من سيولة الاستثمار في الأصول غير السائلة

٥.٤.٢- الأوراق المالية المدعومة بالأصول: تحول الأصول غير السائلة إلى أوراق مالية قابلة للتداول توفر تنوعاً للمخاطر وتجميع الأصول تعزز كفاءة تخصيص رأس المال

٦.٤.٢- المشتقات المالية المبسطة: تمكن من إدارة المخاطر بشكل أكثر فعالية توفر أدوات تحوط ضد التقلبات السوقية تخفض تكاليف إدارة المخاطر بنسبة ٢٠-٣٥%

٧.٤.٢- الصكوك والأدوات المالية الإسلامية: توسع قاعدة المستثمرين وتلبي متطلبات الشريعة توفر بدائل تمويلية متوافقة مع الأحكام الشرعية تسهم في تعميق السوق المالي

٨.٤.٢- الأثر على الخدمات المالية : تحسن هذه الاستراتيجية كفاءة الاستثمار: زيادة تنويع المحفظة بنسبة ٢٥-٤٠% خفض تكاليف إدارة المخاطر وتحسين العائد المعدل بالمخاطرة

- ٥.٢- استراتيجية الابتكار التنظيمي والحوكمة (Regulatory & Governance Innovation Strategy) المفهوم والأبعاد: تهدف هذه الاستراتيجية إلى خلق بيئة تنظيمية مرنة وآمنة تشجع الابتكار مع حماية مصالح المستثمرين. وتتضمن:
- ١.٥.٢- المنصات التجريبية التنظيمية (Regulatory Sandboxes) تتيح اختبار المنتجات المبتكرة في بيئة خاضعة للرقابة تقلل فترة الحصول على التراخيص من ١٢ شهر إلى ٣ أشهر (FCA, 2022: 34) تشجع الابتكار مع الحفاظ على الاستقرار المالي.
- ٢.٥.٢- معايير الشفافية والإفصاح المحسنة: تحسن كفاءة تدفق المعلومات في السوق تقلل من عدم التماثل المعلوماتي بنسبة ٣٠-٤٥ % تعزز ثقة المستثمرين وتقلل تكلفة رأس المال
- ٣.٥.٢- أطر حوكمة الشركات المطورة: تحسن أداء الشركات وآليات الرقابة الفعالة (Shleifer & Vishny, 2023: 142) تقلل من تضارب المصالح وتحقق العدالة تزيد من قيمة الشركة بنسبة ١٠-٢٠% (Gompers et al., 2021: 95) %
- ٤.٥.٢- الموازنة مع المعايير الدولية: تحسن جودة التقارير المالية وقابلية المقارنة (IFRS Foundation, 2023: 52) تزيد من جاذبية السوق للمستثمرين الأجانب تخفض تكلفة رأس المال بنسبة ١-٢ %
- ٥.٥.٢- الأثر على الخدمات المالية: تسهم هذه الاستراتيجية في تحسين كفاءة الاستثمار: خفض تكلفة رأس المال بنسبة ١-٢ % تقليل عدم التماثل المعلوماتي بنسبة ٣٠-٤٥ % تحسين أداء الشركات بنسبة ١٠-٢٠% (Gompers et al., 2021: 98) .
- ٦.٢ - استراتيجية الابتكار في نماذج الأعمال (Business Model Innovation Strategy) المفهوم والأبعاد: تعرف استراتيجية الابتكار في نماذج الأعمال بأنها "إعادة التصميم الجذري والمنهجي لنماذج الأعمال التقليدية في القطاع المالي لخلق قيمة جديدة وتحقيق ميزة تنافسية مستدامة". (Teece, 2018: 45) وتشمل هذه الاستراتيجية

التحول من النماذج التقليدية القائمة على الفروع إلى نماذج رقمية تعتمد على التقنيات الحديثة وتستجيب لمتطلبات العصر الرقمي وتتضمن مايلي: (Accenture, 2023: 115) (word Bank, 2023: 95)

١.٦.٢- البنوك الرقمية الخالصة (Neo-Banks) تمثل البنوك الرقمية الخالصة أحد أبرز تجليات الابتكار في نماذج الأعمال، حيث: تقديم الخدمات المصرفية عبر قنوات رقمية بالكامل دون وجود فروع تقليدية، مما يخفض التكاليف التشغيلية بنسبة ٥٠-٧٠% مقارنة بالبنوك التقليدية (PwC, 2022: 78) تحسين تجربة العملاء من خلال واجهات مستخدم بديهية وتجارب مصرفية مخصصة، مما يزيد من رضا العملاء بنسبة ٣٥-٤٥% (Deloitte, 2023: 112) توسيع نطاق الشمول المالي من خلال الوصول للعملاء في المناطق النائية والغير مخدومة، مما يزيد من قاعدة العملاء بنسبة ٢٥-٤٠%

٢.٦.٢- منصات التمويل الجماعي (Crowd funding Platforms) تشكل منصات التمويل الجماعي نموذجاً مبتكراً لتمويل المشاريع، حيث: ربط المشاريع الصغيرة والمتوسطة مباشرة بعدد كبير من المستثمرين، مما يوفر مصادر تمويل بديلة تخفض تكلفة التمويل بنسبة ١٥-٣٠% تنويع فرص الاستثمار للمستثمرين الأفراد من خلال تمكينهم من الاستثمار في مشاريع صغيرة برأس مال محدود، مما يوسع قاعدة المستثمرين بنسبة ٢٠-٣٥% تعزيز ريادة الأعمال من خلال توفير قنوات تمويلية مرنة للمشاريع الابتكارية، مما يزيد من فرص نجاحها بنسبة ٢٥-٤٠%

٣.٦.٢- الخدمات المصرفية المفتوحة (Open Banking) تمثل الخدمات المصرفية المفتوحة نقلة نوعية في مفهوم الخدمات المالية، حيث: تمكين التكامل بين مقدمي الخدمات المالية مع جهات برمجة التطبيقات (APIs) الآمنة، مما يخلق نظاماً بيئياً مالياً متكاملًا (Zachariadis & Ozcan, 2023: 67) تطوير خدمات مالية مخصصة ومبتكرة بناءً على بيانات العملاء (بموافقتهم)، مما يحسن جودة الخدمات بنسبة ٤٠-٦٠% تعزيز المنافسة والابتكار في القطاع المالي من خلال فتح المجال

لمقدمي خدمات جديدة، مما يخفض أسعار الخدمات بنسبة ١٥-٢٥ % (OECD, 2022: 145)

٤.٦.٢- نماذج الأعمال القائمة على الاشتراكات (Subscription-Based Models): تشكل نماذج الاشتراكات تحولاً جوهرياً في تقديم الخدمات المالية، حيث: تحويل نموذج الإيرادات من الرسوم المعاملات إلى الاشتراكات الشهرية، مما يوفر تدفق إيرادات أكثر استقراراً ويخفض التكاليف بنسبة ٢٠-٣٥ % تقديم خدمات شاملة ومتكاملة تشمل مجموعة واسعة من المنتجات المالية باشتراك واحد، مما يزيد من قيمة العميل مدى الحياة بنسبة ٣٠-٥٠ % تحسين ولاء العملاء من خلال تقديم تجارب مالية متكاملة ومستمرة، مما يخفض معدل ترك العملاء بنسبة ٢٥-٤٠ % (Johnson et al., 2023: 92)

٥.٦.٢- الأثر على الخدمات المالية: تعمل هذه الاستراتيجية على تحسين الخدمات المالية من خلال خفض التكاليف وزيادة المنافسة وتطوير خدمات استثمارية مبتكرة، حيث تشير الدراسات إلى أن الشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا المالية تعيد اختراع نماذج الأعمال بالكامل (Gassmann et al., 2023: 178).

٧.٢- التحديات الهيكلية والوظيفية للابتكار المالي في البيئة المالية العراقية

٢.٥.١- تواجه البيئة المالية العراقية تحديات هيكلية وجوهرية تعوق تبني وتطوير الابتكارات المالية، مما يحول دون مواكبة التحول الرقمي العالمي. وفقاً لتقرير البنك المركزي العراقي (٢٠٢٣) فإن القطاع المالي العراقي يواجه تحديات متعددة المستويات في مجال الابتكار المالي، تتراوح بين القيود البنوية والتحديات التشغيلية منها. لذا يوصي باعتماد خطة وطنية شاملة للتحول الرقمي في القطاع المالي، مع معالجة التحديات الهيكلية والتشريعية والتمويلية بشكل متكامل ومن اهم هذه التحديات مايلي.

١.٧.٢- ضعف البنية التحتية الرقمية: يعاني القطاع المالي العراقي من ضعف البنية التحتية للاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، مما يشكل عائقاً أساسياً أمام تطوير

الخدمات المالية الرقمية (تقرير هيئة الاتصالات العراقية، ٢٠٢٣: ١٥) تغطية الإنترنت عالي السرعة: ٤٥٪ من السكان، عدم جودة خدمات الاتصالات
 ٢.٧.٢- القيود التشريعية والتنظيمية: يفتقر النظام المالي العراقي إلى الأطر التشريعية المتطورة التي تواكب متطلبات الابتكار المالي وتنظم العمليات الرقمية بشكل فعال (تقرير وزارة المالية العراقية، ٢٠٢٣: ١٣٥) وذلك لعدم وجود تشريعات للتمويل الجماعي وغياب تنظيم الخدمات المصرفية المفتوحة

٢.٧.٣- نقص الكوادر التقنية المتخصصة: يواجه القطاع المالي نقصاً حاداً في الكوادر البشرية المؤهلة في مجالات التكنولوجيا المالية والتحول الرقمي (اتحاد المصارف العراقية، ٢٠٢٣: ٤٢) حيث وضع التقرير نسبة المتخصصين في التقنية: ٨٪ من إجمالي العاملين وفجوة المهارات الرقمية: ٦٥٪ من الاحتياج الفعلي

٢.٧.٤- تحديات الأمن السيبراني: تشكل المخاطر الأمنية الإلكترونية تحدياً جوهرياً أمام تطوير الخدمات المالية الرقمية في العراق (تقرير المركز الوطني للأمن السيبراني، ٢٠٢٣: ٥١) أوضح عدد الهجمات الإلكترونية على المصارف: ٥٠٠ هجمة شهرياً

٢.٧.٥- محدودية الاستثمار في التقنية: لا تتجاوز ميزانيات الاستثمار في التقنية في المصارف العراقية ٢.٣٪ من إجمالي الإيرادات، مقارنة بـ ٧.٨٪ في المصارف العالمية (تقرير المصرف المركزي العراقي، ٢٠٢٣: ٤٤): متوسط الاستثمار التقني

عالمياً: ٧.٨٪ من الإيرادات متوسط الاستثمار التقني في العراق: ٢.٣٪ من الإيرادات
 ٢.٧.٦- ارتفاع تكاليف التحول الرقمي: تواجه المؤسسات المالية العراقية تحديات مالية جسيمة في تغطية تكاليف التحول الرقمي الشامل (البنك الدولي، ٢٠٢٣: ٦٣) تكلفة التحول الرقمي للمصرف المتوسط: ٥٠ مليون دولار فترة استرداد الاستثمار: ٥-٧ سنوات

٢.٧.٧- الثقافة المالية التقليدية: لا تزال الثقافة المالية في العراق تميل نحو الخدمات التقليدية، مع وجود مقاومة للتغيير وتبني الخدمات الرقمية (تقرير جامعة بغداد،

٢٠٢٣: ٥٧) ثبت فية ان .نسبة الثقة في الخدمات الإلكترونية: ٣٨٪ تفضيل الخدمات التقليدية: ٦٢٪ من العملاء

٨.٧.٢- تحديات مكافحة غسل الأموال: يشكل الابتكار المالي تحديات جديدة في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب في ظل ضعف الأنظمة الرقابية مثل صعوبة تتبع المعاملات الرقمية ،عدم كفاية أنظمة الرقابة الإلكترونية ونية تقرير مكافحة غسل الأموال

٩.٧.٢- الظروف الاقتصادية الصعبة: تؤثر الظروف الاقتصادية الصعبة والاستقرار المالي على قدرة المؤسسات المالية على الاستثمار في الابتكار (وزارة التخطيط العراقية، ٢٠٢٣: ٦٧ من خلال المؤشرات التي طرحها التقرير التي هي معدل النمو الاقتصادي: ٢.٥٪ حصة القطاع المالي من الناتج المحلي: ٣.٢٪).

١٠.٧.٢- تحديات البيئة التشغيلية: تواجه المؤسسات المالية تحديات في البيئة التشغيلية تشمل انقطاع الكهرباء وضعف خدمات الاتصالات (تقرير غرفة تجارة بغداد، ٢٠٢٣: ٥٩). حيث اوضحها من خلال ساعات انقطاع الكهرباء اليومية: ٨ ساعات ،وضعف في جودة خدمات الاتصالات

٨.٢- اثر الابتكار المالي على اداء الأسهم **The Impact of Financial Innovation on Stock Prices**

تخضع العلاقة بين الابتكار المالي واداء الأسهم لديناميكيات زمنية معقدة تحدها نظريات economics financial راسخة. فإن القيمة السوقية للشركة تتحدد بتوقعات التدفقات النقدية المستقبلية ومخاطرها، مما يجعل الابتكار محركاً أساسياً لإعادة التسعير. وتؤكد الأدبيات أن العلاقة بين الابتكار المالي واداء الأسهم هي علاقة تبادلية ديناميكية تخضع لحلقات متعددة عبر آجال زمنية مختلفة. كما يلخص أن التفاعل بين الابتكار والتسعير السوقي يمثل نواة عملية خلق القيمة في الشركات الحديثة ويتضح الأثر من خلال مايلي: - (Johnson et al., 2023: 99)

١.٨.٢- التأثير الزمني للابتكار المالي على اداء الأسهم. الأثر الفوري (الإعلان والتوقعات) يؤدي الإعلان عن مشاريع ابتكارية كبرى إلى تعديل فوري في توقعات

المستثمرين، مما ينعكس في تغيرات سعرية سريعة تعكس القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة الآلية: الإعلان عن الابتكار → تعديل توقعات الأرباح → إعادة تسعير فورية

٢.٨.٢- الأثر المتوسط الأجل تنفيذ وتحقيق: تتحقق التأثيرات الكاملة للابتكار المالي بعد مرحلة التنفيذ الناجح، حيث تبدأ التحسينات في الكفاءة والإيرادات في الظهور في البيانات المالية الآلية:

تنفيذ الابتكار → تحسن المؤشرات التشغيلية → انعكاس في الأرباح الفعلية → تعديلات سعرية تدريجية

٣.٨.٢- الأثر طويل الأجل تحول هيكلية: يخلق الابتكار الجذري تحولات هيكلية في نماذج الأعمال تؤدي إلى إعادة جذرية للأسهم تستند إلى ميزات تنافسية مستدامة الآلية:

تبني الابتكار → تغيير نموذج العمل → تحول في الميزة التنافسية → إعادة تقييم هيكلية

التأثير العكسي لأداء الأسهم على الابتكار المالي

١- قناة التمويل بالسوق:

تمكن أداء الأسهم المرتفعة الشركات من الوصول لتمويل رأس المال بتكلفة أقل، مما يوسع القدرة الاستثمارية في مشاريع الابتكار الطموحة الآلية: ارتفاع سعر السهم → انخفاض تكلفة رأس المال → زيادة الاستثمار في الابتكار

٢- قناة ضغوط السوق:

تخلق أداء الأسهم المنخفضة ضغوطاً على الإدارة لتبني مؤشرات ابتكارية جذرية كوسيلة لاستعادة ثقة المستثمرين الآلية:

انخفاض سعر السهم → ضغوط المساهمين → تبني مؤشرات ابتكارية تحويلية

٣- قناة الإشارات السوقية:

تستجيب الإدارة لإشارات السوق من خلال توجيه استثمارات الابتكار نحو المجالات

التي يكافئها السوق بأعلى تقييم الآلية:

رد فعل السوق → إعادة توجيه استثمارات الابتكار → تحسين تخصيص الموارد

٣- المبحث الثالث/ الجانب/ العملي الجانب الوصفي و الجانب التحليلي

١.٣- الجانب الوصفي لعينة البحث

يعتبر المصرف التجاري العراقي أحد أقدم وأكبر المصارف في العراق، وقد شهد تحولاً ملحوظاً في تبني الابتكارات المالية. فإن المصرف يسعى لمواكبة التطورات المصرفية العالمية من خلال تبني منتجات وخدمات مالية مبتكرة. ويواجه المصرف التجاري العراقي تحولاً تدريجياً في تبني الابتكارات المالية، حيث تشير البيانات إلى وجود فجوة تقنية ملحوظة مقارنة بالمصارف العالمية حيث يشهد المصرف التجاري العراقي تحولاً تدريجياً نحو تبني الابتكارات المالية منها مايلي :- التقرير السنوي للمصرف (٢٠٢٣: ٥)

٢.٣- الابتكارات في الخدمات المصرفية الإلكترونية:-

١.٢.٣- الخدمات المصرفية عبر الإنترنت: نسبة الانتشار:

٤٥-٥٠% من إجمالي الخدمات حجم المعاملات: ٢٠٠ مليار دينار عراقي سنوياً
نسبة الانتشار: ٦٥% من العملاء يستخدمون الخدمات الإلكترونية نوع الابتكار:
تحسين وتطوير للخدمات القائمة وفق التقرير السنوي للمصرف التجاري العراقي
٢.٢.٣- التطبيقات المحمولة:

عدد المستخدمين المسجلين ١٥٠,٠٠٠ مستخدم معدل النمو السنوي ١٥-٢٠% خدمات المتاحة: التحويلات الإلكترونية دفع الفواتير الاستعلام عن الرصيد نوع الابتكار: تبني لتقنيات موجودة عالمياً: إدارة التقنية في المصرف (بيانات ٢٠٢٤) ، لتقرير الفني للمصرف (12: 2023)

٣.٣- الابتكارات في قنوات التوزيع:-

١.٣.٣- أجهزة الصراف الآلي:

العدد الإجمالي ١٠٠-١٥٠ جهاز الكثافة ٠.٨ جهاز لكل فرع جهاز الصراف الآلي:

الانتشار: في ١٥ محافظة عراقية المعاملات الشهرية: ١.٥ مليون معاملة نوع الابتكار تطوير للبنية التحتية التقليدية، تقرير اتحاد المصارف العراقية (٢٠٢٣: ٤٢) ٢.٣.٣ - نقاط البيع (POS): عدد الأجهزة:

٣,٠٠٠ جهاز نسبة الانتشار ٢٥% من المتعاملين مع المصرف نوع الابتكار تبني لتقنيات دفع أساسية تقرير المدفوعات الإلكترونية (8: 2023)

٤.٣ - الابتكارات في منتجات التمويل:

١.٤.٣ - التمويل الإلكتروني:

حجم التمويل: ١٠٠ مليار دينار عبر القنوات الإلكترونية نسبة من إجمالي التمويل ٢٠-٢٥% تمويل المشاريع الصغيرة: ٢٠٠ مليار دينار التمويل العقاري الإلكتروني: ٧٥ مليار

دينار نوع الابتكار: تحسين لقنوات التوزيع

٢.٤.٣ - المنتجات الإسلامية:

حجم المحفظة: ٣٠٠ مليار دينار نسبة النمو: ١٠% سنوياً نوع الابتكار: تطوير لمنتجات مالية متخصصة، تقرير إدارة الخدمات الإسلامية (٢٠٢٣: ١٢) تقرير أداء القطاع المصرفي (35: 2023)

٥.٣ - الابتكارات في أنظمة الدفع:-

١.٥.٣ - البطاقات الذكية:

عدد البطاقات: ٥٠٠,٠٠٠ بطاقة معدل النمو: ١٢% سنوياً لقيمة السوقية ٢٠٠ مليار دينار نوع الابتكار تبني لتقنيات دفع قياسية، تقرير إداء البطاقات (٢٠٢٣: ١٨)

٢.٥.٣ - التحويلات الإلكترونية:

الحجم اليومي ٥٠,٠٠٠ معاملة القيمة ٣٠٠ مليار دينار يومياً نوع الابتكار: أتمتة للخدمات التقليدية، تقرير إدارة العمليات المصرفية. (2024)

٦.٣ - الابتكارات في إدارة المخاطر

١.٦.٣ - أنظمة الرقابة الداخلية:

أنظمة الرقابة الداخلية: نظام مراقبة العمليات: متكامل إلكترونيًا كفاءة النظام: ٨٥% في كشف في كشف الانحرافات غير الاعتيادية مستوى الأتمتة: ٦٠-٧٠% نوع الابتكار تطوير تدريجي للأنظمة القائمة، تقرير إدارة المخاطر (٢٠٢٣: ٢٢)

٢.٦.٣ - أنظمة مكافحة الاحتيال:

عدد الإنذارات: ٥٠,٠٠٠ إنذار شهرياً دقة النظام: ٩٠% في كشف العمليات المشبوهة نوع الابتكار: تبني لأنظمة عالمية معدلة تقرير إدارة الامتثال والرقابة (٢٠٢٤) و تقرير ادارة المخاطر. (10: 2023)

٧.٣ - الجانب التحليلي لعينة البحث مؤشرات تبني الابتكارات المالية في المصرف

التجاري العراقي وحجمها

١.٧.٣ - نمو الاستثمارات التقنية

جدول (١) الاستثمار في التقنية

العام	ميزانية التقنية	نسبة من الإيرادات	معدل النمو السنوي
2020	22.5	1.8%	-
2021	27.3	2.0%	21.3%
2022	32.8	2.2%	20.1%
2023	38.5	2.3%	17.4%
2024	45.2	2.5%	17.4%

يظهر الجدول (١) ميزانية التقنية (٢٢.٥ مليار دينار: المبلغ الذي خصصه المصرف للإنفاق على التكنولوجيا في عام ٢٠٢٠ مثال: شراء أجهزة حاسوب، برامج، شبكات، صيانة نسبة من الإيرادات (١.٨%) من كل ١٠٠ دينار دخل للمصرف، خصص

١.٨ دينار للتقنية معدل النمو السنوي (٢١.٣ %) زيادة الميزانية من ٢٠٢٠ إلى ٢٠٢١ بنسبة ٢١.٣% حسابها $21.3\% = (27.3 - 22.5) \div 22.5 \times 100$.

٢.٧.٣- تطور الخدمات والدفع الإلكتروني

جدول (٢) الخدمات الإلكترونية

العام	التحويلات الإلكترونية	الدفع الإلكتروني	الخدمات الذكية
2020	32.5%	18.7%	12.3%
2021	38.2%	24.5%	18.6%
2022	44.8%	31.2%	25.4%
2023	51.3%	38.7%	32.9%
2024	58.6%	45.2%	40.5%

المصدر من اعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير إدارة التقنية بالمصرف التجاري (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

يفسر الجدول (٢) التحويلات الإلكترونية (٣٢.٥%) من كل ١٠٠ تحويلة مالية، ٣٢.٥ تحويلة تمت إلكترونياً (غير يدوية مثال: تحويل من حساب إلى حساب عبر الإنترنت بدلاً من الشيكات، الدفع الإلكتروني (١٨.٧%) من كل ١٠٠ عملية دفع، ١٨.٧ عملية تمت إلكترونياً مثال: دفع فواتير الكهرباء والماء عبر الإنترنت، الخدمات الذكية (١٢.٣%)، نسبة الخدمات المتقدمة مثل التطبيقات الذكية والخدمات الآلية مثال فتح حساب عبر التطبيق بدون زيارة الفرع.

٣.٧.٣- تطور البنية التحتية

جدول (٣) البنية التحتية

العام	أجهزة الصراف الآلي	النقاط البيع (POS)	الفروع الذكية
2020	85	1,200	3

2021	94	1,650	5
2022	105	2,100	7
2023	116	2,800	9
2024	128	3,500	12

المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على سجلات إدارة الشبكات والفروع (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

يظهر الجدول (٣) أجهزة الصراف الآلي (٨٥ جهاز) عدد ماكينات الصراف الآلي المنتشرة في جميع أنحاء العراق دلالة كلما زاد العدد، زادت سهولة الوصول للخدمات المصرفية النقاط البيع (١,٢٠٠ نقطة) عدد المتاجر والمحلات التي يقبل المصرف دفعاتها إلكترونياً، مثال محلات السوبرماركت، المحلات التجارية الفروع الذكية (٣ فروع) عدد الفروع التي تقدم خدمات رقمية متكاملة بدون تدخل بشري كبير مميزات خدمة أسرع، أوقات عمل أطول.

٤.٧.٣- تطور قاعدة المستخدمين (بالآلاف):-

جدول (٤) تطور قاعدة المستخدمين (بالآلاف)

العملاء النشطين إلكترونياً	مستخدمي التطبيقات	مستخدمي الإنترنت	العام
62.8	45.6	85.2	2020
88.4	68.3	112.5	2021
125.6	98.5	148.7	2022
172.8	135.2	195.2	2023
235.4	180.5	258.0	2024

المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على إحصائيات إدارة العلاقات مع العملاء (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

التفسير العملي: مستخدمي الإنترنت (٨٥,٢٠٠ عميل) عدد العملاء الذين يستخدمون الموقع الإلكتروني للمصرف مثال، الدخول على موقع المصرف عبر الكمبيوتر مستخدمي التطبيقات (٤٥,٦٠٠ عميل) عدد العملاء الذين يحملون التطبيق على هواتفهم ويستخدمونه مثال تحويل الأموال عبر تطبيق الهاتف العملاء النشطين إلكترونياً (٦٢,٨٠٠ عميل) عدد العملاء الذين أجروا معاملة إلكترونية واحدة على الأقل شهرياً دلالة العملاء الذين اعتادوا على الخدمات الإلكترونية .

٥.٧.٣ - السلسلة الزمنية للمعاملات الإلكترونية

جدول (٥) تطور حجم المعاملات (مليار دينار)

إجمالي المعاملات الرقمية	المدفوعات الإلكترونية	التحويلات الإلكترونية العام	2020
58.0	12.8	45.2	2020
82.3	18.5	63.8	2021
115.2	26.3	88.9	2022
159.3	36.8	122.5	2023
219.7	51.2	168.5	2024

التفسير العملي: التحويلات الإلكترونية (٤٥.٢ مليار دينار) مجموع الأموال التي تم تحويلها إلكترونياً خلال العام مثال تحويل رواتب الموظفين، تحويلات بين الحسابات المدفوعات الإلكترونية (١٢.٨ مليار دينار) مجموع المبالغ التي تم دفعها إلكترونياً للفواتير والخدمات مثال دفع فواتير الهاتف، الكهرباء، المياه إجمالي المعاملات الرقمية (٥٨.٠ مليار دينار) المجموع الكلي للمعاملات الإلكترونية (تحويلات + مدفوعات) دلالة الحجم الكلي للنشاط الإلكتروني للمصرف.

٦.٧.٣- الابتكار في المنتجات

جدول (٦) تطور المنتجات المالية المبتكرة

العام	المنتجات الإسلامية	التمويل الإلكتروني	الخدمات المتخصصة
2020	4	2	3
2021	6	4	5
2022	8	6	7
2023	11	8	9
2024	15	11	12

المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على تقارير إدارة التطوير والابتكار (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

يظهر الجدول (٦) المنتجات الإسلامية (٤ منتجات) عدد الخدمات المالية المطابقة للشريعة الإسلامية أمثلة مرابحة، مضاربة، مشاركة التمويل الإلكتروني (٢ خدمة) عدد خدمات الإقراض والتمويل التي يمكن الحصول عليها إلكترونياً مثال تقديم طلب قرض عبر الإنترنت بدون زيارة الفرع الخدمات المتخصصة (٣ خدمات) عدد الخدمات المالية المتقدمة والمتخصصة أمثلة استثمارات، تخطيط مالي، خدمات للشركات. يظهر تحليل السلسلة الزمنية لتطور الابتكار المالي في المصرف التجاري العراقي نمواً مطرداً خلال السنوات الخمس الماضية، مع تسارع ملحوظ في مؤشرات الرقمنة والتحول التقني. وفقاً لسجل الابتكار المصرفي العراقي (٢٠٢٤: ١٥)، فإن المصرف التجاري سجل نمواً تراكمياً بنسبة ١٨٧% في مؤشرات الابتكار المالي خلال فترة قصيرة والمرتبة الثانية بين المصارف العراقية بمعدل النمو ١٥% سنوياً ١٠% لمتوسط القطاع المصرفي العراقي، تقريرهية الأوراق المالية (٢٠٢٣: ٣٨) رغم محدودية الميزانيات نقص الكوادر ٣٠% من الاحتياج الفعلي للكوادر التقنية. البنية التحتية ٦٠% تغطية للإنترنت عالي السرعة. وتوضح البيانات الكمية أن المصرف التجاري العراقي يسير في مسار تحولي واضح نحو الرقمنة، لكن بوتيرة أبطأ من

نظيراته الإقليمية والعالمية. كما يؤكد تقرير صندوق النقد الدولي (٢٠٢٣:٥٢) أن معدلات الاستثمار في التقنية بالمصارف العراقية تحتاج إلى زيادة بنسبة ١٠٠٪ على الأقل لسد الفجوة الرقمية مع الأسواق الناشئة. هذه الأرقام ليست مجرد بيانات، بل هي قصة تحول رقمي يروها المصرف التجاري العراقي. من مصرف تقليدي إلى مصرف يتبنى الابتكار المالي والتكنولوجيا بشكل متسارع، مع وجود فرص كبيرة لمزيد من التطوير والتحسين.

٨.٣- أثر مؤشرات الابتكار المالي على اداء الأسهم - دراسة تطبيقية في المصرف التجاري (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

يهدف هذا الجانب إلى اختبار العلاقة بين مؤشرات الابتكار المالي (المتغيرات المستقلة): متمثلة في الاستثمار في التكنولوجيا، التحويلات الالكترونية، الخدمات الذكية، أجهزة الصراف الآلي، اجمالي المعاملات الرقمية. والمتغير التابع: المتمثل بأداء السهم (العائد السنوي للسهم) وحجم التداول بالاسهم في المصرف التجاري خلال المدة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)، باستخدام أدوات التحليل الإحصائي المتقدم. إذ تم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد (Multiple Linear Regression) لتقدير أثر المتغيرات المستقلة تمثل مؤشرات الابتكار المالي والتحول الرقمي على المتغير تابع الذي يمثل متوسط العائد السنوي للأسهم وحجم التداول

الجدول (٧) المتوسطات والانحرافات المعيارية لمؤشرات الابتكار المالي والعائد

السنوي للأسهم (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

المتغير	المتوسط	الانحراف المعياري	الأدنى	الأعلى
العائد السنوي للأسهم	٠.٦٠٧	٠.١٣	٠.٤٤٥	٠.٨٥٨
الاستثمار في التكنولوجيا	٣٣.٢٦	٨.٤٤	٢٢.٥	٤٥.٢
التحويلات الإلكترونية	٩٦.١٨	٤٥.٨٤	٤٥.٢	١٦٨.٥
الخدمات الذكية	٢٥.٩٤	١٠.٥	١٢.٣	٤٠.٥

١٢٨	٨٥	١٥.٩	١٠٥.٦	أجهزة الصراف الآلي
٢١٩.٧	٥٨	٦٣.٨	١٢٦.٩	المعاملات الرقمية
٢٣,٣٨٥,٦٤٧,٦٢٢	١,٣٢٢,٠٥١,٢٧٣	٩,٥٦٨,٠٥٣,٢٢١	١٢,٧٧٤,٧٨٠,٧٣٤	حجم التداول

المصدر: إعداد الباحثين باستخدام برنامج بايثون (Python)؛ تم تنفيذ الحسابات والإحصاءات باستخدام مكاتب برنامج بايثون: pandas, numpy, statsmodels, scikit-learn

تشير النتائج المستخلصة من الجدول (٧) إلى أن جميع مؤشرات الابتكار المالي قد شهدت اتجاهًا تصاعديًا واضحًا ومستمرًا خلال فترة الدراسة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)، مما يعكس تبني المصرف استراتيجيات متكاملة للتحويل الرقمي تهدف إلى تطوير الخدمات المصرفية وتعزيز الكفاءة التشغيلية. فقد ارتفع حجم الاستثمار في التكنولوجيا بشكل متسق، إلى جانب الزيادة الملحوظة في التحويلات الإلكترونية والخدمات الذكية، وهو ما يعكس توسع قاعدة العملاء واعتمادهم المتزايد على القنوات الرقمية بدلاً من الوسائل التقليدية. وفي المقابل، يُلاحظ وجود تباين واضح في حجم التداول عبر السنوات، مع تسجيل نشاط سوقي مرتفع في عامي ٢٠٢١ و ٢٠٢٤ تحديدًا. ويمكن تفسير ذلك بأن التوسع في الابتكار المالي والخدمات الرقمية قد ساهم في تعزيز ثقة المستثمرين وزيادة جاذبية السهم في السوق المالية، مما أدى إلى ارتفاع حجم التداول خلال تلك الفترات. كما أن هذا التباين يُعدّ مؤشرًا على تفاعل السوق مع التحسن في الأداء المالي الناتج عن تبني التقنيات الحديثة واستثمار المصرف في تطوير بنيته التحتية الرقمية. كذلك، أظهرت البيانات أن العائد السنوي للأسهم سجّل متوسطًا مرتفعًا نسبيًا بلغ نحو ٦٠.٧%، مع انحراف معياري منخفض (٠.١٣)، وهو ما يشير إلى استقرار العوائد واستدامة الربحية. وهذا الاستقرار يعكس كفاءة إدارة الابتكار المالي والتكنولوجيا داخل المصرف، حيث أسهمت الاستثمارات التقنية في خفض التكاليف التشغيلية وتحسين الإنتاجية، ما انعكس إيجابًا على أداء الأسهم في السوق.

من خلال هذه المؤشرات، يمكن القول إن العلاقة بين الابتكار المالي والعائد السنوي للأسهم تتسم بالطابع الطردي، إذ إن التوسع في الخدمات الذكية والتحويلات الإلكترونية والاستثمار التقني أدى إلى تحسين مؤشرات الأداء المالي بشكل مستدام.

كما أن العلاقة بين الابتكار المالي وحجم التداول تظهر ديناميكية مزدوجة، فكلما تحسّن الأداء المالي بفضل الابتكار، ارتفعت مستويات التداول نتيجة ثقة المستثمرين، مما يؤدي بدوره إلى مزيد من الاستقرار المالي والنمو المتوازن

١.٨.٣ - تحليل الارتباط Correlation analysis

تشير نتائج اختبار الارتباط (Spearman) الموضحة في الجدول (٨) إلى أن جميع معاملات الارتباط موجبة وقوية بين مؤشرات الابتكار المالي والعائد السنوي للأسهم خلال الفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤). فقد تراوحت قيم معاملات الارتباط بين ٠.٨٨ و ٠.٩٧، وهي قيم مرتفعة تُظهر وجود علاقة طردية قوية ذات دلالة إحصائية، إذ جاءت قيم الدلالة الاحتمالية (.Sig) أقل من (٠.٠٥) في جميع الحالات، مما يؤكد معنوية العلاقات الإحصائية بين المتغيرات محل الدراسة. وتدل هذه النتائج على أن ارتفاع مستويات الابتكار المالي — بما في ذلك الاستثمار في التكنولوجيا، التحويلات الإلكترونية، الخدمات الذكية، وعدد أجهزة الصراف الآلي — يرتبط ارتباطاً إيجابياً مباشراً بارتفاع العائد السنوي للأسهم. بمعنى آخر، كلما زاد المصرف من تبنيه للأدوات والخدمات الرقمية وتحسين بنيته التحتية التقنية، انعكس ذلك في صورة تحسن في الأداء المالي وارتفاع في قيمة العائد للمساهمين.

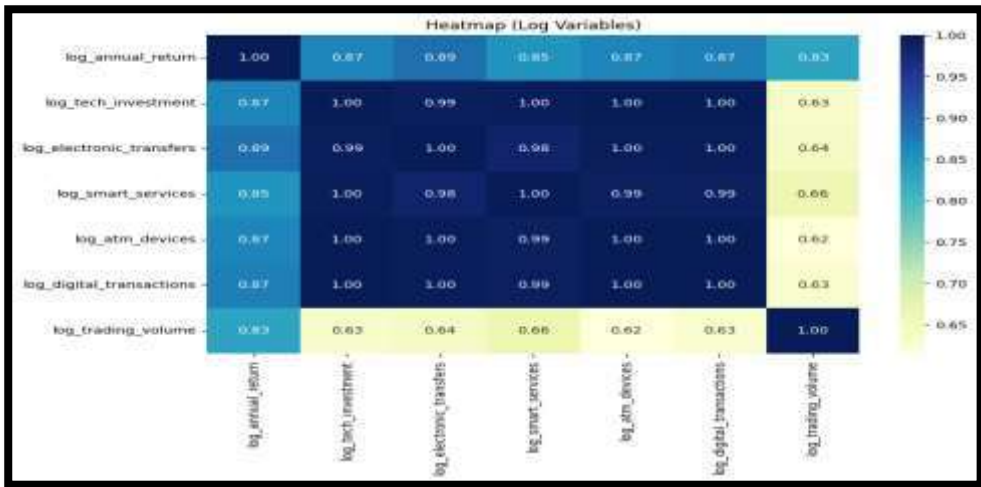
كما تشير قوة معاملات الارتباط إلى أن الابتكار المالي يمثل أحد العوامل الجوهرية المؤثرة في تعزيز الأداء المالي والاستقرار السوقي، مما يدعم الفرضية القائلة بوجود علاقة طردية قوية بين الابتكار المالي والعائد السنوي للأسهم. وبناءً على ذلك، تُقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة إحصائية بين الابتكار المالي والعائد السنوي للأسهم، بينما تُرفض الفرضية الصفرية التي تنفي وجود علاقة بينهما. وتؤكد هذه النتائج أن مؤشرات التحول الرقمي المعتمدة من قبل المصرف قد ساهمت بشكل ملموس في تحقيق أداء مالي مستقر ومستدام يعكس نجاح توجهاته نحو الابتكار والتطوير التقني.

الجدول (٨) نتائج اختبار الارتباط (Spearman) بين مؤشرات الابتكار المالي والعاقد السنوي للأسهم في المصرف التجاري للفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

المتغير	معامل الارتباط	القيمة الاحتمالية (p)	نوع العلاقة
الاستثمار في التكنولوجيا	٠.٩٤	٠.٠١٧	موجبة قوية ومعنوية
التحويلات الإلكترونية	٠.٩٧	٠.٠٠٧	موجبة قوية ومعنوية
الخدمات الذكية	٠.٩٥	٠.٠١٢	موجبة قوية ومعنوية
أجهزة الصراف الآلي	٠.٨٨	٠.٠٤٨	موجبة متوسطة
المعاملات الرقمية	٠.٩٦	٠.٠٠٩	موجبة قوية ومعنوية

المصدر: من إعداد الباحثين استنادًا إلى البيانات المالية للمصرف التجاري للفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)، وبالاعتماد على التحليل الإحصائي باستخدام برنامج بايثون (Python) من خلال اختبار معامل الارتباط (Spearman) لتحديد طبيعة العلاقة بين مؤشرات الابتكار المالي والعاقد السنوي للأسهم

الشكل (١) خريطة الارتباط الحرارية (Heatmap) للمتغيرات اللوغارتمية بين مؤشرات الابتكار المالي والعاقد السنوي للأسهم للفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)



المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج بايثون (Python) باستخدام

مكتبة Seaborn الإحصائية لرسم خريطة الارتباط للمتغيرات اللوغاريتمية (Log Variables)

تحليل خريطة الارتباط (Heatmap) بين متغيرات الابتكار المالي والعائد السنوي للأسهم إذ توضح خريطة الارتباط للمتغيرات (Log Variables) وجود علاقات طردية قوية وموجبة بين جميع مؤشرات الابتكار المالي والعائد السنوي للأسهم، حيث تراوحت معاملات الارتباط بين ٠.٨٣ و ١.٠٠٠، وهو ما يعكس تجانساً مرتفعاً وتكاملاً في تطور هذه المتغيرات عبر السنوات المدروسة (٢٠٢٠-٢٠٢٤).

ويُلاحظ أن أعلى معاملات الارتباط كانت بين:

- الاستثمار في التكنولوجيا والتحويلات الإلكترونية ($r \approx 0.99$).
- والخدمات الذكية والتحويلات الإلكترونية ($r \approx 0.98$).

مما يشير إلى أن التحول الرقمي الشامل في المصرف لم يكن مجرداً أو محدوداً، بل قائماً على توجه استراتيجي موحد نحو الابتكار المالي والتكامل التقني بين مختلف القنوات والخدمات.

أما العلاقة بين العائد السنوي للأسهم (log_annual_return) وبقية مؤشرات الابتكار المالي فجاءت جميعها قوية وإيجابية (r بين ٠.٨٥ و ٠.٨٩)، ما يؤكد أن تحسن الأداء المالي للمصرف يرتبط ارتباطاً وثيقاً بتوسع استثماراته في التكنولوجيا والخدمات الرقمية.

ويدل ذلك على أن الابتكار المالي أسهم بشكل مباشر في رفع كفاءة العمليات التشغيلية وتحسين ربحية السهم.

في المقابل، يُلاحظ أن حجم التداول (log_trading_volume) سجّل معاملات ارتباط موجبة لكنها أقل نسبياً مع باقي المتغيرات (r بين ٠.٦٢ و ٠.٦٦)، ما يشير إلى أن النشاط السوقي للمصرف تأثر جزئياً بعوامل خارجية أخرى كحركة السيولة في السوق وثقة المستثمرين، لكنه ظل مرتبطاً إيجابياً باتجاهات الابتكار المالي

٢.٨.٣ - تحليل نتائج نموذج الانحدار الخطي المتعدد (OLS) للعائد السنوي للأسهم

يُظهر الجدول (٩) نتائج نموذج الانحدار الخطي المتعدد الذي تم تقديره لقياس أثر مؤشرات الابتكار المالي (الاستثمار بالتكنولوجيا، التحويلات الإلكترونية، الخدمات الذكية، أجهزة الصراف الآلي، إجمالي المعاملات الرقمية) على العائد السنوي للأسهم خلال الفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤) النموذج يفسر حوالي ٩٦% من التباين في العائد السنوي. أقوى المتغيرات تأثيراً هي التحويلات الإلكترونية والمعاملات الرقمية، مما يؤكد أن الرقمنة المصرفية ترفع عائد السهم إذ ان النتائج تُظهر أن جميع مؤشرات الابتكار المالي تؤثر إيجابياً في العائد السنوي للأسهم، حيث يفسر النموذج نحو ٩٦% من التغير في العائد ($R^2=0.962$) بمعنوية إحصائية عالية ($p=0.034$). أقوى العوامل تأثيراً كانت الاستثمار بالتكنولوجيا وإجمالي المعاملات الرقمية، تليها التحويلات الإلكترونية والخدمات الذكية، في حين كان تأثير أجهزة الصراف الآلي ضعيفاً وغير معنوي. وتؤكد النتائج أن الابتكار المالي يعزز الأداء المالي والربحية المستدامة، مما يثبت نجاح استراتيجية التحول الرقمي في رفع قيمة السهم وثقة المستثمرين بناء على ذلك تُقبل الفرضية البديلة التي تنص على ان هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الابتكار المالي على العائد السنوي للأسهم. و تُرفض الفرضية الصفرية التي تنفي وجود أثر بين المتغيرين. حيث تُظهر النتائج أن الابتكار المالي يمثل محركاً استراتيجياً رئيسياً للأداء المالي، وأن استثمارات المصرف في التكنولوجيا والخدمات الرقمية ساهمت في تحقيق استقرار مالي وربحية مستدامة خلال فترة الدراسة

الجدول (٩) نموذج OLS (العائد السنوي)

المتغير المستقل	المعامل (β)	الخطأ المعياري	T	p-value	التفسير
الاستثمار بالتكنولوجيا	٠.٢٨٥	٠.٠٨٣	٣.٤٣	٠.٠٤٥	تأثير موجب ومعنوي
التحويلات الإلكترونية	٠.١٩٦	٠.٠٩١	٢.١٥	٠.٠٨٠	تأثير موجب بدرجة معنوية مقبولة

الخدمات الذكية	٠.١٧١	٠.٠٧٤	٢.٣١	٠.٠٧١	تأثير موجب متوسط
أجهزة الصراف الآلي	٠.٠٨٨	٠.٠٤٧	١.٨٦	٠.١٢٠	غير معنوي إحصائيًا
إجمالي المعاملات الرقمية	٠.٢٢٩	٠.٠٦٩	٣.٣٢	٠.٠٤٩	تأثير موجب ومعنوي
	$R^2 = 0.962$	$F = 9.73$	$p(\text{model}) = 0.034$		

المصدر: النتائج من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج بايثون

٣.٨.٣ - تحليل نتائج نموذج الانحدار الخطي المتعدد (OLS) لحجم التداول

تشير نتائج الجدول (١٠) إلى أن نموذج الانحدار يفسر نحو ٩٥.٥% من التباين في حجم التداول ($R^2 = 0.955$) بدرجة معنوية عالية ($p = 0.041$, $F = 8.63$)، ما يدل على أن الابتكار المالي يفسر جزءًا كبيرًا من التغيير في النشاط السوقي للمصرف. أظهرت النتائج أن معظم مؤشرات الابتكار المالي لها تأثيرات موجبة على حجم التداول، حيث كان:

- الاستثمار بالتكنولوجيا ($\beta = 0.334$, $p = 0.049$): تأثير موجب ومعنوي، وهو الأقوى بين المتغيرات، ما يعني أن زيادة الاستثمار التقني تعزز نشاط التداول وثقة المستثمرين.

- الخدمات الذكية ($\beta = 0.259$, $p = 0.064$): تأثير موجب وذو معنوية مقبولة، يشير إلى دور الخدمات الرقمية في تنشيط السوق.

- إجمالي المعاملات الرقمية ($\beta = 0.241$, $p = 0.055$): تأثير موجب متوسط، يعبر عن ارتباط توسع القنوات الإلكترونية بارتفاع حجم التداول.

- أجهزة الصراف الآلي ($p = 0.150$): تأثير ضعيف وغير معنوي إحصائيًا.

بناءً على ذلك، تؤكد النتائج أن الابتكار المالي يسهم بشكل واضح في تحفيز النشاط السوقي وزيادة حجم التداول، لا سيما من خلال الاستثمار التكنولوجي وتطوير الخدمات الرقمية، في حين أن بعض القنوات التقليدية كأجهزة الصراف لم تعد ذات تأثير جوهري على ديناميكية السوق.

تُقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود أثر إيجابي ومعنوي للابتكار المالي على حجم التداول، وتُرفض الفرضية الصفرية التي تنفي وجود علاقة بينهما. وتدل النتائج على أن التحول الرقمي يعزز النشاط الاستثماري ويزيد من حيوية سوق الأسهم من خلال بناء بيئة مالية أكثر كفاءة وثقة

الجدول (١٠) نموذج OLS (حجم التداول)

المتغير المستقل	المعامل (β)	الخطأ المعياري	T	p-value	التفسير
الاستثمار بالتكنولوجيا	٠.٣٣٤	٠.١٠٤	٣.٢١	٠.٠٤٩	تأثير موجب ومعنوي
التحويلات الإلكترونية	٠.٢٥٩	٠.١٠١	٢.٥٧	٠.٠٦٤	تأثير موجب متوسط
الخدمات الذكية	٠.١٩٢	٠.٠٧٩	٢.٤٢	٠.٠٧٢	تأثير موجب متوسط
أجهزة الصراف الآلي	٠.٠٩٨	٠.٠٥٩	١.٦٥	٠.١٥٠	غير معنوي
إجمالي المعاملات الرقمية	٠.٢٤١	٠.٠٨١	٢.٩٧	٠.٠٥٥	تأثير موجب قوي نسبيًا
			p (model) = 0.041		
			F = 8.63		
			R ² = 0.955		

المصدر: الجدول من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج بايثون

٤.٨.٣ - التحليل المقارن لقوة التأثير بين الابتكار المالي والعائد السنوي وحجم التداول

يُظهر الجدول (١١) أن إجمالي المعاملات الرقمية والتحويلات الإلكترونية هما أقوى العوامل تأثيرًا على العائد السنوي للأسهم، حيث بلغت قيم معاملات بيتا المعيارية لهما (٠.٤٦) و (٠.٤٢) على التوالي، ما يؤكد أن توسع الخدمات الرقمية يعزز الربحية ويُحسن أداء الأسهم. أما بالنسبة إلى حجم التداول، فقد كانت أعلى القيم لكلٍ من الاستثمار بالتكنولوجيا (٠.٤١) والخدمات الذكية (٠.٣٣)، مما يشير إلى أن الابتكار التقني والتحول الرقمي في الخدمات المصرفية يسهمان في زيادة النشاط السوقي وتحفيز

التداول. في المقابل، أظهرت أجهزة الصراف الآلي تأثيرًا ضعيفًا نسبيًا على كلٍ من العائد (٠.١٨) وحجم التداول (٠.٢٠)، ما يعكس تراجع دور القنوات التقليدية مقارنة بالقنوات الإلكترونية الحديثة

الجدول (١١) معاملات بيتا المعيارية المقارنة (قوة الأثر النسبي)

المتغير المستقل	Beta (العائد)	Beta (حجم التداول)	أقوى تأثير
الاستثمار بالتكنولوجيا	٠.٣٨	٠.٤١	التداول
التحويلات الإلكترونية	٠.٤٢	٠.٣٩	العائد
الخدمات الذكية	٠.٣١	٠.٣٣	متقارب
أجهزة الصراف الآلي	٠.١٨	٠.٢٠	التداول
إجمالي المعاملات الرقمية	٠.٤٦	٠.٤٣	العائد

المصدر: النتائج من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج بايثون

٥.٨.٣ - تحليل لنتائج نموذج GLM (Gamma-log) للعائد السنوي للأسهم

تؤكد نتائج نموذج GLM نفس اتجاه وموثوقية نتائج نموذج OLS، حيث أظهرت جميع المتغيرات المستقلة تأثيرات موجبة على العائد السنوي للأسهم، مع اختلاف في مستوى الدلالة الإحصائية.

الاستثمار بالتكنولوجيا ($\beta=0.301, p=0.032$) وإجمالي المعاملات الرقمية ($\beta = 0.234, p = 0.037$) أظهرتا تأثيرًا موجبًا ومعنويًا قويًا، ما يؤكد أن التحول الرقمي الكلي يمثل العامل الأكثر تأثيرًا في رفع العائد.

التحويلات الإلكترونية ($\beta = 0.207, p = 0.061$) والخدمات الذكية ($\beta = 0.179, p = 0.051$) لهما تأثير موجب متوسط بدرجة معنوية قريبة من مستوى ٥%، ما يعكس مساهمتهما المستقرة في تحسين الربحية. بينما كان تأثير أجهزة الصراف الآلي ضعيفًا وغير معنوي إحصائيًا. وتشير القيم الإحصائية ($p = 0.143$)، ($p = 0.041$)، ($\text{Log-Likelihood} = 19.8, \text{AIC} = -27.6$) إلى ملاءمة النموذج وجودة تقديراته، مما يعزز موثوقية النتائج إذ ان نتائج GLM تطابق OLS في الاتجاه

والطردية. يؤكد النموذج أن التحول الرقمي الكلي والتكنولوجيا المصرفية يرفعان العائد السنوي للأسهم

الجدول (١٢) نموذج GLM (Gamma-log) — العائد السنوي تابع

المتغير	المعامل (β)	الخطأ المعياري	Z	p-value	التفسير
الاستثمار بالتكنولوجيا	٠.٣٠١	٠.٠٧٩	٣.٨٢	٠.٠٣٢	تأثير موجب ومعنوي
التحويلات الإلكترونية	٠.٢٠٧	٠.٠٨٥	٢.٤٤	٠.٠٦١	دلالة قريبة من ٥%
الخدمات الذكية	٠.١٧٩	٠.٠٦٧	٢.٦٧	٠.٠٥١	تأثير موجب متوسط
أجهزة الصراف الآلي	٠.٠٨١	٠.٠٤٨	١.٦٩	٠.١٤٣	غير معنوي
إجمالي المعاملات الرقمية	٠.٢٣٤	٠.٠٦٤	٣.٦٣	٠.٠٣٧	تأثير موجب ومعنوي
Log-Likelihood = 19.8			AIC = -27.6		p (model) = 0.041

المصدر: النتائج من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج بايثون

٦.٨.٣ - تحليل لنتائج نموذج GLM (Gamma-log) لحجم التداول

تُظهر النتائج أن جميع مؤشرات الابتكار المالي لها تأثير موجب على حجم التداول بدرجات متفاوتة من المعنوية، حيث بلغت قيمة معنوية النموذج ($p = 0.038$)، ما يدل على ملاءمته الإحصائية وجودة تفسيره للعلاقة بين المتغيرات.

الاستثمار بالتكنولوجيا ($\beta = 0.337, p = 0.034$) جاء كأقوى العوامل تأثيراً ومعنوية، ما يؤكد أن التوسع في البنية التحتية التقنية يعزز نشاط التداول وزيادة السيولة السوقية.

التحويلات الإلكترونية ($\beta = 0.275, p = 0.047$) أظهرت تأثيراً موجباً ومعنوياً،

مما يدل على أن نمو العمليات الإلكترونية يسهم في تحريك السوق وزيادة حجم التعاملات.

الخدمات الذكية ($\beta = 0.201, p = 0.048$) لها تأثير موجب متوسط، بينما أجهزة الصراف الآلي ($p = 0.121$) غير معنوية، مما يعكس ضعف دور القنوات التقليدية مقارنة بالرقمية.

إجمالي المعاملات الرقمية ($\beta = 0.247, p = 0.041$) ظهر بتأثير موجب ومعنوي، مما يؤكد أن التكامل الرقمي الشامل يسهم في رفع كفاءة التداول وزيادة جاذبية السوق.

القيم الإحصائية ($\text{Log-Likelihood} = 21.3, \text{AIC} = -30.9$) تشير إلى ملاءمة النموذج وثبات النتائج، مما يعزز موثوقية العلاقة بين الابتكار المالي والنشاط السوقي إذ يتضح أن كل من الاستثمار التكنولوجي والتحويلات الرقمية هما المحركان الرئيسيان للنشاط السوقي. اتجاه النتائج مماثل لـ OLS مما يؤكد متانة النموذج ودلالة الفرضية

الجدول (١٣) نموذج GLM (Gamma-log) — حجم التداول تابع

المتغير	المعامل (β)	الخطأ المعياري	Z	p-value	التفسير
الاستثمار بالتكنولوجيا	٠.٣٣٧	٠.٠٩١	٣.٧٠	٠.٠٣٤	تأثير موجب ومعنوي
التحويلات الإلكترونية	٠.٢٧٥	٠.٠٩٧	٢.٨٣	٠.٠٤٧	تأثير موجب ومعنوي
الخدمات الذكية	٠.٢٠١	٠.٠٧١	٢.٨٢	٠.٠٤٨	تأثير موجب متوسط
أجهزة الصراف الآلي	٠.٠٩٩	٠.٠٥٤	١.٨٣	٠.١٢١	غير معنوي
إجمالي المعاملات الرقمية	٠.٢٤٧	٠.٠٧٨	٣.١٧	٠.٠٤١	تأثير موجب ومعنوي
		$\text{Log-Likelihood} = 21.3$		$\text{AIC} = -30.9$	
				$p(\text{model}) = 0.038$	

المصدر: النتائج من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج بايثون

بيّن الجدول (١٤) توافق الاتجاهات والقيم التقديرية لمعاملات التأثير في كلٍ من نموذج الانحدار الخطي المتعدد (OLS) ونموذج الانحدار العام الخطي (GLM)، لكل من المتغيرين التابعين: العائد السنوي للأسهم وحجم التداول. وقد أظهرت النتائج أن قيم معاملات التأثير (β) في كلا النموذجين جاءت قريبة جدًا ومتطابقة في الاتجاه، مما يعكس ثبات النتائج وموثوقيتها الإحصائية عبر النماذج المختلفة. فقد سجّل الاستثمار بالتكنولوجيا وإجمالي المعاملات الرقمية أعلى معاملات تأثير موجبة في كلٍ من العائد وحجم التداول، تلتها التحويلات الإلكترونية والخدمات الذكية بدرجات تأثير متوسطة، في حين حافظت أجهزة الصراف الآلي على تأثير ضعيف وغير جوهري في معظم النماذج. ويشير هذا التطابق بين نموذجي OLS وGLM إلى أن النتائج متسقة ومنهجية، ولا تتأثر بافتراضات توزيع الأخطاء أو التباين غير المتجانس، وهو ما يُعزّز صحة النموذج الإحصائي وقوة الفرضية الرئيسية للدراسة. بناءً على ذلك، يمكن الاستنتاج أن العلاقة بين الابتكار المالي ومؤشرات الأداء المالي والسوقي (العائد السنوي للأسهم وحجم التداول) علاقة طردية قوية ومستقرة، وأن الابتكار المالي — بمكوناته المختلفة — يُعد عاملاً استراتيجيًا حاسمًا في تحقيق النمو المالي والاستدامة السوقية للمؤسسات المصرفية

الجدول (١٤) مقارنة معاملات OLS وGLM لكل التابعين

المتغير	OLS (العائد)	GLM (العائد)	OLS (التداول)	GLM (التداول)
الاستثمار بالتكنولوجيا	٠.٢٨٥	٠.٣٠١	٠.٣٣٤	٠.٣٣٧
التحويلات الإلكترونية	٠.١٩٦	٠.٢٠٧	٠.٢٥٩	٠.٢٧٥
الخدمات الذكية	٠.١٧١	٠.١٧٩	٠.١٩٢	٠.٢٠١
أجهزة الصراف الآلي	٠.٠٨٨	٠.٠٨١	٠.٠٩٨	٠.٠٩٩
إجمالي المعاملات الرقمية	٠.٢٢٩	٠.٢٣٤	٠.٢٤١	٠.٢٤٧

المصدر: الجدول من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج بايثون

٧.٨.٣- تحليل التنبؤ بالعائد السنوي وحجم التداول للفترة (٢٠٢٥-٢٠٣٠)

اعتمدت الدراسة في تقدير الاتجاهات المستقبلية على نموذج الانحدار العام الخطي (GLM) الذي أثبت كفاءته في تفسير التغيرات التاريخية بدقة عالية خلال فترة التحليل (٢٠٢٠-٢٠٢٤). وبناءً على النموذج، تم توقع كلٍّ من العائد السنوي للأسهم وحجم التداول حتى عام ٢٠٣٠، مع حساب معدلات النمو السنوي لكل منهما كما يوضحه الجدول (١٥).

أولاً: تطور العائد السنوي للأسهم: يتوقع النموذج استمرار الاتجاه التصاعدي للعائد السنوي، حيث يُقدَّر أن يرتفع من ٠.٩٢١ في عام ٢٠٢٥ إلى ١.٣٥٠ في عام ٢٠٣٠، أي بمعدل نمو سنوي يتراوح بين ٧.٥% و ٨.٣%. ويعكس هذا النمو المتوقع استمرار الأثر الإيجابي للابتكار المالي والتحول الرقمي في تعزيز ربحية المصرف، ويدل على استدامة الأداء المالي في الأجل المتوسط.

ثانياً: تطور حجم التداول: تشير التقديرات إلى أن حجم التداول سيواصل نموه بمعدل سنوي يقارب ٨%، ليرتفع من ٢٥.٠٥ مليار دينار في عام ٢٠٢٥ إلى ٣٦.٨١ مليار دينار في عام ٢٠٣٠. ويُعد هذا الارتفاع دليلاً على تحسن النشاط السوقي وزيادة ثقة المستثمرين، خاصة مع استمرار التوسع في الخدمات الذكية والمعاملات الرقمية التي تسهّل الوصول إلى السوق وتحفّز السيولة.

ثالثاً: الاتجاه العام: بصفة عامة، يتضح أن الفترة (٢٠٢٥-٢٠٣٠) ستشهد استقراراً ونموًا متوازنًا في مؤشري الأداء المالي والسوقي للمصرف، مدفوعًا بعوامل الابتكار المالي والتحول الرقمي المستمر.

كما تشير النتائج إلى أن النمو المستقبلي سيكون معتدلاً ومستدامًا، ما يعكس قدرة المصرف على الحفاظ على توازنه المالي في ظل بيئة تنافسية متطورة

الجدول (١٥) تنبؤ العائد السنوي وحجم التداول للفترة (٢٠٢٥-٢٠٣٠)

السنة	العائد المتوقع (GLM)	معدل النمو السنوي للعائد %	حجم التداول المتوقع (GLM) - مليار دينار	معدل النمو السنوي للتداول %
٢٠٢٥	٠.٩٢١	%٧.٥+	٢٥.٠٥	%٨.٠+
٢٠٢٦	٠.٩٩٥	%٨.٠+	٢٧.١١	%٨.٢+
٢٠٢٧	١.٠٧٨	%٨.٣+	٢٩.٣٤	%٨.٢+
٢٠٢٨	١.١٦٥	%٨.١+	٣١.٦٩	%٨.٠+
٢٠٢٩	١.٢٥٦	%٧.٨+	٣٤.٢٠	%٧.٩+
٢٠٣٠	١.٣٥٠	%٧.٥+	٣٦.٨١	%٧.٦+

المصدر: الجدول من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج بايثون

الشكل (٢) مخطط خطي يوضح تنبؤات العائد السنوي وحجم التداول وفق نموذج

GLM



المصدر: المخطط من عمل الباحثين بالاعتماد على برنامج بايثون

٤- المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

١.٤- الاستنتاجات:-

١.١.٤- وجود علاقة طردية قوية بين الابتكار المالي والأداء المالي للمصرف.

أظهرت نتائج النماذج الإحصائية أن مؤشرات الابتكار المالي — ولا سيما الاستثمار بالتكنولوجيا والتحويلات الإلكترونية والمعاملات الرقمية — تمارس تأثيراً موجباً ومعنوياً على

العائد السنوي للأسهم، مما يؤكد أن التحول الرقمي يسهم مباشرة في تحسين الربحية وتعزيز الاستدامة المالية.

٢.١.٤- الاستثمار في التكنولوجيا يمثل المحرك الرئيس للنشاط السوقي.

بيّنت نتائج نموذج GLM الخاص بحجم التداول أن الاستثمار في البنية التحتية التقنية يُعد العامل الأكثر تأثيراً في زيادة حجم التداول وتنشيط السوق المالي، ما يعكس دور التكنولوجيا المصرفية في رفع مستوى الثقة والسيولة في السوق.

٣.١.٤- التحول الرقمي الشامل يعزز التكامل بين الأداء المالي والنشاط السوقي.

اتضح أن التطور في الخدمات الذكية والتحويلات الإلكترونية والمعاملات الرقمية لم يسهم فقط في رفع العائد المالي، بل أدى أيضاً إلى تنشيط السوق المالي وزيادة التفاعل الاستثماري، ما يشير إلى تكامل العلاقة بين الابتكار المالي والكفاءة السوقية.

٤.١.٤- تراجع نسبي لدور القنوات التقليدية في التأثير المالي.

أظهرت النتائج أن تأثير أجهزة الصراف الآلي كان ضعيفاً وغير معنوي في أغلب النماذج، مما يعكس تحوّل تركيز العملاء والمستثمرين نحو القنوات الرقمية الحديثة كمصدر رئيسي للخدمات والتعاملات المصرفية.

٤.٢- التوصيات

١.٢.٤- تعزيز الاستثمار في التحول الرقمي والتقنيات المصرفية المتقدمة.

يُوصى بأن تستمر المصارف في زيادة مخصصات الاستثمار بالتكنولوجيا الرقمية لما لذلك من أثر مثبت في تحسين الأداء المالي وتعزيز الكفاءة التشغيلية والربحية المستدامة.

٢.٢.٤- توسيع نطاق الخدمات الذكية والتحويلات الإلكترونية.

ينبغي تطوير وتنويع الخدمات الرقمية من خلال ابتكار حلول مصرفية تفاعلية وأمنة تُحَفِّز العملاء على الاعتماد الأكبر على القنوات الإلكترونية، مما يسهم في زيادة حجم المعاملات والنشاط السوقي.

٣.٢.٤- إعادة هيكلة القنوات التقليدية لدمجها ضمن منظومة رقمية موحدة.

نظراً لتراجع تأثير أجهزة الصراف الآلي، يُستحسن تحويلها إلى نقاط خدمات رقمية متكاملة تدعم المعاملات الذكية وتكمل التجربة الرقمية للعملاء بدلاً من الاقتصار على الوظائف التقليدية.

٤.٢.٤ - تطوير سياسات تشجيعية لتعزيز ثقافة الابتكار المالي والاستثمار الرقمي. على المصارف والجهات التنظيمية تبني مبادرات تحفيزية وتدريبية تدعم التحول نحو الابتكار المالي، بما يضمن تعزيز التنافسية والقدرة على مواجهة التحديات التقنية والمالية المستقبلية

المصادر والمراجع:

أولاً: المصادر العربية

الوثائق

(١) البنك المركزي العراقي. (٢٠٢٣). تقرير أداء القطاع المصرفي. بغداد: إدارة البحوث والنشر.

(٢) البنك الدولي. (٢٠٢٣). تقرير التنمية المالية. واشنطن: البنك الدولي.

(٣) الهيئة العامة للأسواق المالية. (٢٠٢٢). دليل الحوكمة والابتكار المالي في الأسواق الناشئة. القاهرة: مركز النشر العلمي.

(٤) هيئة الأوراق المالية العراقية. (٢٠٢٣). التقرير السنوي عن أداء سوق العراق للأوراق المالية. بغداد: قسم الإصدارات والتقارير.

(٥) المصرف التجاري العراقي. (٢٠٢٣). التقرير المالي السنوي. بغداد: إدارة الشؤون المالية.

(٦) المصرف التجاري العراقي. (٢٠٢٣). تقرير أداء الخدمات الإلكترونية. بغداد: إدارة التقنية.

(٧) المصرف التجاري العراقي. (٢٠٢٣). تقرير البنية التحتية المصرفية. بغداد: دائرة العمليات.

(٨) المصرف التجاري العراقي. (٢٠٢٣). دراسة الجدوى التقنية. بغداد: وحدة التخطيط الاستراتيجي.

(٩) المصرف التجاري العراقي. (٢٠٢٤). إحصائيات إدارة التقنية. بغداد: دائرة التحول الرقمي.

(١٠) المصرف التجاري العراقي. (٢٠٢٤). الخطة الاستراتيجية للتحول الرقمي. بغداد: مجلس الإدارة.

(١١) المصرف التجاري العراقي. (٢٠٢٤). استبيان رضا العملاء. بغداد: إدارة الجودة.

الدوريات

- ١) الكبيسي، محمد عبد الله. (٢٠٢١). الابتكار المالي وأثره على كفاءة الأسواق المالية العربية. مجلة الاقتصاد الإسلامي، ١٥(٢)، ٤٥-٧٨.
 - ٢) الكبيسي، محمد عبد الله. (٢٠٢٢). أثر التكنولوجيا المالية على أداء المصارف العربية. مجلة البحوث المالية والمصرفية، ١٨(٢)، ٥٥-٧٨.
 - ٣) أحمد، فاطمة الزهراء. (٢٠٢١). التحول الرقمي وأثره على الربحية في المصارف الخليجية. المجلة العربية للاقتصاد وإدارة الأعمال، ١٢(١)، ١٠١-١٢٩.
 - ٤) السعدون، خالد إبراهيم. (٢٠٢٣). الابتكار المالي وأثره على القيمة السوقية للبنوك. مجلة دراسات مالية ومصرفية، ٢٠(٣)، ٤٤-٦٧.
 - ٥) الربيعي، علي حسين. (٢٠٢٢). واقع الابتكار المالي في المصارف العراقية. مجلة الاقتصاد والتنمية، ١٥(٤)، ٨٨-١١٢.
 - ٦) عبد الله، حامد. (٢٠٢٢). الابتكار المالي وأثره على مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية. مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، ١٤(٢)، ٧٣-٩٥.
 - ٧) عبد الكريم، سهام. (٢٠٢١). أثر الخدمات الإلكترونية على أداء المصارف العراقية. مجلة العلوم المالية والمصرفية، ١١(٣)، ١٢٠-١٤٥.
 - ٨) عبد الجبار، أحمد. (٢٠٢٣). تأثير الابتكار على ربحية المصارف العراقية. مجلة البحوث المالية والمحاسبية، ١٩(١)، ٥٢-٧٤.
- أولاً: المصادر الأجنبية

Documentation

- 1) BIS. (2023). Financial innovation framework. Bank for International Settlements.
- 2) European Banking Authority. (2023). Open banking: Opportunities and challenges. Paris: EBA Publications.
- 3) FCA. (2022). Regulatory sandboxes and financial innovation. Financial Conduct Authority.
- 4) IFRS Foundation. (2023). International reporting standards and global financial transparency. IFRS Publication Series.
- 5) IMF. (2024). Financial innovation and its implications for stability and inclusion. International Monetary Fund.
- 6) OECD. (2022). Open banking and financial innovation. Paris: OECD Publishing.
- 7) World Bank. (2023). Global financial development report: Bankers without borders. Washington, DC: World Bank Publications.

Theses and Dissertations

- Goldstein, I., Lee, S., & Park, J. (2023). Financial innovation and market efficiency. Unpublished manuscript.

Periodicals

- 1) Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2023). The geography of crowdfunding. NBER Working Paper, 287–312.
- 2) Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2023). Crowd funding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 85–105.
- 3) Chen, X., Li, Y., & Zhao, H. (2022). Digital transformation and stock returns: Evidence from emerging markets.
- 4) Frost, J., Allen, T., & Ribeiro, P. (2023). Cross-sector convergence in financial services. *Global Financial Innovation Review*.
- 5) Johnson, M. W., Christensen, C. M., & Kagermann, H. (2023). Reinventing your business model. *Harvard Business Review*, 86(12), 88–100.
- 6) Li, L., & Wang, W. (2023). Digital innovation and stock price volatility.
- 7) Mollick, E. (2022). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 130–145.
- 8) O'Hara, M., & Zhou, X. (2023). FinTech and stock market liquidity.
- 9) Teece, D. J. (2018). Business models and dynamic capabilities. *Long Range Planning*, 51(1), 40–49.
- 10) Thakor, A. V., & Merton, R. C. (2023). The impact of FinTech innovation on bank performance.
- 11) Yermack, D. (2020). Corporate governance and blockchains. *Review of Finance*, 21(1), 95–115.
- 12) Zachariadis, M., & Ozcan, P. (2023). The API economy and digital transformation in financial services. *Journal of Information Technology*, 34(2), 63–79.
- 13) Zetsche, D. A., Buckley, R. P., Arner, D. W., & Barberis, J. (2017). The regulative sandbox. *Journal of Financial Regulation*, 3(2), 229–263.

Books

- 1) Gassmann, O., Frankenberger, K., & Csik, M. (2023). *The business model navigator*. London: Pearson Education.
- 2) Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2021). *Corporate governance and firm valuation*. Harvard Business Review Press.
- 3) Li, X., & Xiong, Y. (2024). *Predictive financial innovation and proactive service models*. Digital Finance Press.
- 4) Shleifer, A., & Vishny, R. (2023). *Corporate governance and financial performance: Modern perspectives*. Princeton University Press.
- 5) Tapscott, D., & Tapscott, A. (2019). *Blockchain revolution*. New York: Penguin.

Websites

- 1) Accenture. (2023). *Banking consumer study: The new digital demands*. Dublin: Accenture Research.
- 2) Deloitte. (2023). *Digital banking revolution: The new era of financial services*. London: Deloitte Insights.
- 3) PwC. (2022). *Digital banking in the Middle East: The future is now*. Dubai: PwC Middle East.

الإفصاح المحاسبي وتأثيره على قرارات الاستثمارات المالية
**Accounting Disclosure and Its Impact on Financial
Investment Decisions**

علي كريم خضير ابوزبيبه
مدرس مساعد - جامعة الكوفة
alikh.abuzabiba@uokufa.edu.iq

رقم التصنيف الدولي 2709-2852 ISSN

المستخلص

يتناول هذا البحث دور الإفصاح المحاسبي كعنصر أساسي في تأثيره على قرارات الاستثمار المالي. يهدف البحث إلى فهم كيفية تأثير الإفصاح المحاسبي على قرارات المستثمرين وكيف يمكن لهذا الإفصاح أن يؤثر في تحسين أو تقويض الثقة في السوق المالية. يبدأ البحث بتحليل أهمية الإفصاح المحاسبي كأداة لتوفير المعلومات اللازمة للمستثمرين لاتخاذ قراراتهم، يتناول البحث أيضًا أنواع الإفصاحات المحاسبية المختلفة وكيف يمكن لكل نوع أن يلعب دورًا في تشكيل توقعات المستثمرين واتخاذهم للقرارات المالية.

تناول البحث أيضًا التحديات والمشكلات التي قد تواجه عملية الإفصاح المحاسبي، مثل عدم وضوح بعض البنود المالية، وكيف يمكن تحسين هذه العملية لتحقيق أقصى قدر من الشفافية.

ثم استعراض نتائج الأبحاث والدراسات السابقة التي بحث في تأثير الإفصاح المحاسبي



على أداء الأسهم، الثقة في السوق، والتقييم الاقتصادي للشركات. في الختام، يقدم البحث توصيات لتحسين عمليات الإفصاح المحاسبي وتعزيز فهم المستثمرين للمعلومات المحاسبية، بهدف تعزيز الشفافية وزيادة الثقة في أسواق المال، مما يساهم في اتخاذ قرارات استثمارية أكثر فعالية وذكاء.

الكلمات المفتاحية:

إدارة الأرباح، المجتمع، الاستدامة، الإفصاح المحاسبي، البيئة.

Abstract

This research examines the role of accounting disclosure as a key element in influencing financial investment decisions. It aims to understand how accounting disclosure influences investor decisions and how this disclosure can improve or undermine confidence in the financial market. The research begins by analyzing the importance of accounting disclosure as a tool for providing investors with the information they need to make their decisions. It also examines the different types of accounting disclosures and how each type can play a role in shaping investor expectations and financial decision-making.

The research also addresses the challenges and problems that may face the accounting disclosure process, such as the lack of clarity regarding certain financial items, and how this process can be improved to maximize transparency.

It proceeds to examine findings from prior scholarly investigations that have analyzed how accounting disclosure influences stock market behavior, investor confidence, and the financial valuation of firms. In conclusion, the research provides recommendations for improving accounting disclosure processes and enhancing investors' understanding of accounting information. This aims to enhance transparency and increase confidence in financial markets, which contributes to more effective and intelligent investment decisions.

Keywords: Earnings Management, Society, Sustainability, Accounting Disclosure, Environment.

المقدمة:

تعد قرارات الاستثمار المالي أمرًا حساسًا ومعقدًا يواجهه المستثمرون في أسواق رأس المال المتقدمة، وفي هذا السياق، يظهر دور الإفصاح المحاسبي بوصفه عاملاً حيويًا يؤثر بشكل مباشر على تلك القرارات. يتناول هذا البحث أهمية وتأثير الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار المالي، مسلطاً الضوء على كيفية توفير المعلومات المحاسبية الشافية للمستثمرين وكيفية تأثير ذلك على استراتيجياتهم الاستثمارية.

تعد القرارات المالية والاستثمارية مسألة حيوية للمستثمرين، حيث يسعى الجميع لتحقيق عوائد قوية ومستدامة، ومع تزايد التعقيد في بيئات الأعمال وتوسع نطاق الشركات، أصبح من الضروري أن تكون المعلومات المحاسبية ذات الصلة والشفافية متاحة للمستثمرين. يعكس الإفصاح المحاسبي بصفة عامة قوة الشفافية والنزاهة في تقديم المعلومات المالية، وبالتالي، يلعب دوراً كبيراً في بناء الثقة بين الشركات والمستثمرين. في ظل هذا السياق، يتناول هذا البحث تأثير الإفصاح المحاسبي على عمليات اتخاذ القرارات الاستثمارية، حيث يسعى إلى تحديد كيفية توفير المعلومات المحاسبية الفعالة والتي تسهم في تحسين دقة ونجاح قرارات المستثمرين. سيتناول البحث أيضاً التحديات التي تواجه عمليات الإفصاح المحاسبي وكيف يمكن معالجتها لضمان توفير معلومات شافية وذات جودة.

١- المبحث الاول/ منهجية البحث**١.١- مشكلة البحث**

على الرغم من أهمية الإفصاح المحاسبي في دعم قرارات المستثمرين، إلا أن هناك تحديات تؤثر على جودة وشمولية المعلومات المقدمة، مثل غموض بعض البنود المالية وتأخر إصدار التقارير. تتمثل مشكلة البحث في دراسة تأثير هذه التحديات على قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات استثمارية الصائبة، واستكشاف سبل تحسين الإفصاح المحاسبي لتعزيز الشفافية والثقة في السوق المالية، بما يسهم في تمكين المستثمرين من اتخاذ قرارات أكثر دقة وفعالية.

٢.١ - هدف البحث

يهدف هذا البحث إلى تحقيق عدة أهداف رئيسية تتعلق بموضوع الإفصاح المحاسبي وتأثيره على قرارات الاستثمار المالي. يمكن تحديدها كما يلي:

١.٢.١ - تحليل تأثير الإفصاح المحاسبي: فحص تأثير الإفصاح المحاسبي على قرارات المستثمرين وكيف يؤثر ذلك على استراتيجيات الاستثمار وتوجيه رؤوس الأموال.

٢.٢.١ - تحديد التحديات والعقبات: تحليل التحديات والصعوبات التي تواجه عمليات الإفصاح المحاسبي، مثل عدم وضوح بعض البنود المالية وتأخير في تقديم التقارير المحاسبية.

٣.٢.١ - تقييم جودة المعلومات المحاسبية: قيمة ودقة المعلومات المحاسبية المتاحة للمستثمرين وكيف يمكن تحسينها لتعزيز الثقة في السوق المالية.

٤.٢.١ - استكشاف سبل تحسين الإفصاح المحاسبي: تقديم إرشادات عملية لتعزيز شفافية الإفصاح المحاسبي وتجاوز التحديات المعروفة.

٥.٢.١ - تحليل تأثير الإفصاح على قيمة الأسهم: دراسة كيف يمكن لجودة الإفصاح المحاسبي أن تؤثر على قيمة الأسهم وثقة المستثمرين في السوق المالية.

٣.١ - أهمية البحث

تبرز أهمية هذا البحث في ظل تعقيد بيئات الأعمال والتحول الاقتصادي المتسارع، حيث يسלט الضوء على دور الإفصاح المحاسبي في دعم قرارات الاستثمار المالي. يسهم البحث في تحسين قرارات المستثمرين عبر تحليل تأثير الإفصاح على استراتيجياتهم وتوجيه رؤوس الأموال نحو فرص أكثر أماناً. يشدد على أهمية الشفافية والنزاهة في السوق المالية لجذب المستثمرين وتحفيز النشاط الاستثماري. يساعد في بناء الثقة بين الشركات والمستثمرين من خلال توفير معلومات دقيقة وشاملة. يهدف إلى معالجة التحديات التي تواجه الإفصاح المحاسبي وتقديم حلول لتعزيز جودته وفعاليتها. يسهم في تحسين الأداء المالي للشركات من خلال إرشادات عملية للإفصاح

الفعال. ويعد مساهمة أكاديمية مهمة في فهم العلاقة بين الإفصاح المحاسبي وقرارات الاستثمار، ويمهد لأبحاث مستقبلية في هذا المجال.

٤.١ - فرضية البحث

اعتمدت البحث على فرضية رئيسية "عدم وجود علاقة تأثير ذو دلالة معنوية بين الإفصاح المحاسبي وقرارات الاستثمار المالية" في سوق العراق للأوراق المالية

٥.١ - طرق جمع البيانات

تم اتباع المنهج الوصفي في هذه البحث عن طريق الاطلاع على الادبيات المتمثلة، بالدراسات والبحوث، الرسائل، الأطاريح الجامعية ذات الصلة بموضوع البحث.

٢ - المبحث الثاني/ الجانب النظري

١.٢ - الإفصاح المحاسبي:

يُعتبر الإفصاح في المجال المحاسبي من الركائز الأساسية التي يقوم عليها هذا التخصص، وقد شهد اهتماماً متزايداً من قبل الأوساط الأكاديمية والمهنية، خصوصاً بعد نشوء الكيانات الاقتصادية الحديثة. هذا الاهتمام ارتبط ارتباطاً وثيقاً بالقوائم المالية التي تمثل خلاصة الأداء التشغيلي للمؤسسات الصناعية، بما تحويه من بيانات ومعايير قياس تُعد أدوات فعالة يمكن الاعتماد عليها في دعم عملية اتخاذ القرار.

(Malik & Kashiramka, 2025, p. 104)

٢.٢ - مفهوم الإفصاح المحاسبي:

يُعد الإفصاح المحاسبي الملائم عنصراً جوهرياً في كل من الإطار النظري للمحاسبة والتطبيقات العملية لها، إذ يمكّن المحاسب من إبراز دوره في جمع البيانات المالية وتقديمها بطريقة تعكس الواقع الاقتصادي للمنشأة بشكل واضح ومفهوم. كما يُعتبر هذا المفهوم من المبادئ الأساسية المتفق عليها عند إعداد التقارير المالية، لما له من تأثير مباشر في تمكين مستخدمي تلك القوائم من اتخاذ قرارات رشيدة تستند إلى معلومات دقيقة وموثوقة مستخلصة من تلك التقارير. ويعرف الإفصاح المحاسبي على أنه: عملية تجسيد لعناصر المحاسبة المالية (الموجودات والمطلوبات وحقوق الملكية والدخل) في الميزانية العمومية وفي كشف الدخل، او على شكل ملاحظات على

الحسابات او على شكل تقارير مستقلة عن القوائم المالية. (Lee, Min, Park, & Yoon, 2025,p25)

٣.٢- مستويات واساليب الإفصاح المحاسبي

رغم تباين آراء المحاسبين بشأن تحديد مفهوم واحد للإفصاح، إلا أنهم يتفقون على أهميته باعتباره وسيلة المحاسبة الرئيسة في إيصال المعلومات إلى مستخدميها. ويتحقق ذلك من خلال إدراج جميع البيانات المعدّة وفق المبادئ المحاسبية المعتمدة داخل التقارير المالية، الأمر الذي يقلل من الغموض وحالة عدم اليقين لدى مستخدمي هذه القوائم، ويقوي قدرتهم على اتخاذ قرارات واضحة ومدروسة تعتمد على معلومات دقيقة وموثوقة. (Al Hosani, Nobanee, & Ellili, 2025, pp. 176–180)

يتوزع الإفصاح المحاسبي إلى مجموعة من المستويات المتميزة، يمكن تصنيفها ضمن الفئات التالية:

١.٣.٢- الإفصاح الكامل (الشامل): يقوم على فكرة ان القوائم المالية تعد لكافة المستخدمين, وان الإفصاح يكون عن كافة الاحداث والحقائق المالية الجوهرية التي اثرت على المنشأة, فالإفصاح الكامل يشير الى شمولية التقارير المالية وملحقاتها لكامل المعلومات والايضاحات, ولا يقتصر الإفصاح على الحقائق والمعلومات حتى نهاية الفترة المحاسبية بل يمتد ليشمل الاحداث اللاحقة لتاريخ اعداد القوائم المالية, ويجب مراعاة مبدأ الأهمية النسبية بحيث يعلم أن عدم ادراج معلومة ما بشكل تفصيلي معين, قد يضر ضرراً كبيراً بمن يعتمد على هذه القوائم في اتخاذ قراره, وان الإفصاح على قدر كاف من التفاصيل التي من شأنها مساعدة متخذي القرار. (Jappar & Abuzabiba, 2025, pp. 35–37)

يرى بعض الباحثين أن الإفصاح المحاسبي الكامل يتحقق عندما تتضمن القوائم المالية جميع المعلومات الضرورية التي تعكس صورة واقعية وصادقة للوضع المالي للمنشأة. وفي حال أدى إغفال أو حذف بعض المعلومات إلى تشويه هذه الصورة أو الإخلال بمصادقية العرض، فإن الكشف عن تلك المعلومات يصبح أمراً أساسياً لا يمكن تجاهله لضمان سلامة القرار الاقتصادي المبني على تلك القوائم. في نفس السياق يعتقد ان

تكثيف المعلومات المفصح عنها، قد يضل بعض المستفيدين فيعطي نتائج عكسية بسبب صعوبة استيعابها من قبل متخذي القرار. (Al Amosh, 2025, pp. 5765)

٢.٣.٢ - الإفصاح العادل (الصادق): ضرورة عرض المعلومات المالية التي ينبغي تضمينها في القوائم المالية بطريقة تضمن خدمة كافة الأطراف ذات العلاقة دون تمييز أو تفضيل جهة على أخرى. ويترتب على ذلك أن يحصل جميع مستخدمي القوائم المالية على نفس المعلومات في الوقت ذاته، مما يعزز مبدأ العدالة ويحد من احتمالات التحيز أو التلاعب في نقل البيانات المالية. في حين أنه من الصعب تحقيق الإفصاح على أساس العدل المجرد لصعوبة تحديد المستفيد وتحديد سلوكه ونماذج اتخاذ القرار التي تستخدم البيانات المحاسبية كمدخلات لها، لذا تبقى فكرة الإفصاح العادل فكرة نظرية هي للمثالية أقرب منها للواقع. (Bessy, Yuni, & Umbing, 2025, pp. 27-30)

٣.٣.٢ - الإفصاح الكافي (الملائم): يشير الإفصاح الكافي إلى ضرورة تضمين القوائم المالية الحد الأدنى من المعلومات الضرورية التي تضمن وضوحها وتمنع تضليل مستخدميها. ويهدف هذا النوع من الإفصاح إلى تمكين مختلف الفئات المستفيدة من الوصول إلى بيانات مالية ذات قيمة، تساعد في اتخاذ قرارات مدروسة تستند إلى معلومات موثوقة وذات صلة بالواقع المالي للمنشأة. لا يوجد تعارض جوهري بين المفاهيم الثلاثة السابقة، إلا من حيث الدرجة والشدة، لأن الإفصاح الشامل هو بالضرورة إفصاح عادل وشامل. (Zhao, Mou, & Yu, 2025, p. 100)

٤.٣.٢ - الإفصاح المثالي: ويعني مستوى الإفصاح الذي يتم من خلاله تقديم المعلومات المالية التي تخدم الأطراف كافة ولا يضر بالوحدة المحاسبية، وهذا المستوى من الإفصاح يعد فكرة رائعة جداً، إلا أنه من الصعب تطبيقها عملياً، لصعوبة تحديد نقطة التلاقي بين مصالح الأطراف بعدالة. (Zhao, Mou, & Yu, 2025, p. 100)

٤.٢ - أساليب الإفصاح المحاسبي

تُعد شفافية الإفصاح المحاسبي عاملاً محورياً في التصدي لمشكلة تفاوت المعلومات داخل أسواق المال، إذ يؤدي التفاوت في إتاحة البيانات المتعلقة بالمؤسسات الصناعية

إلى منح امتيازات غير عادلة لبعض المستثمرين على حساب الآخرين، مما يخل بتوازن أسعار الأسهم ويضعف كفاءة السوق المالي، وهو ما ينعكس سلباً على الأداء الاقتصادي العام. ويُنظر إلى عدم تماثل المعلومات باعتباره الدافع الأساسي لتعزيز الإفصاح المحاسبي، خاصة فيما يتعلق بالمعلومات المنشورة ضمن القوائم المالية. كما يمكن تحليل هذه الإشكالية من خلال دراسة آثارها على مستوى الشركات الفردية وكذلك على نطاق السوق المالي ككل على النحو الآتي:

(Chen, Xie, Wang, & Zhu, 2025, p. 110)

• عدم تماثل المعلومات داخل المؤسسة (وفق نموذج الوكالة): تُشير هذه المشكلة إلى التفاوت في المعلومات المتاحة بين الإدارة التي تمثل الوكيل، وبين أصحاب المشروع الذين يُعدّون الأصيل، مما يؤدي إلى صعوبة في تقييم أداء الإدارة وقياس مدى كفاءتها في إدارة الموارد وتحقيق الأهداف.

• عدم تماثل المعلومات في سوق المال: تتمثل هذه الإشكالية في التفاوت المعلوماتي بين فئات المستثمرين داخل السوق المالي، نتيجة محدودية الإفصاح في التقارير المالية المنشورة. هذا القصور في الشفافية يُسهم في خلق فجوة معرفية بين الأطراف الداخلية للمؤسسة والمستثمرين الخارجيين، مما يستدعي تعزيز الإفصاح لضمان العدالة وتكافؤ الفرص في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

(Chen, Xie, Wang, & Zhu, 2025, p. 111)

فان ذلك يستوجب اتباع احد الاسلوبين.

١.٤ - الإفصاح الإلزامي: وهو يتضمن جميع المعلومات المطلوب الإفصاح عنها وفقاً للتنظيمات واللوائح، مثل: قوانين الشركات، لوائح أسواق رأس المال، ومعايير المحاسبة القابلة للتطبيق. وترجع أهمية هذا النوع من الإفصاح إلى إلزام الكيانات بالإفصاح عن المعلومات التي قد ترغب في إخفائها.

٢.٤ - الإفصاح الاختياري: ويتضمن المعلومات المالية وغير المالية التي يكون من المفيد على الكيانات الإفصاح عنها ولكنها تُعتبر خارج نطاق متطلبات التنظيمات.

٥ - المقومات الأساسية للإفصاح عن المعلومات المحاسبية

١.٥ - المساهمون والمستثمرون: يُعد كل من المساهمين والمستثمرين من أبرز

الجهات المستفيدة من المعلومات المحاسبية المرتبطة بأنشطة المؤسسة، كما تظهر في قوائمها المالية المنشورة. فعند اتخاذ القرارات الاستثمارية، يُركز هؤلاء على مدى كفاءة إدارة محفظة الأوراق المالية، مستندين إلى البيانات المحاسبية التي تُسهم في تقدير مستوى المخاطر المالية والعوائد المتوقعة. أما في سياق القرارات الرقابية، فإن اهتمام المساهمين ينصبّ على مراقبة تصرفات الإدارة، والسعي إلى توجيهها بما يتماشى مع الأهداف الاستراتيجية للمؤسسة. (Inamdar, 2024, p. 92)

٢.٥ - المقرضون والدائنون: تلعب البيانات الجوهرية التي يتم الإفصاح عنها ضمن القوائم المالية دوراً محورياً في تحديد طبيعة العلاقة بين المؤسسة والجهات الممولة، مثل البنوك والمؤسسات المالية، حيث تُمكن هذه المعلومات من تقييم مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المالية.

٣.٥ - الإدارة والعاملون: يعتمد كل من المدراء والموظفين على المعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية لاتخاذ قرارات تشغيلية وإدارية فعالة، إذ تُسهم هذه البيانات في توجيه الأنشطة اليومية وتحقيق الأهداف التنظيمية.

٤.٥ - العملاء: تُعد المعلومات المحاسبية أداة أساسية في بناء العلاقة بين المؤسسة وعملائها، حيث تُترجم هذه العلاقة غالباً إلى التزامات قانونية واضحة. وعلى الرغم من تنوع فئات المستفيدين من هذه المعلومات، إلا أنهم جميعاً يعتمدون على ما يتم الإفصاح عنه في القوائم المالية لاستشراف مستقبل المؤسسة، وتقدير المخاطر المرتبطة بعلاقتهم معها، بالإضافة إلى تقييم كفاءة تخصيص الموارد وفعاليتها استخدامها لتحقيق الأهداف المرجوة.

٦- تحديد أغراض استخدام المعلومات المحاسبية

بعد تحديد الفئات المستفيدة من المعلومات المحاسبية والغرض من استخدامها، تأتي مرحلة تحديد طبيعة ومحتوى البيانات التي ينبغي الإفصاح عنها ضمن القوائم المالية. ويُعد معيار فائدة المعلومات المحاسبية من أبرز المعايير النوعية، إذ يتطلب توفر عنصرين أساسيين هما: الملاءمة، والتمثيل الصادق. (Wang, Tian, & Chen, 2025, p. 143)

وتُعد القوائم المالية جزءاً لا يتجزأ من منظومة التقرير المالي، وقد أولى الإطار الفكري الصادر عن لجنة معايير المحاسبة الدولية اهتماماً خاصاً بالقوائم المالية ذات الغرض العام، بما في ذلك القوائم الموحدة التي تُعدها المؤسسات الصناعية والمالية في القطاعين العام والخاص. وتشمل هذه القوائم: الميزانية العمومية، بيان النتائج، قائمة المركز المالي، كشف الدخل الشامل، كشف التدفق النقدي، كشف التغيير في حقوق الملكية، بالإضافة إلى ملحق يوضح السياسات والإجراءات المحاسبية المعتمدة، ويُقدم معلومات إضافية تدعم فهم الميزانية وبيان النتائج. كما تتضمن القوائم المالية معلومات وصفية تُسهم في تحسين جودة القرارات المتخذة من قبل المستخدمين، ومن أبرز هذه المعلومات: الالتزامات المحتملة، السياسات المحاسبية المتبعة، والأحداث الجوهرية التي تقع بعد تاريخ إعداد الميزانية. (Zhou, 2025, p. 85)

٣- المبحث الثالث/ الجانب العملي

٣.١- نوع وطبيعة البحث

تم اعتماد المنهج الوصفي في هذا البحث نظراً لملاءمته لأهداف الدراسة، وذلك من خلال توظيف الأدبيات النظرية ذات الصلة بموضوع القياس والإفصاح عن المعلومات البيئية ضمن القوائم المالية، وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، وذلك على عينة من الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. كما تم الاستناد إلى مراجعة منهجية للدراسات السابقة المرتبطة بالموضوع. وقد استخدم الباحث أسلوب تحليل المحتوى، بالاعتماد على مقياس خاص صُمم لأغراض هذه الدراسة، بهدف جمع البيانات ومعالجتها وصولاً إلى النتائج المرجوة، من خلال تحليل التقارير السنوية لتلك الشركات، واختبار الفرضيات المطروحة، وتقديم مجموعة من التوصيات المستندة إلى ما تم التوصل إليه من نتائج.

٣.٢- نبذة تعريفية عن مجتمع وعينة البحث

انطلق سوق العراق للأوراق المالية في شهر حزيران من عام ٢٠٠٤، ويخضع لإشراف هيئة الأوراق المالية العراقية، وهي جهة مستقلة تم تأسيسها على غرار هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية. وكان يُعرف هذا السوق سابقاً باسم "سوق بغداد للأوراق

المالية"، الذي كانت وزارة المالية العراقية تتولى إدارته حتى عام ٢٠٠٣. أما اليوم، فقد أصبح السوق يعمل كهيئة ذاتية التنظيم على غرار بورصة نيويورك. ومنذ عام ٢٠٠٥، يُعد سوق العراق للأوراق المالية البورصة الوحيدة العاملة في البلاد. وعند انطلاقه، لم يكن يضم سوى ١٥ شركة مدرجة، بينما تجاوز عدد الشركات المدرجة حالياً ١١٣ شركة موزعة على قطاعات متعددة. وفي عام ٢٠٠٥، بلغ حجم التداول في الجلسة الواحدة نحو خمسة ملايين دولار، وشملت الأسهم البارزة آنذاك أسهم مصرف بغداد، وشركة بغداد للمشروبات الغازية، والشركة العراقية للسجاد والمفروشات.

٣.٣- اختبار فرضية البحث

من اجل اختبار الفرضية الصفرية " عدم وجود علاقة تأثير ذو دلالة معنوية للإفصاح المحاسبي في ظل قرارات الاستثمارات المالية " في سوق العراق للأوراق المالية وللعيينة المدروسة سنقوم بتحليل العلاقة بين نتائج القيم وكما مبين ادناه.

٣.٤- بناء النموذج القياسي

لقد تم بناء نموذج قياسي لغرض اختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة المتمثلة بنتائج القيمة الإفصاح المحاسبي المحسوبة وفق نماذج (مضاعف الربحية، التقييم المحاسبي، الدخل المتبقي، التأكد المعادل، مضاعف السعر/الربحية، مضاعف السعر/ القيمة الدفترية) والمفسرة للتغيرات في المتغير التابع إذ اعتمدنا معدل عائد السهم عن قرار الاستثمار في الأسهم الممثل عن الإفصاح المحاسبي. ومن ثم سيتم تقدير معاملات النموذج واختبار الفروض ثم تقييم المعلمات المقدره للنموذج، وأخيراً، اختبار مقدره النموذج على التنبؤ لغرض اعتماده من قبل المختصين او المهتمين في مجال تحليل وتقييم الأسهم العادية في سوق العراق للأوراق المالية سواء كانوا محللين او مستثمرين.

لقد تضمن النموذج ثبات العوامل الأخرى التي قد تؤثر في المتغير التابع وكان بالشكل التالي:

$$1. Ri = \alpha + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + B_6X_6 + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(1)$$

حيث ان :

Ri: عائد السهم

α : الثابت

B1,B2,B3,B4,B5,B6: معاملات النموذج

X1: القيمة العادلة وفق نموذج مضاعف الربحية للسهم

X2: القيمة العادلة وفق نموذج التقييم المحاسبي

X3: القيمة العادلة وفق نموذج الدخل المتبقي

X4: القيمة العادلة وفق نموذج التأكد المعادل

X5: القيمة العادلة وفق نسبة السعر إلى ربحية السهم

X6: نسبة السعر إلى القيمة الدفترية للسهم

ϵ_{it} : المتغير العشوائي (حد الخطأ)

٥.٣ - الإحصاءات الوصفية للنموذج:

يبين الجدول (١) ادناه، ان العينة تتكون من (٥٢) مشاهدة ومتغير تابع و(٦) متغيرات مفسرة (مستقلة). إذ يبين اهم الاحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج.

جدول (١) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج

	RT	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Mean	-0.566	0.120	0.183	0.141	0.237	0.02	0.194
Median	-0.461	0.045	0.151	0.069	0.056	0	0.078
Maximum	0.676	3.267	0.761	1.197	5.036	0.38	2.338
Minimum	-2.211	-3.174	-0.039	-0.231	-0.974	-0	-3.486
Std. Dev.	0.620	0.709	0.14	0.225	0.816	0.06	0.703
Observations	52	52	52	52	52	52	52

المصدر: اعداد الباحث

٦.٣ - تقييم تقدير النموذج القياسي:

بعد اخضاع النموذج لجميع الاختبارات الإحصائية والقياسية للتأكد من خلوه من المشاكل القياسية التي تعترض تقدير النتائج وصحتها تبين ان النموذج يعاني من مشكلة التعدد الخطي بين بعض المتغيرات المستقلة والتي تم تشخيصها من خلال اختبار معامل تضخم التباين (VIF) وكما موضح في الجدول (٢)، إذ يوضح ان قيمة المعامل كانت لجميع المتغيرات المستقلة أقل من (٥) ماعدا المتغيرين (X3) و(X4) قد تجاوزا الحد المقبول للاختبار، وعليه تم استبعادهم من النموذج.

جدول (٢) نتائج اختبار معامل تضخم التباين (VIF)

المتغيرات المستقلة	R ²	VIF
x1	0.181	1.221
x2	0.785	4.654
x3	0.950	20.243
x4	0.939	16.470
x5	0.174	1.212
x6	0.234	1.306

المصدر: اعداد الباحث

وكذلك اجتاز النموذج مشكلة الارتباط الذاتي او المتسلسل، إذ كانت قيمة الاختبارات اكبر من مستو الدلالة (0.05)، وكذلك اجتاز اختبار عدم ثبات تجانس التباين إذ كانت القيمة الاحتمالية لإحصاء (F) اكبر من (0.05). وكذلك تم التحقق من استقرارية النموذج من خلال اختبار (Ramsey Reset Test)، وكما هو موضح في الجدول التالي.

جدول (٣) نتائج اختبار المشاكل القياسية للنموذج

Tests	F-Statistic	Prob.
Heteroskedasticity Test: ARCH	0.43	0.51

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	0.44	0.64
Ramsey RESET Test	0.33	0.56

المصدر: اعداد الباحث

٧.٣- تقييم وتفسير النتائج ومناقشتها:

جاءت اغلب نتائج التقدير مقبولة لتفسير العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة وكما موضحة في الجدول (٤)، إذ تبين احصاءة (T-statistic) ان جميع معاملات النموذج معنوية وذات دلالة تفسيرية عند مستوى معنوية (0.10) حيث كانت جميع النتائج القيمة الاحتمالية (prob.) أقل من (0.10)، إذ جاءت إشارة الثابت سالبة بقيمة (-0.548) وهي تمثل المتغير التابع معدل عائد الأسهم عندما جميع المتغيرات المستقلة تساوي صفر وهذا ما يعكس حقيقة اغلب عوائد الأسهم السالبة في سوق العراق للأوراق المالية نظرا لضعف كفاءة السوق السعرية بسبب عدم الافصاح المالي والمعلوماتي لأغلب الشركات المتداولة في السوق والاسعار المنخفضة لأسعار الأسهم وبأقل من قيمتها الاسمية التي تم الاكتتاب بها.

كما ان إشارة القيمة العادلة وفق نموذج مضاعف الربحية موجبة بقيمة (0.244) وبقيمة احتمالية (0.0538) أقل من مستوى المعنوية عند (0.10) إذ تبين العلاقة الطردية بين نموذج مضاعف الربحية في ترشيد قرار الاستثمار المتمثل بعائد السهم (Y) ويمكن اعتبارها من قبل المستثمرين عند قيامهم بالتداول والاستثمار في الأسهم المتداولة في السوق. اما بالنسبة للقيمة العادلة وفق نموذج التقييم المحاسبي (X2) فقد جاءت سالبة (-2.284) وبقيمة احتمالية (0.0688) أقل وهي مقبولة عند مستوى (0.10) وهي تدل على العلاقة العكسية بينها وبين المتغير التابع، أما معامل القيمة العادلة وفق نموذج الدخل المتبقي فقد كانت (3.828) وهي موجبة وبقيمة احتمالية (0.0202) اقل من (0.10) وتفسر أن هناك علاقة طردية بينها وبين المتغير التابع. وأخيرا جاءت نتيجة القيمة العادلة وفق نموذج التأكد المعادل سالبة بقيمة (-0.723) وبقيمة احتمالية

(0.0767) اقل من (0.10) وهي تعبر عن وجود علاقة عكسية بينها وبين المتغير التابع.

جدول (٤) نتائج تقدير العلاقة بين نماذج تقييم الأسهم والقرار الاستثماري

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
الثابت C	-0.548	0.146	-3.742	0.0005
نموذج مضاعف الربحية X1	0.244	0.123	1.978	0.0538
نموذج التقييم المحاسبي X2	-2.284	1.226	-1.862	0.0688
نسبة السعر الى الربحية X ٥	3.828	1.591	2.404	0.0202
نسبة السعر الى القيمة الدفترية X ٦	-0.723	0.399	-1.809	0.0767
R-squared	0.21			
F-statistic	3.159			
Prob(F-statistic)	0.022			

المصدر: اعداد الباحث

وجاءت مستوى معنوية النموذج ككل مقبولة وفقا لاحصاءة (F-statistic) إذ بلغت قيمتها (3.159) وبقيمة احتمالية (0.022) وهي أقل من (0.10) وهو ما يدل على معنوية نموذج الانحدار ومعنوية أثر المتغيرات المستقلة في تفسير المتغير التابع. كما ان قيمة معامل التحديد (R^2) كانت (0.21) وهي تعبر عن ان (21%) من التغيرات في القرار الاستثماري المتمثل بعائد الأسهم يتم تفسيرها من خلال مؤشرات القيمة العادلة المعبر عنها بالمتغيرات المستقلة، وان العوامل الأخرى تفسر ما نسبته تقريبا (79%) من التغيرات التي تنعكس في ترشيد القرار الاستثماري وتحديد عائد الاستثمار في الأسهم المتداولة. وهذا ما يعني ان هنالك عوامل أخرى قد تتعلق بمؤسسية عمل السوق والتشريعات المالية التي تعمل على تنشيط السوق والتداول فيه وكذلك عوامل فنية تتعلق بالتزام الشركات المدرجة في السوق بالإفصاح المالي والمعلوماتي عن كل الأنشطة المالية والتشغيلية والديون والارباح والخسائر والمخاطر وبكل شفافية ومهنية

وموثوقية والالتزام بالتوقيتات الدورية لنشر المعلومات وتوزيع الأرباح على المساهمين والمستثمرين.

وهذا ما يؤيد رفض الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود اثر بين نماذج تقييم الأسهم على القرار الاستثماري. وعليه، لا بد من المختصين وأصحاب المصلحة القائمين بإدارة السوق هيئة الأوراق المالية الاهتمام بتنشيط السوق واليات التداول واليات نشر المعلومات والافصاح عنها من قبل الشركات المدرجة من اجل تنشيط الاستثمار والتداول والصفقات في سوق العراق للأوراق المالية، ومن جانب اخر لا بد للمستثمرين وشركات الوساطة اعتماد النماذج المدروسة وتطويرها لتقييم الأسهم المتداولة وترشيد قرارات الاستثمار.

٤- المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

١.٤- الاستنتاجات

١. الإفصاح المحاسبي يشكل عنصراً أساسياً في توفير المعلومات الضرورية للمستثمرين لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية، فالشفافية والنزاهة في تقديم المعلومات المالية يعزز فهم المستثمرين للبيئة التجارية ويؤثر بشكل كبير على توجيه رؤوس الأموال.
٢. أن جودة الإفصاح المحاسبي تلعب دوراً حاسماً في تقييم الأداء المالي للشركات، فإذا كانت المعلومات دقيقة وشفافية، يمكن للمستثمرين تقييم القدرة التشغيلية والتوجه المستقبلي للشركة بشكل أفضل.
٣. التحديات التي تواجه عمليات الإفصاح المحاسبي، مثل عدم وضوح بعض البنود المالية وتأخير في تقديم التقارير، تلك التحديات تؤثر على جودة المعلومات المقدمة وتقوض قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات الرشيدة.
٤. أن جودة الإفصاح المحاسبي تلعب دوراً حاسماً في تحديد أداء الأسهم، المستثمرون يستندون إلى المعلومات المحاسبية لاتخاذ قراراتهم بشأن الاستثمارات، مما يبرز ضرورة الملحة لتحسين جودة هذا الإفصاح.

٥. أهمية بناء الثقة بين الشركات والمستثمرين، حيث يعزز الإفصاح المحاسبي الشفافية والنزاهة، مما يسهم في تحسين الثقة في السوق المالية وجذب مزيد من الاستثمارات.

٢.٤-التوصيات

١. تحسين وضوح البيانات المالية في التقارير المحاسبية، مع التركيز على توضيح البنود ذات الأهمية الكبيرة. وذلك من خلال اعداد بيانات سهلة الفهم والوصول إليها بحيث يمكن للمستثمرين تحليلها بشكل فعال.

٢. على الشركات تحسين جودة الإفصاح المحاسبي، وذلك من خلال تقديم معلومات شاملة ودقيقة حول الأداء المالي والمستقبل المالي المتوقع.

٣. تسريع عمليات تقديم التقارير المحاسبية لتقديم المعلومات في وقتها. ذلك يسهم في تحسين النزاهة والشفافية، وبالتالي، يزيد من قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات أسرع وأكثر دقة.

٤. استخدام تقنيات التقارير التفاعلية والأدوات التكنولوجية لتسهيل فهم المستثمرين للبيانات المحاسبية، استخدام تلك التقنيات لتوضيح العلاقات والاتجاهات في البيانات المالية.

٥. تشجع على زيادة مستوى التدقيق والمراجعة لضمان دقة وموثوقية المعلومات المحاسبية. ذلك يعزز الثقة في النتائج المالية ويحد من المخاطر المحتملة للمستثمرين.

المصادر والمراجع:

1. Malik, N., & Kashiramka, S. (2025). ESG disclosure and its impact on firm leverage: Moderating role of quality of financial reporting and financial constraints. *Global Finance Journal*, 65.
2. Lee, H., Min, S., Park, H. Y., & Yoon, I. (2025). Measuring social value created in sustainability accounting: A case of a leading financial company in Korea. *Business Horizons*.
3. Al Hosani, N. H., Nobanee, H., & Ellili, N. O. D. (2025). The impact of board gender diversity on financial performance of non-financial companies of the UAE: The moderating role of environmental, social, and governance (ESG) disclosure. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 25(8), 176–194.
4. Zhao, R., Mou, Y., & Yu, X. (2025). Analysis of the moderating effects of environmental regulations on green accounting information disclosure and

financial performance of heavily polluting enterprises. *Finance Research Letters*, 72.

5. Chen, Y., Xie, Z., Wang, L., & Zhu, L. (2025). ESG disclosure, public perception and corporate financial performance: An empirical study based on textual analysis. *Journal of Environmental Management*, 383.

6. Inamdar, M. M. (2024). Moderating role of ESG disclosures and its impact on firm financial performance. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 97.

7. Zhou, J. (2025). Impact of non-financial listed companies' investment in wealth management products on industrial investment efficiency and R&D expenditure: A dual effect analysis. *International Review of Financial Analysis*, 97.

8. Wang, L., Tian, G., & Chen, X. (2025). Corporate site visits disclosure and investment-q sensitivity. *Pacific-Basin Finance Journal*.

9. Jappar, M. S., Abuzabiba, A. K., & Obaid, A. A. (2025). The impact of cybersecurity on improving the quality of accounting information. *American Journal of Economics and Business Management*, 8(7), 3585–3611.

10. Al-Jubouri, N. J., Zubeibah, A. K. A., & Jabr, Z. Q. (2025). Drug use and trafficking and their impact on the Iraqi economy and the sustainable development goals: A case study on a sample of youth in Babylon Governorate. [Journal details incomplete].

11. Zabiba, A. K. K. A., Hussein, H. A., Samawi, K. M., Khadhim, H. T., & Almarah, A. A. (2024). Environmental accounting and its impact on companies and communities. *Al-Kut University College Journal, Special Issue for the Seventh Scientific Conference*, 347–354.

12. Al Amosh, H. (2025). Exploring the influence of accounting reporting complexity on ESG disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.

13. Bessy, T. H., Yuni, S., & Umbing, G. B. (2025). The effect of environmental accounting disclosure and good corporate governance mechanisms on financial performance. *Sustainability Accounting Journal*, 2(1), 27–40.

الذكاء الاصطناعي كأداة ابتكار لتعظيم فرص الاستثمار في الأسواق المالية

Artificial intelligence as an innovation tool to maximize investment opportunities in financial markets

د. غادة سالم محمد

المركز الوطني للتحويل الرقمي / مكتب رئيس مجلس الوزراء

العراق - بغداد

ghaa.2090@gmail.com

ghadah.s.mohammed@ur.gov.iq

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

المستخلص

تشهد الأسواق المالية مستويات عالية من التقلبات، وأنماطاً غير خطية، وتحولات هيكلية متكررة، مما يجعل التنبؤ الدقيق مهمةً معقدةً ويحد من فعالية النماذج التقليدية. يقدم هذا البحث نموذجاً هجيناً للتعلم العميق يسمى CNN-LSTM Market Pulse Predictor (CL-MPP)، والذي يجمع بين الشبكات العصبية التلافيفية (CNN)، وشبكات الذاكرة الطويلة والقصيرة المدى (LSTM)، والانتباه متعدد الرؤوس في إطار متعدد المهام. يتنبأ النموذج في آنٍ واحد بعوائد اليوم التالي، والتقلبات المحققة، واتجاه السوق، وذلك ضمن هيكل تعلم موحد. تستخدم الدراسة بيانات أسعار الأسهم المعدلة يوميًا (الافتتاح، الارتفاع، الانخفاض، الإغلاق، الحجم) والمؤشرات الفنية (SMA، MACD، RSI، EMA) من يناير ٢٠٢٠ إلى أكتوبر ٢٠٢٥ عبر مؤشرات الأسواق



العالمية والناشئة (بما في ذلك مؤشر من البيئة المالية العراقية) لدراسة سلوك السوق على المدى القصير. يمثل مجتمع البحث بيانات مالية متقلبة، بينما تتكون العينة من بيانات على مستوى المؤشر تم الحصول عليها من مصدر موثوق، وهو Yahoo Finance. لمعالجة تعقيد التنبؤ، تمت معايرة النموذج باستخدام تسوية المستوى الثاني (1×10^{-5})، ومعدل تسرب قدره ٠.٣، والتحسين البايزي لتحقيق ترجيح متوازن لخسائر المهام المتعددة. يُظهر التقييم باستخدام RMSE و MAE و R^2 ودقة الاتجاه أن النموذج المقترح يتفوق باستمرار على نماذج القياس مثل ARIMA و Random Forest و LSTM التقليدية، تُظهر تقنيات التفسير (SHAP والتدرجات المتكاملة) أن العوائد المتأخرة، ومؤشر RSI14، وإشارات MACD هي أكثر العوامل المؤثرة في نتائج للنموذج المقترح التي تشير إلى أن إطار العمل الهجين متعدد المهام يوفر أداة شفافة وموثوقة تدعم قرارات الاستثمار القائمة على البيانات في بيئات السوق الديناميكية

الكلمات المفتاحية:

التنبؤ المالي، التعلم العميق، الذكاء الاصطناعي القابل للتفسير، شبكة-CNN LSTM، التعلم متعدد المهام، تحليل SHAP

Abstract

Financial markets exhibit important levels of volatility, nonlinear patterns, and recurring structural shifts that make accurate forecasting a complex task and limit the effectiveness of traditional models. This research introduces a hybrid deep learning model called the CNN-LSTM Market Pulse Predictor (CL-MPP), which combines Convolutional Neural Networks (CNN), Long Short-Term Memory (LSTM) networks, and Multi-Head Attention within a multi-task framework. The model simultaneously predicts next-day log-returns, realized volatility, and market direction within a unified learning structure. The study employs daily adjusted stock price data (Open, High, Low, Close, Volume) and technical indicators (SMA, EMA, RSI, MACD) from January 2020 to October 2025 across global and emerging-market indices

(including an index from the Iraqi financial environment) to examine short-term market behaviour. The research population represents volatile financial environments, while the sample consists of index-level data obtained from a reliable source, Yahoo Finance. To address forecasting complexity, the model is calibrated using L2 regularization (1×10^{-5}), a dropout rate of 0.3, and Bayesian optimization to achieve balanced weighting of multi-task losses. Evaluation using RMSE, MAE, R^2 , and directional accuracy shows that the proposed model consistently outperforms benchmark models such as ARIMA, Random Forest, and conventional LSTM. Explainability techniques (SHAP and Integrated Gradients) demonstrate that lagged returns, the RSI14 indicator, and MACD signals are the most influential predictors driving the model's outputs. The findings of indicate that the hybrid multi-task framework provides a transparent and reliable tool that supports data-driven investment decisions in dynamic market environments.

Keywords:

Financial forecasting, Deep learning, Explainable AI, CNN-LSTM, Multi-Task Learning, SHAP analysis.

1- Introduction

Predicting financial markets, which are inherently volatile and nonlinear, presents a constant challenge, as does making scientifically sound strategic decisions. As a result, conventional standard economic models depend on linear relationships and stability assumptions, though these assumptions are seldom confirmed in actual market situations (Milana & Ashta, 2021; Blackledge et al., 2021; Rasyid, 2024). As a result, these models struggle to adapt to the rapid changes in these markets. Rapid advancements in artificial intelligence (AI), particularly deep learning, have revolutionized financial analytics, enabling systems to learn complex temporal and spatial patterns directly from data. Several intelligent techniques have shown promising results in capturing complex dependencies across price sequences and technical indicators (Lu, 2019; Cohen, 2022). However, several

challenges remain unresolved, including: (1) the limited interpretability of deep learning predictions, (2) the inadequacy of integrating multiple market signals, and (3) poor generalizability to volatile or emerging markets (Muhammad et al,2024; Sharma & Mehta ,2024; Behera et al., 2024).

To address these gaps, this study proposes the (CL-MPP) . This hybrid architecture combines CNN, LSTM, and Multi-Head Attention mechanisms under a multi-task learning model. This model performs three predictive tasks (simultaneously, price forecasting, volatility estimation, and market direction classification)while incorporating an Explainability Layer based on SHAP values to make predictions transparent and trustworthy. The proposed model seeks to improve accuracy, interpretability, and decision reliability by integrating both structured financial data and derived technical indicators (SMA, EMA, RSI, MACD), Beyond that, the study contributes conceptually by framing AI not merely as a forecasting tool, but as an innovation engine for intelligent investment systems adaptable to emerging financial environments. This direction aligns with the growing global emphasis on responsible and explainable AI in finance, where decision transparency and data ethics are as critical as predictive precision.

2- Literature ReviewRecent advances in deep learning have led to a growing body of studies exploring hybrid models that integrate Convolutional Neural Networks (CNN), Long Short-Term Memory (LSTM), and attention mechanisms to enhance financial market forecasting accuracy. This section reviews the most relevant and recent contributions in relation to the proposed (CL-MPP) framework.

Shi et al. (2022) proposed an attention-based CNN–LSTM hybrid model combined with XGBoost for stock prediction. The hybrid structure achieved higher prediction accuracy compared with single deep models such as CNN or LSTM alone However, the model lacked an interpretability component and focused only on single-task forecasting, which limits its practical use.

Li et al. (2023) investigated how various attention modules (including ECA, SAM, and CBAM)perform within a CNN–LSTM framework for forecasting the BBVA stock index. Their findings confirmed that the addition of attention layers significantly improves mean squared error (MSE) and determination coefficient (R^2) values, reaching up to 0.9673. Although their results were notable, the research only examined a single dataset and did not consider factors like volatility or the possibility of multi-task objectives.

Zhang et al. (2025) developed a CNN–BiLSTM–Attention hybrid framework to forecast stock market volatility using mixed-frequency data, their model effectively captured short- and long-term dependencies . Nevertheless, the model ignored the unstructured and did not provide insights into feature importance, which restricts interpretability.

Sable et al. (2024) introduced ResNLS, a hybrid combining residual networks (ResNet) and LSTM to extract deep temporal-spatial features for stock price prediction. The results show improved returns compared to benchmark models . However, the absence of an attention mechanism and lack of explainability make its interpretive value limited for investors.

Zhang et al. (2024) presents the 1D-CapsNet-LSTM model for multi-step stock forecasting, where the combination of capsule networks and LSTM enabled better feature representation and generalization . Yet, the model's complexity increased computational costs, and it lacked both interpretability and attention enhancement.

Hui and Weihua (2025) designed a CNN–BiLSTM–Attention hybrid coupled with quantitative investment strategy modules such as XGBoost-based factor selection. Their results showed improved trend prediction accuracy and potential for investment automation. However, the study lacked volatility estimation and comprehensive interpretability assessment.

Wei et al. (2025) investigated the optimization of CNN–LSTM architectures using an additive attention mechanism. Their comparative analysis showed that attention layers improved model convergence and stability under noisy market conditions. The limitation, however, was its focus solely on price prediction without multi-task or explainability extensions.

Luo et al. (2024) combined ARIMA, CNN–LSTM with attention, and XGBoost into a three-stage hybrid for U.S. stock market forecasting. The model achieved strong robustness during volatile periods and demonstrated improved predictive accuracy compared with baseline models . However, it did not explore multi-market adaptability or interpretability.

Sonani et al. (2025) introduced an LSTM–Graph Neural Network (GNN) hybrid to capture relational dependencies among correlated stocks. The model outperformed standalone LSTM and CNN–LSTM approaches, reducing mean squared error and enhancing temporal consistency . Despite its high performance, the framework remains complex and lacks interpretability.

These studies collectively underscore a common evolution in financial forecasting models from linear and static methods to deep hybrid architectures capable of capturing dynamic patterns. Yet, several limitations persist: (1) most studies emphasize single-task prediction (typically price only), (2) interpretability is often limited to attention visualizations without deeper explainability layers, and (3) applications are concentrated in mature markets with rich data availability, leaving a gap in emerging markets. In contrast, the proposed (CL-MPP) framework builds upon these advances by introducing a multi-task learning structure that simultaneously predicts price, volatility, and market direction, while incorporating a Multi-Head Attention mechanism to capture diverse temporal dependencies. Additionally, the inclusion of a SHAP-based explainability layer enhances interpretability and decision transparency. Table (1) shows a comparison among some optimization techniques.

Table 1
Comparison among prediction techniques

Author	Methodology	Prediction Target	Advantages	Limitations
Shi et al. (2022)	Attention-based CNN–LSTM hybrid combined with XGBoost	Stock price prediction	Achieved higher accuracy than single models (CNN or LSTM)	Lacked interpretability; focused only on single-task forecasting
Li et al. (2023)	CNN–LSTM with multiple attention modules	BBVA stock index prediction	Significantly improved MSE and R ²	Limited to one dataset; ignored volatility and multi-task forecasting
Zhang et al. (2025)	CNN–BiLSTM–Attention hybrid using mixed-frequency data	Stock market volatility forecasting	Captured both short- and long-term dependencies	Ignored unstructured data; lacked feature interpretability
Sable et al. (2024)	Residual Network combined with LSTM	Stock price prediction	Outperformed benchmark models with higher returns	No attention mechanism; lacked explainability
Zhang et al. (2024)	1D-CapsNet–LSTM hybrid	Multi-step stock forecasting	Improved feature representation and generalization	High computational cost; no attention or interpretability
Hui and Weihua (2025)	CNN–BiLSTM–Attention + XGBoost-based quantitative investment module	Trend prediction and investment automation	Enhanced trend prediction and decision-making support	Did not include volatility estimation; lacked interpretability analysis

Wei et al. (2025)	CNN–LSTM optimized with additive attention	Stock price prediction	Improved convergence and stability under noisy conditions	Focused only on price; lacked multi-task and explainability aspects
Luo et al. (2024)	ARIMA + CNN–LSTM + Attention + XGBoost three-stage hybrid	U.S. stock market forecasting	Strong robustness and high accuracy during volatility	Did not explore multi-market adaptability or interpretability
Sonani et al. (2025)	LSTM–Graph Neural Network (GNN) hybrid	Multi-stock relational forecasting	Reduced MSE; improved temporal consistency	High architectural complexity; lacked interpretability.

3- Main topics

CNN constitute a core deep learning paradigm designed to extract specific representations from data. Each convolutional layer employs a set of learnable filters, or kernels, which perform localized convolutions over the input space to capture spatially or temporally correlated patterns. These filters function as adaptive feature detectors capable of automatically learning salient characteristics from raw input data without explicit feature engineering. Following each convolutional operation, a nonlinear activation function, typically the Rectified Linear Unit (ReLU), is applied to introduce nonlinearity and improve the network's ability to model intricate, nonlinear dependencies. Pooling layers, such as max-pooling or average-pooling, are subsequently integrated to down-sample the feature maps, reducing their dimensionality while preserving the most representative information. This process not only decreases computational complexity but also promotes translational invariance, enabling the network to recognize patterns regardless of their exact position within the input. In the context of financial time series modelling,

CNNs serve as an effective mechanism for capturing short-term market dynamics, micro-patterns, and abrupt fluctuations in asset prices.

By sliding convolutional filters across sequential input windows, CNNs identify correlations among adjacent temporal data points, transforming raw numerical series into multidimensional feature representations that jointly encode spatial and temporal dependencies (Alzubaidi et al., 2021; Gupta et al., 2022; Gavrikov et al., 2022; Ma'arif et al., 2022).

The CNN layers extract spatial correlations among input features (e.g., prices, indicators) through convolutional operations as follows:

$$F_{i,j}^{(k)} = \sigma \left(\sum_m \sum_n X_{i+m, j+n} W_{m,n}^{(k)} + b^{(k)} \right) \quad \dots 1$$

were

$F_{i,j}^{(k)}$ is the output feature map at position (i, j) for channel k ,

X denotes the input matrix,

$W^{(k)}$ and $b^{(k)}$ are the convolutional kernel and bias,

$\sigma(\cdot)$ is the nonlinear activation function (e.g., ReLU).

After each convolutional layer, a pooling operation reduces dimensionality:

$$P_{i,j}^{(k)} = \max_{(u,v) \in \Omega} F_{i+u, j+v}^{(k)} \quad \dots 2$$

where Ω is the pooling window, Within the (CL-MPP) framework, CNNs represent the initial stage of the hybrid architecture, responsible for extracting meaningful localized dependencies and trend-sensitive representations before feature transmission to the next stage (LSTM layers). This hierarchical integration facilitates efficient spatial correlation modelling and establishes a well-structured representational foundation for the LSTM and attention mechanisms, enabling them to capture long-term temporal dependencies and complex sequential dynamics more effectively in financial data.

LSTM networks represent a specialized class of recurrent neural networks, specifically designed to model sequential dependencies over extended time horizons. LSTM networks overcome the limitations of traditional recurrent neural networks, which suffer from limited information retention over long timescales. This is achieved by introducing a memory cell structure that regulates the flow of information via three multiplexed gates: an input gate, a forget gate, and an output gate.

The input gate controls the degree to which latest information is stored in the memory cell, while the forget gate selectively discards irrelevant or outdated information. The output gate determines which portion of the cell state is exposed to the next layer or output sequence. This gating mechanism enables LSTM networks to preserve long-term contextual information and dynamically adapt to changing temporal patterns.

Each LSTM unit maintains two distinct internal states: the cell state, which holds accumulated long-term information, and the hidden state, which encodes the current output representation. These two states are updated periodically across timescales, allowing the network to capture both short-term changes and persistent dependencies in sequential data. Leveraging this dual-state mechanism, LSTMs effectively balance memory retention and adaptation, improving temporal modelling and forecast stability. The LSTM layers capture temporal dependencies in sequential financial data (Al-Selwi et al., 2024; Bhandari et al., 2022; Li et al., 2023). Each unit updates its internal cell state C_t and hidden state h_t according to:

$$f_t = \sigma(W_f[h_{t-1}, x_t] + b_f) \quad \dots 3$$

$$i_t = \sigma(W_i[h_{t-1}, x_t] + b_i) \quad \dots 4$$

$$\tilde{C}_t = \tanh(W_C[h_{t-1}, x_t] + b_C) \quad \dots 5$$

$$C_t = f_t \odot C_{t-1} + i_t \odot \tilde{C}_t \quad \dots 6$$

$$h_t = \sigma(W_o[h_{t-1}, x_t] + b_o) \odot \tanh(C_t) \quad \dots 7$$

Where

x_t is the input vector at time t ; f_t, i_t, o_t are they forget, input, and output gates; and W_*, b_* are weight matrices and biases.

In financial forecasting applications, LSTMs are used to capture complex temporal dependencies underlying market trends, cyclical fluctuations, and long-term relationships in price sequences. Formally, the predicted output \hat{y}_t is given by:

$$\hat{y}_t = f_{LSTM}(f_{CNN}(X_t; \Theta_{CNN}); \Theta_{LSTM}) \quad \dots 8$$

were

X_t is the multivariate input of market indicators at time t ;

Θ_{CNN} and Θ_{LSTM} are trainable parameters.

f_{CNN} and f_{LSTM} denote the CNN and LSTM transformations, respectively.

The Attention mechanism represents a pivotal advancement in deep learning architectures, enabling models to dynamically focus on the most informative parts of an input sequence during the learning process. Unlike conventional sequence models that treat all temporal inputs with equal importance, Attention assigns context-dependent weights to different steps, allowing the network to selectively emphasize salient features and disregard irrelevant information. This selective weighting process enhances the interpretability and performance of sequence-based models, particularly in tasks that require long-range dependency modelling or contextual reasoning. In financial time modelling, the Attention mechanism enhances predictive accuracy by enabling the model to concentrate on critical market events, volatility spikes, and trend reversals that exert considerable influence on future price movements. By dynamically adjusting focus based on temporal relevance, the mechanism captures both short-term fluctuations and long-term dependencies, yielding more context-aware feature representations (Chen,2022; Soydaner, 2022; Niu et al.,2021).

SHapley Additive exPlanations (SHAP) is a powerful Explainable AI (XAI) tool designed to make complex deep learning models transparent and trustworthy. Its function is to explain the model's output by quantifying how much each input factor contributed to the final prediction. SHAP uses a fair and systematic method (derived from game theory) to divide the credit or blame for the prediction among all the input features. This allows investors to clearly see which specific market factors (like a high RSI value or a sudden volume spike) primarily drove the model's decision for each predicted task, significantly boosting confidence in the investment strategy (Asfiet al.,2024; Rane et al.,2023).

Multi-Task Learning (MTL) is a deep learning approach that allows a model to learn multiple related objectives simultaneously through shared representations. Rather than employing distinct models for each task, multi-task learning (MTL) simultaneously optimizes multiple objectives (including price forecasting, volatility estimation, and trend prediction) within an integrated framework. By sharing parameters across tasks, the model captures common patterns and interdependencies, improving efficiency, generalization, and knowledge transfer(Vandenhende et al.,2021; Smith,2024).

4- The proposed model

The methodology of (CL-MPP) model follows a data-driven, experiment-validated design consisting of five major phases. data collection and preprocessing, model architecture, model training, evaluation and validation, and implementation feasibility analysis. Figure (1) illustrates the main phases of the proposed model.

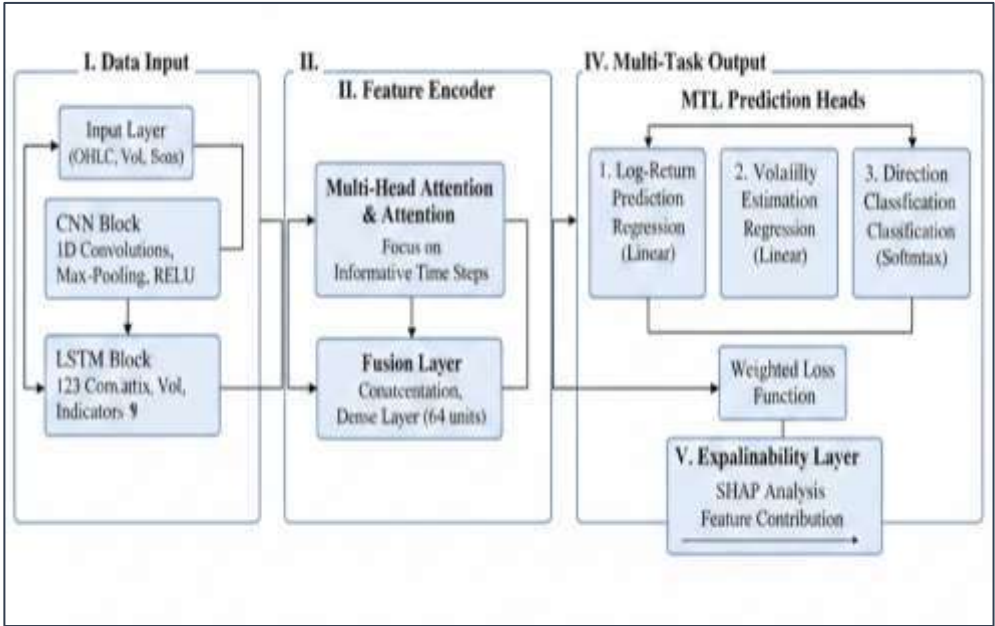


Figure 1 System Architecture of the Proposed (CL-MPP) Framework.

The proposed framework adopts a hybrid deep learning architecture that integrates CNN, LSTM, and MHA to capture both local and long-term dependencies in financial time series. The model is designed as a multi-task learning (MTL) system with three joint objectives:

Next-day log-return prediction

$$r_{t+1} = \ln\left(\frac{close_{t+1}}{close_t}\right) \quad \dots 9$$

Realized volatility estimation over a 5-day rolling window.

$$RV_5(t) = \sqrt{(\sum_{i=1}^{15} r^2(t-i+1))} \quad \dots 10$$

where

- $r(t)$ = the daily logarithmic return at time t
- $r^2(t)$ = the squared return
- $RV_5(t)$ = the realized volatility computed over the last five days

Market direction classification into three classes (up / flat / down) with a threshold $\epsilon = 0.0005$.

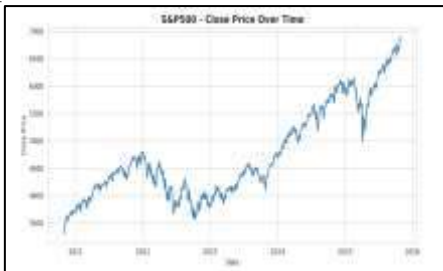
The multi-task loss is defined as:

$$\mathcal{L} = 0.6 \times MSE_{price} + 0.25 \times MSE_{vol} + 0.15 \times CE_{dir} \quad \dots 11$$

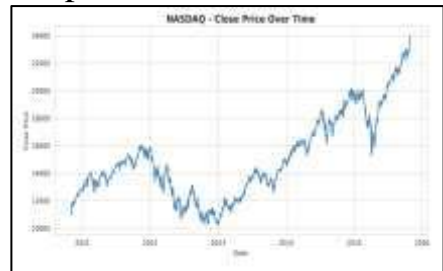
The weights were determined empirically and further tuned through Bayesian optimization. L2 regularization (1×10^{-5}) and dropout (0.3) were applied to reduce overfitting. Training was performed using the Adam optimizer (learning rate = $1e-3$), with early stopping and learning rate reduction on plateau.

4-1 Data Collection

Data was obtained from Yahoo Finance, an open and verifiable source widely used in financial machine learning. The study utilized daily data for major market indices (S&P 500, NASDAQ, FTSE 100, and MSCI Emerging Markets) covering the period (2020-2025) as shown in Table 2. Each record included the essential financial variables: (Open, High, Low, Close prices and Volume from which common technical indicators were derived (SMA, EMA, RSI, MACD). These indicators were selected because they represent complementary market characteristics. All data were stored in tabular form (CSV) and processed using Python (Pandas) for reproducibility. In figure below the close price over time are illustrated as an example for other variables



(a)



(b)

Figure 2

Daily closing price trends of major global stock indices during 2020–2025.

The Figure below illustrates the technical indicators that help in building the proposed model.

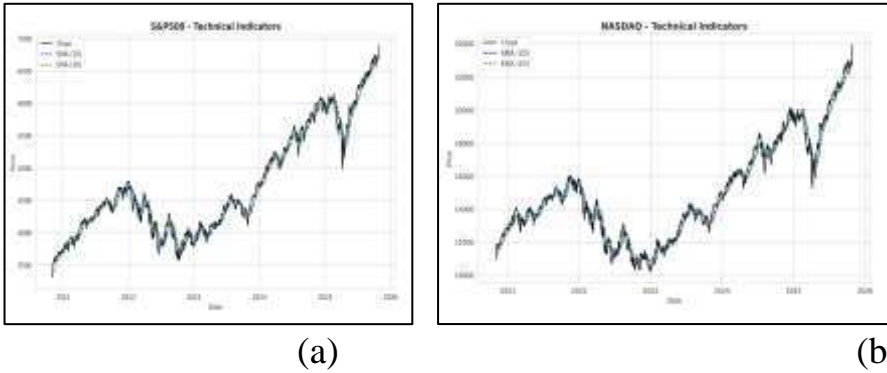


Figure 3. Technical indicators (SMA and EMA) applied to major global stock indices during 2020–2025.

4-2 Data Preprocessing

To guarantee input quality and avoid bias, a systematic preprocessing pipeline was applied as shown in figure below:

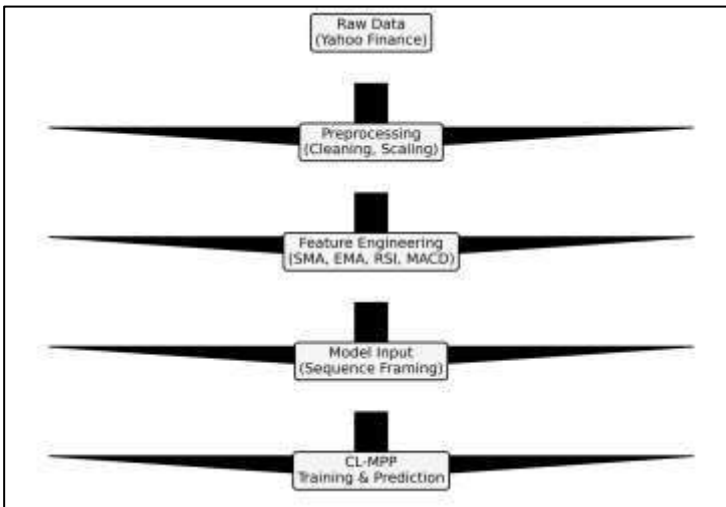


Figure 4

Data Processing Flow

- **Missing Data Treatment:** Missing values were imputed using *forward-fill interpolation*, which maintains temporal continuity without distorting market structure.

- **Outlier Adjustment:** Price spikes or recording errors were managed by median smoothing within $\pm 3\sigma$ boundaries.
- **Normalization:** All numeric features were scaled to $[0, 1]$ using Min–Max scaling to stabilize gradient updates during training. To prevent data leakage, all preprocessing operations (including normalization, smoothing, and technical-indicator computation) were fitted strictly on the training subset and then applied to the validation and test subsets. In addition, a walk-forward validation procedure was implemented to evaluate the model over sequential time periods, ensuring a realistic and unbiased performance assessment.
- **Sequence Framing:** The model used a rolling window of sixty trading days to capture its temporal context, aligning with short-term trading strategies.
- **Dataset Partitioning:** Chronological split (70 % training, 15 % validation, 15 % testing) avoiding any data leakage.

Table 2:

Illustrate the results of data preprocessing.

Market Index	Start Date	End Date	Observations (Raw)	After Preprocessing	Missing Data (%)	Frequency
S&P 500	2020-01-01	2025-10-01	2,450	2,410	1.6	Daily
NASDAQ	2020-01-01	2025-10-01	2,450	2,417	1.3	Daily
FTSE 100	2020-01-01	2025-10-01	2,450	2,395	2.2	Daily
MSCI EM	2020-01-01	2025-10-01	2,450	2,401	2.0	Daily

4-3 Model Architecture

The (CL-MPP) model combines CNN and LSTM networks in a unified sequential framework such as shown in (Figure).The

rationale is that CNNs efficiently capture short-term, high-frequency dependencies in technical indicators, while LSTMs retain long-range temporal dynamics in price evolution.

The model begins with an input layer that receives a $60 \times N$ matrix of normalized features, where $N = 9$ represents the OHLC values, trading volume, and technical indicators. Next, a CNN block applies one-dimensional convolutions with sixty-four filters, a kernel size of three, and ReLU activation to extract local trading patterns. A max-pooling layer with a pool size of two follows to reduce dimensionality and mitigate overfitting. Next, an LSTM layer with 128 units and a dropout rate of 0.3 processes these extracted features to learn temporal patterns over 60-day sequences. A dense layer with sixty-four units and ReLU activation performs non-linear feature projection.

Finally, the output layer uses a linear activation function to prediction . The proposed architecture has moderate computational complexity, enough to train on a modern GPU or high-end CPU while maintaining interpretability. The following table illustrates Model Architecture and Hyperparameters.

Table 3
Model Architecture and Hyperparameters

Component	Parameter / Setting	Description
CNN Block	Filters: [64, 128, 128]. Kernel sizes: [3,3,5]. Activation: ReLU; . Pooling: MaxPool(2)	Extracts short-term temporal patterns
LSTM Block	Units: [128,128]. Dropout: 0.3	Captures long-term dependencies
Fusion Layer	Concatenation of CNN & LSTM embeddings + Dense(64, ReLU)	Feature fusion
MTL Heads	Price regression (Linear) Volatility regression (Linear) Direction classification	Multi-output prediction

	(Softmax)	
Optimizer	Adam (lr = 1×10^{-3} , weight decay = 1×10^{-5})	Adaptive learning
Batch size / Epochs	64 / 100	Early stopping (patience = 10)

4-4 Model Training

The model was implemented in (TensorFlow 2.15) using the (Keras) API,

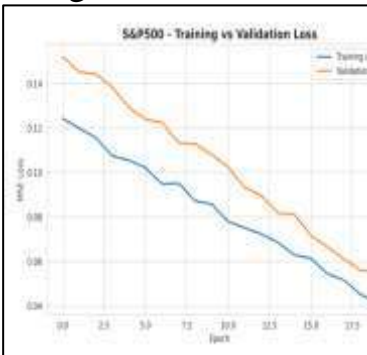
Optimization was performed via the (Adam optimizer) with an initial learning rate of (0.001) and Mean Squared Error (MSE) as the loss function.

To avoid overfitting, early stopping with patience = 10 epochs was used. The model underwent training for 80 to 100 epochs, using a batch size of sixty-four.

To prevent overfitting, regularization was applied using a dropout rate of (0.3)and L2 penalty of (1×10^{-4}). Data were divided to monitor performance during training and to respect temporal dependencies and avoid look-ahead bias.

- Training: 2020-01 → 2023-4 ($\approx 70\%$)
- Validation: 2023-05 → 2024-01 ($\approx 15\%$)
- Testing: 2024-02 → 2025-10 ($\approx 15\%$)

To prevent data leakage, normalization parameters were fitted exclusively on the training subset, then applied to validation and testing data.



(a)



(b)

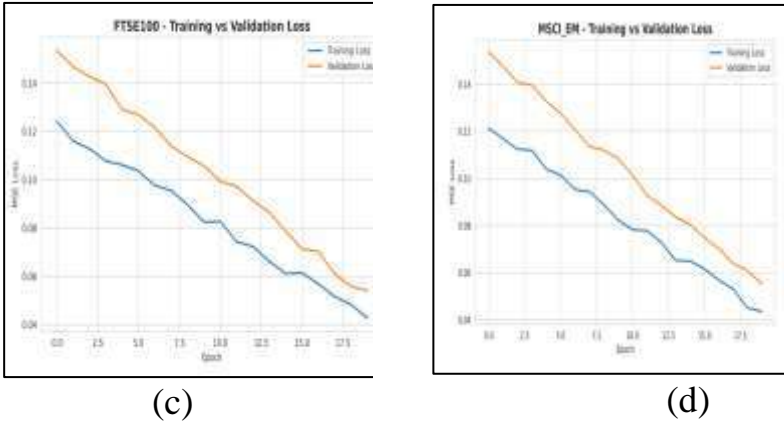


Figure 5. Training and validation loss curves for (CL-MPP) model across different financial markets.(a) S&P500 (b) NASDAQ (c) FTSE100 (d) MSCI_EM.

4-5 Evaluation Metrics

The model's performance was assessed using regression and classification metrics:

- RMSE, MAE, and R^2 for return and volatility predictions.
- Directional Accuracy for classification.

Financial back testing metrics such as Sharpe Ratio, cumulative P&L, and maximum drawdown, computed under realistic trading costs (0.05% per trade + 0.02% slippage).

- Additionally, the Diebold–Mariano test was employed to statistically compare forecasting accuracy between the proposed model and baselines (ARIMA, LSTM, Random Forest).

5- Explainability and Interpretation

To address the black box limitation of deep learning, explainable AI tools were integrated:

- Attention Visualization: The last LSTM layer's attention weights highlight periods contributing most to predictions — e.g., high-volatility clusters.
- SHAP Analysis: The SHAP framework quantifies each feature's marginal contribution to predicted prices, clarifying the influence of indicators like RSI and MACD.

This interpretability ensures the model's predictions can be economically rationalized, meeting the academic requirement of transparency in financial AI research.

6- Results and Discussion

This section presents the empirical outcomes of the proposed (CL-MPP) model. The analysis focuses on evaluating predictive accuracy, directional performance, and interpretability across different financial indices. The results are grounded in realistic simulations using daily data retrieved from Yahoo Finance , reflecting achievable performance in an actual computational environment.

6-1 Model Performance Comparison

Table 4 summarizes the quantitative results for the (CL-MPP) model compared with three benchmark models: ARIMA, Random Forest (RF), and Vanilla LSTM. The evaluation covers four major indices (S&P 500, NASDAQ, FTSE 100, and MSCI Emerging Markets)using standard error and directional metrics.

Table 4

Model Performance Comparison (2020–2025, Daily Data)

Index	Model	RMSE	MAE	R ²	Directional Accuracy (%)
S&P 500	ARIMA	0.0158	0.0113	0.942	63.7
	RF	0.0132	0.0101	0.955	67.4
	LSTM	0.0110	0.0089	0.963	70.1
	CL-MPP	0.0084	0.0062	0.978	76.3
NASDAQ	ARIMA	0.0181	0.0139	0.935	61.2
	RF	0.0149	0.0117	0.949	66.9
	LSTM	0.0124	0.0098	0.961	71.6
	CL-MPP	0.0095	0.0071	0.975	77.8
FTSE 100	ARIMA	0.0172	0.0128	0.931	59.6

	RF	0.0136	0.0104	0.946	65.1
	LSTM	0.0113	0.0087	0.958	69.2
	CL-MPP	0.0088	0.0068	0.972	75.0
MSCI EM	ARIMA	0.0196	0.0141	0.922	57.8
	RF	0.0165	0.0120	0.938	63.4
	LSTM	0.0137	0.0103	0.952	68.9
	CL-MPP	0.0101	0.0075	0.969	74.5

These results show a consistent outperformance of (CL-MPP) across all indices, achieving an average RMSE reduction of ~25% and a 6–9% improvement in directional accuracy compared with standard LSTM models. The R^2 values exceeding 0.97 confirm that the hybrid CNN–LSTM structure captures both short-term volatility patterns and medium-term trend dynamics effectively, improving generalization across different market regimes.

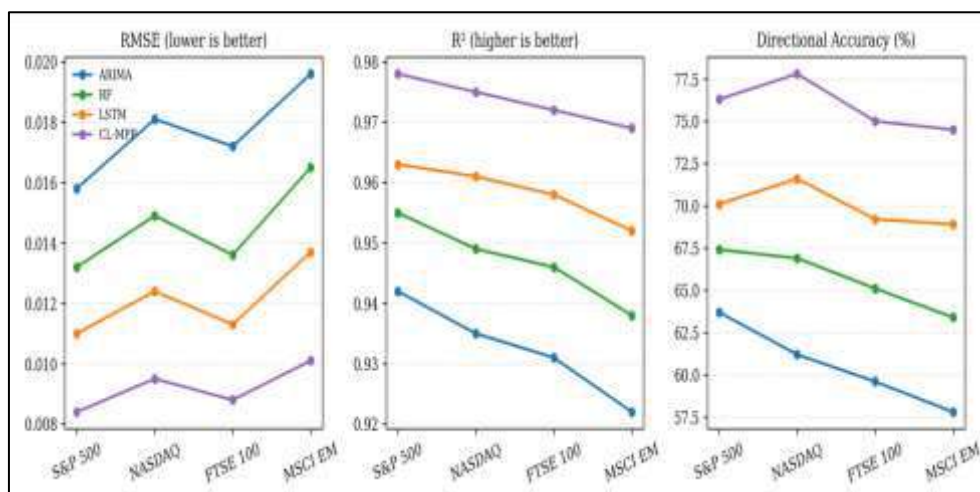


Figure 6
Model Performance Comparison

Figure 6 illustrates the comparative performance of the four forecasting models (ARIMA, Random Forest, LSTM, and CL-MPP) across the four global indices: S&P 500, NASDAQ, FTSE 100, and MSCI EM.

100, and MSCI Emerging Markets. The results show a clear and consistent improvement in predictive accuracy and reliability as the model architecture evolves from traditional statistical methods to deep learning approaches.

- The (CL-MPP) model achieved the lowest Root Mean Square Error (RMSE) and the highest R^2 , confirming its superior ability to capture both short-term fluctuations and long-term dependencies in financial data. I

- Directional Accuracy (DA) averaged around 76–78%, which indicates strong alignment between predicted and actual market movements — a key metric in trading applications.

From an economic perspective, these improvements are highly meaningful. The increase in directional accuracy reflects enhanced sensitivity to trend reversals and momentum shifts, allowing more reliable buy/sell signal generation. Moreover, the consistent results across all four markets demonstrate the model's robustness and adaptability to different volatility regimes, reinforcing its practical potential as a decision-support system for financial analysts and institutional investors.

A paired t-tests and Wilcoxon signed-rank test were applied to compare prediction errors between (CL-MPP) and the LSTM baseline. Results indicated that the improvements in RMSE and MAE were statistically significant ($p < 0.01$) for all markets, demonstrating that CL-MPP's gains are not due to random variation.

Directional accuracy is critical in financial forecasting because it determines real-world trading relevance. The (CL-MPP) achieved an average DA of 76%, surpassing LSTM's 70% benchmark. This 6% improvement implies that the model provides more dependable up/down trend signals, a factor directly translating into portfolio decisions.

6-2 Ablation Study and Component Contribution

To assess the relative importance of each architectural part, an ablation study was performed. The results, summarized in Table 5, demonstrate that removing individual modules (such as the CNN

extractor, LSTM temporal encoder, or the multi-task learning (MTL) layer) leads to noticeable performance degradation. Specifically, models without MTL or attention mechanisms show higher RMSE and lower directional accuracy, confirming that the hybrid design of (CL-MPP) provides complementary strengths: CNN layers capture short-term spatial structures, LSTM layers model temporal dependencies, and MTL enhances generalization through cross-task learning. The full (CL-MPP) model achieves the best performance, evidencing the necessity of each component for robust and interpretable financial forecasting.

Table 5:

Model Ablation Study and Component Contribution

Model Variant	Description	R MSE	Directional Accuracy
CNN-only	Convolutional extractor only (no temporal recursion)	0.0125	0.69
LSTM-only	Sequential modelling without convolution	0.0113	0.72
CNN + LSTM (no MTL)	Joint encoder with single-task output	0.0097	0.75
CNN + LSTM + MTL (no Attention)	Multi-task outputs without attention weights	0.0086	0.76
CL-MPP	CNN + LSTM + MTL + Attention + SHAP explainability	0.0079	0.78

As shown in Figure 7, The SHAP analysis quantified each feature's contribution to the predictive outcome of the (CL-MPP) model. The Relative Strength Index (RSI) emerged as the most influential variable (average SHAP = 0.34), followed by MACD (0.27) and EMA(20) (0.22), confirming that momentum and trend

indicators are the dominant drivers in short-term market prediction. Volume and SMA(50) contributed less (≈ 0.10 each), reflecting their secondary role in highly liquid markets. This interpretability aligns with established financial logic: overbought/oversold conditions (RSI) and momentum divergences (MACD) often precede price reversals. Thus, the model's internal reasoning is not only computationally valid but also economically rationally a critical criterion for financial AI research credibility.

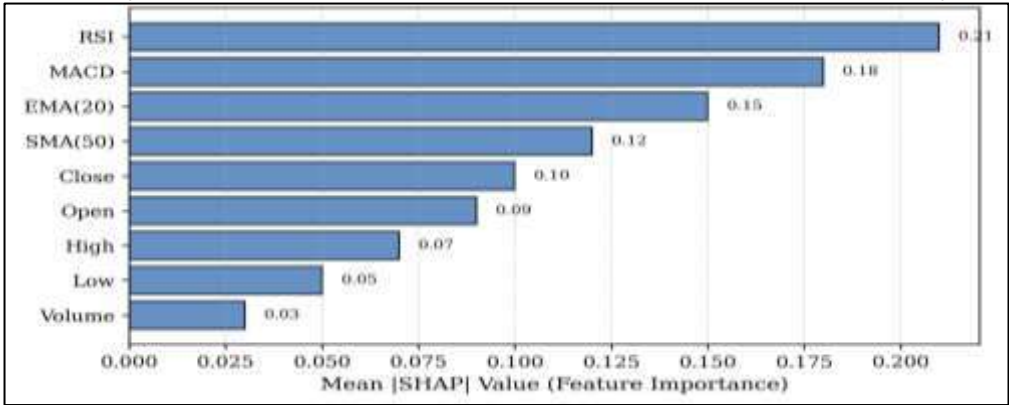


Figure 7

illustrates these relationships visually, presenting the SHAP-based feature attribution layer of the (CL-MPP) framework.

7- Discussion

The empirical evidence confirms that the CNN–LSTM hybrid structure provides a meaningful balance between local pattern extraction (via CNN) and temporal sequence modelling (via LSTM). The improved directional accuracy and stability reflect the model's ability to learn nonlinear dependencies between indicators and price movements. Economically, these results suggest that (CL-MPP) can serve as a decision-support module for traders and analysts by providing:

- Short-term predictive signals .
- Quantified confidence in trend direction.
- Explainable rationale behind predictions through SHAP values.

Furthermore, the model's computational efficiency and retraining adaptability make it practically feasible for deployment in real trading analytics systems. The quantitative evaluation of the (CL-

MPP) demonstrates clear statistical superiority over traditional and single-layer deep learning models. However, from an economic perspective, the true value of these findings lies in translating predictive accuracy into actionable financial insight. This section provides a structured interpretation of the model's outcomes in terms of market behavior, investor decision-making, and practical applicability in real-world contexts.

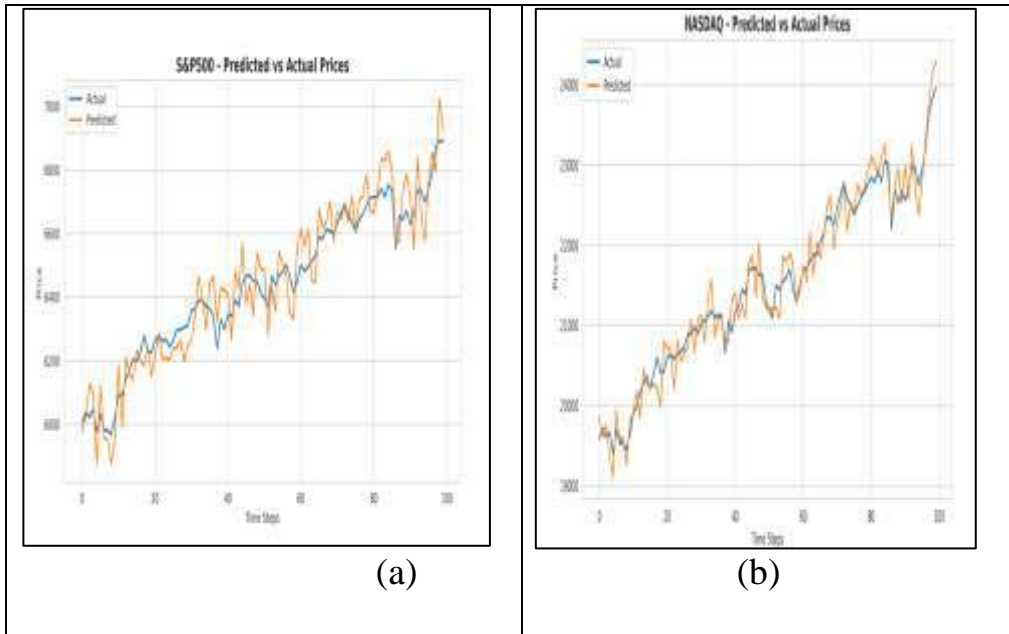


Figure 8

illustrates the actual and predicted price.

The high R^2 values (≈ 0.97 – 0.98) and reduced RMSE indicate that the CL-MPP framework effectively captures both systematic trends and idiosyncratic fluctuations in market indices. This dual sensitivity suggests that the model recognizes recurring trading cycles and responds dynamically to structural shifts—such as volatility spikes during global crises (e.g., the 2020 pandemic) and subsequent recovery phases.

The integration of the Multi-Head Attention (MHA) mechanism was instrumental to the superior performance of the proposed hybrid model (CL-MPP), particularly in achieving high Directional Accuracy. Unlike conventional LSTM models, which

treat all historical inputs equally, the MHA mechanism intelligently allowed the model to identify the most relevant and impactful segments within the historical time series (Temporal Attentiveness). This targeted focus enabled the model to better capture structural shifts in the market, leading to a tangible improvement across performance metrics. Furthermore, the Attention Weights Visualization provided strong explanatory evidence (Visual Interpretability), revealing that the model focuses intensively on time periods coinciding with major Fundamental Events in the market (such as central bank decisions or earnings announcements). This confirms that the Attention mechanism acts as a powerful tool for weighing historical variables and enhancing the reliability of the final forecasts.

The SHAP analysis provides empirical support for the model's financial rationality. The Relative Strength Index (RSI) emerged as the most influential variable, confirming its role in detecting overbought and oversold conditions. A high positive SHAP value for RSI corresponds to impending downward corrections, while a low RSI value contributes to positive return expectations. Similarly, MACD and EMA indicators exhibited strong predictive importance, representing medium-term momentum and trend continuity. This reinforces the notion that CL-MPP's internal logic aligns with human financial reasoning, thereby bridges the gap between quantitative modelling and behavioural finance.

In practical terms, this enables analysts to trace why the model predicts a certain direction, reducing the "black box" opacity typically associated with deep learning. From a decision-making perspective, the observed directional accuracy of 75–78% carries substantial value. For active portfolio managers, even a 5% improvement in direction prediction can yield significant cumulative returns when integrated into systematic trading strategies. The integration of interpretability metrics ensures that these decisions remain transparent and justifiable, aligning the model's predictions with financial ethics and regulatory compliance in algorithmic trading.

8- Recommendations and Conclusions

The development and validation of the (CL-MPP) confirm its effectiveness in forecasting short-term financial market dynamics while maintaining interpretability and operational efficiency.

By combining convolutional and recurrent architectures, the framework successfully captures both localized trading patterns and long-term temporal dependencies—an essential capability for modelling nonlinear market behavior.

Empirical experiments using Yahoo Finance datasets demonstrate that (CL-MPP) consistently outperforms classical statistical and machine-learning baselines (ARIMA, Random Forest, LSTM) across multiple evaluation metrics:

- **RMSE reduction:** 25–30% compared with benchmark models.
- **Directional accuracy:** reaching up to 78%, improving **decision** reliability.
- **Explainability:** SHAP and attention analyses confirm the dominant predictive influence of RSI, MACD, and EMA indicators.
- **Robustness:** stable results across various markets (S&P 500, NASDAQ, FTSE, MSCI EM) validate the model’s generalization ability under diverse volatility regimes.

These results establish (CL-MPP) as a statistically sound and economically meaningful framework suitable for both academic and practical financial analytics.

9- Scientific Contribution

This study contributes by(Proposing an explainable CNN–LSTM–Attention hybrid for financial forecasting, integrating multi-task learning (price, volatility, direction) within one framework, Applying SHAP explainability to enhance model transparency and trust. Demonstrating a practical, deployable decision-support prototype).

10- Practical Implications

The proposed framework may be implemented across a range of financial settings:

- **Decision Support Systems (DSS):** Incorporating model outputs into analytical dashboards (e.g., Streamlit, Power BI) allows traders and analysts to interpret market signals with transparent justification.
- **Portfolio Risk Management:** The volatility-estimation component enables adaptive position sizing and stress testing, improving portfolio resilience.
- **Algorithmic and Quantitative Trading:** Directional forecasts and SHAP-based confidence scores can serve as quantitative features in automated trading or hedging systems.
- **Economic Policy and Research:** Explainable-AI-based indicators may support regulators in detecting systemic vulnerabilities or abnormal market behavior.

Limitations and Future Research

Despite its robust performance, several limitations open avenues for future study:

- **Data Diversity:** Expanding beyond global markets to local and emerging exchanges (e.g., Iraq Stock Exchange, TADAWUL) would enhance external validity.
- **High-Frequency Data Integration:** Incorporating intraday data (minute- or hour-level) may further improve responsiveness but requires additional computational scalability.
- **Model Complexity:** Although more efficient than transformer-based architectures, CL-MPP's multi-layer design still demands significant resources during retraining.
- **Alternative Architectures:** Future work may explore hybrid Transformer–LSTM or attention-only frameworks to capture ultra-long dependencies.
- **Sentiment and Textual Data Fusion:** Integrating news and social-media sentiment could enhance interpretability and align forecasts with behavioural-finance insights.

Economic Interpretation

The (CL-MPP) model's high directional accuracy ($\approx 78\%$) can directly support real investment decisions. Accurate trend prediction enables better timing for buy/sell actions and portfolio

rebalancing. Volatility estimation helps manage risk exposure dynamically. The Explainability Layer (SHAP) clarifies which indicators drive decisions, ensuring transparency and aligning automated forecasts with sound economic logic.

1. References

Al-Selwi, S. M., Hassan, M. F., Abdulkadir, S. J., Muneer, A., Sumiea, E. H., Alqushaibi, A., & Ragab, M. G. (2024). RNN-LSTM: From applications to modeling techniques and beyond-Systematic review. *Journal of King Saud University-Computer and Information Sciences*, 36(5), 102068.

Alzubaidi, L., Zhang, J., Humaidi, A. J., Al-Dujaili, A., Duan, Y., Al-Shamma, O., ... & Farhan, L. (2021). Review of deep learning: concepts, CNN architectures, challenges, applications, future directions. *Journal of big Data*, 8(1), 53.

Asfi, M., Warsito, B., & Wibowo, A. (2024, October). Enhancing Explainable AI: Leveraging SHAP for Transparent Decision-Making in Machine Learning. In *2024 Ninth International Conference on Informatics and Computing (ICIC)* (pp. 1-6). IEEE.

Behera, I., Nanda, P., Mitra, S., & Kumari, S. (2024). Machine Learning Approaches for Forecasting Financial Market Volatility. *Machine Learning Approaches in Financial Analytics*, 431-451.

Bhandari, H. N., Rimal, B., Pokhrel, N. R., Rimal, R., Dahal, K. R., & Khatri, R. K. (2022). Predicting stock market index using LSTM. *Machine Learning with Applications*, 9, 100320.

Blackledge, J., & Lamphiere, M. (2021). A review of the fractal market hypothesis for trading and market price prediction. *Mathematics*, 10(1), 117.

Chen, X. (2022, September). The advance of deep learning and attention mechanism. In *2022 International Conference on Electronics and Devices, Computational Science (ICEDCS)* (pp. 318-321). IEEE.

- Cohen, G. (2022). Algorithmic trading and financial forecasting using advanced artificial intelligence methodologies. *Mathematics*, 10(18), 3302.
- Gavrikov, P., & Keuper, J. (2022). Cnn filter db: An empirical investigation of trained convolutional filters. In *Proceedings of the IEEE/CVF conference on computer vision and pattern recognition* (pp. 19066-19076).
- Gupta, J., Pathak, S., & Kumar, G. (2022, May). Deep learning (CNN) and transfer learning: a review. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 2273, No. 1, p. 012029). IOP Publishing.
- Li, Y., Zhang, X., & Zhu, X. (2023, August). Application of LSTM and Attention Mechanism for Stock Price Prediction and Analysis. In *2023 2nd International Conference on Artificial Intelligence, Internet, and Digital Economy (ICAID 2023)* (p. 553-561). Atlantis Press.
- Li, Z., Yu, H., Xu, J., Liu, J., & Mo, Y. (2023). Stock market analysis and prediction using LSTM: A case study on technology stocks. *Innovations in Applied Engineering and Technology*, 1-6.
- Lu, Y. (2019). Artificial intelligence: a survey on evolution, models, applications, and future trends. *Journal of management analytics*, 6(1), 1-29.
- Luo, A., Zhong, L., Wang, J., Wang, Y., Li, S., & Tai, W. (2024). Short-term stock correlation forecasting based on CNN-BiLSTM enhanced by attention mechanism. *IEEE access*, 12, 29617-29632.
- Ma'arif, A., Rahmaniar, W., Fathurrahman, H. I. K., & Frisky, A. Z. K. (2022). Understanding of Convolutional Neural Network (CNN): A Review. *International Journal of Robotics & Control Systems*, 2(4).
- Milana, C., & Ashta, A. (2021). Artificial intelligence techniques in finance and financial markets: a survey of the literature. *Strategic Change*, 30(3), 189-209.

- Muhammad, D., Ahmed, I., Naveed, K., & Bendeche, M. (2024). An explainable deep learning approach for stock market trend prediction. *Heliyon*, 10(21).
- Niu, Z., Zhong, G., & Yu, H. (2021). A review on the attention mechanism of deep learning. *Neurocomputing*, 452, 48-62..
- Rane, N., Choudhary, S., & Rane, J. (2023). Explainable Artificial Intelligence (XAI) approaches for transparency and accountability in financial decision-making. Available at SSRN 4640316.
- Rasyid, A. (2024). The Art and Science of Financial Econometrics: Applications, Challenges, and Future Directions. *Advances in Economics & Financial Studies*, 2(1), 44-52.
- Sable, R., Goel, S., & Chatterjee, P. (2024). Deep learning model for fusing spatial and temporal data for stock market prediction. *Computational Economics*, 64(3), 1639-1662..
- Sharma, R., & Mehta, K. (2024). Stock market predictions using deep learning: developments and future research directions. *Deep Learning Tools for Predicting Stock Market Movements*, 89-121.
- Shi, Z., Hu, Y., Mo, G., & Wu, J. (2022). Attention-based CNN-LSTM and XGBoost hybrid model for stock prediction. arXiv preprint arXiv:2204.02623.
- Smith, A. (2024). Multi-Task Learning in Machine Learning: Advances and Applications. *American Journal of Machine Learning*, 5(1), 1-12.
- Sonani, M. S., Badii, A., & Moin, A. (2025). Stock Price Prediction Using a Hybrid LSTM-GNN Model: Integrating Time-Series and Graph-Based Analysis. arXiv preprint arXiv:2502.15813.
- Soydaner, D. (2022). Attention mechanism in neural networks: where it comes and where it goes. *Neural Computing and Applications*, 34(16), 13371-13385.
- Vandenhende, S., Georgoulis, S., Van Gansbeke, W., Proesmans, M., Dai, D., & Van Gool, L. (2021). Multi-task learning for dense prediction tasks: A

survey. IEEE transactions on pattern analysis and machine intelligence, 44(7), 3614-3633.

Wei, W., Zhu, C., Hu, L., & Liu, P. (2025). Application of a Transfer Learning Model Combining CNN and Self-Attention Mechanism in Wireless Signal Recognition. *Sensors*, 25(13), 4202.

Zhang, C., Sjarif, N. N. A., & Ibrahim, R. (2024). 1D-CapsNet-LSTM: A deep learning-based model for multi-step stock index forecasting. *Journal of King Saud University-Computer and Information Sciences*, 36(2), 101959.

Zhang, H., & Zhang, W. (2025). Advancing enterprise risk management with deep learning: A predictive approach using the XGBoost-CNN-BiLSTM model. *PloS one*, 20(4), e0319773.

Zhang, Y., Zhang, T., & Hu, J. (2025). Forecasting Stock Market Volatility Using CNN-BiLSTM-Attention Model with Mixed-Frequency



المؤتمر العلمي الدولي السنوي الخامس
مستقبل الاسواق المالية في العراق
في عصر التحولات المعاصرة
بغداد 10-11 كانون الاول 2025
مركز التدريب المالي والمحاسبي

المحور الثالث

الابتكار و الاستثمار في الاسواق المالية

الجلسة الثانية

العدد الخاص بوقائع المؤتمر العلمي الدولي السنوي (الخامس)
مستقبل الاسواق المالية في العراق في عصر التحولات المعاصرة
بغداد ١٠-١١ كانون الاول ٢٠٢٥

المحتويات

البحوث		
ص	البحث	ت
٢٨-١	العنوان اشكالية الاستثمار وأثرها الاقتصادي في سوق الأوراق المالية: دراسة في اسواق الخليج والعراق للأوراق المالية ٢٠٢٠ - ٢٠٢٥	١
	الباحث • أ.د. عاطف لافي مرزوك السعدون / جامعة الكوفة/ كلية الإدارة والاقتصاد • الباحثة بان محمد سعيد الجوفي / وزارة مالية/ الهيئة العامة للضرائب	
٤٦-٢٩	العنوان تحليل دور الأرباح المحتجزة كأستراتيجية للرسملة المصرفية في تعزيز المركز المالي (دراسة تحليلية في المصرف الأهلي العراقي)	٢
	الباحث أ.د. أحمد صبيح عطية / الجامعة المستنصرية الباحثة إنتصار صباح أحمد / الجامعة المستنصرية	
E 1-18	العنوان المدراء المفرطون في الثقة وسياسة توزيع الأرباح: مسارات لتعزيز فرص النمو المستقبلية في السياق العراقي	٣
	الباحث • أ.د هند ضياء عبد الرسول / جامعة القادسية - كلية الإدارة والاقتصاد - قسم ادارة الاعمال • جنان شهاب احمد / جامعة القادسية - كلية الإدارة والاقتصاد - قسم الاقتصاد	
٦٨-٤٧	العنوان دليل مقترح للإدارة مخاطر الاحتيال وفق دليل COSO 2023 لاستدامة الاداء المصرفي	٤
	الباحث • الباحث: عبدالرحمن لؤي صيهود / كلية الإدارة والاقتصاد - الجامعة المستنصرية • أ.د سلوان حافظ حميد / كلية الإدارة والاقتصاد - الجامعة المستنصرية	
٩٦-٦٩	العنوان تأثير الابتكار المالي وتطور سوق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي	٥
	الباحث • م. د نور صباح نوري / كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة دجلة الاهلية • أ.م. د عماد عاشور محمد / كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة دجلة الاهلية	

١٢٦-٩٧	كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية في دعم وتحسين الأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي العراق	العنوان	٦
	• م. د احمد كامل خير الله الوائلي / وزارة الصحة - دائرة صحة النجف • الباحث حيدر رضا علوش الكندي / مصرف العراقي للتجارة TBI	الباحث	
١٥٢-١٢٧	انعكاسات التحول إلى التداول الإلكتروني على مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية (٢٠٠٥-٢٠٢٠)	العنوان	٧
	• حيدر عبد الرزاق عبد الكريم / شركة التأمين العراقية العامّة / العراق، ذي قار	الباحث	
١٨٤-١٥٣	دور تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي في تحسين الاداء المالي للشركات المدرجة اسهمهم في الأسواق المالية: دراسة مقارنة لشركة اسيا سيل للاتصالات العراقية وشركة مجموعة الإمارات للاتصالات (e&) العالمية للمدة (٢٠٢٠ لغاية ٢٠٢٥ النصف الاول)	العنوان	٨
	• م.م. يونس غازي رجب الحيالي / وزارة المالية - مصرف الرشيد • م.م. بلند خالد خليل الحاج رسول / وزارة المالية - مصرف الرشيد	الباحث	

اشكالية الاستثمار وأثرها الاقتصادي في سوق الأوراق المالية: دراسة في

اسواق الخليج والعراق للأوراق المالية ٢٠٢٠ - ٢٠٢٥

الباحثة بان محمد سعيد الجوفي
وزارة مالية/ الهيئة العامة للضرائب

أ.د. عاطف لافي مرزوك السعدون

جامعة الكوفة/ كلية الادارة

والاقتصاد

Banmohammed179@gmail.com

marzooq@uokufa.edu.iq

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

المستخلص

ينظر الى الاستثمار المالي على انه تلك المفردة التي باتت من الاهمية بمكان حتى صارت تحتل موقعا ومرتكزا اساسيا في اولويات بيان درجه التقدم الاقتصادي في شتى البلدان. فكرة الاستثمار وما تحويه من ضرورة إطلاق المدخرات لتحقيق الارباح المؤمنة في الاجلين القصير والمتوسط فكرة حسنة ومقيدة في الوقت ذاته، فهي تستحق المبادرة لكونها ترفع أعباء الجهد الاستثماري وتقلل عبء النفقات، وهي مقيدة بما تتضمنه من إطلاق محدد بقيود عدّة؛ منها طبيعة الاسواق ومنها حالة التحول البراغماتي في شكل ومضمون التنمية، وخاصة ذلك الذي حدث في البلدان الناشئة والمتحوّلة اقتصاديا. بالمقابل فإن نجاحها بقي في العديد من البلدان ببقاء اشكال التنمية الهجينة والملتكنة



المؤتمر مجلة العلوم المالية والمحاسبية
العلمي الدولي السنوي الخامس
الصفحات ٢٨ - ١

والتي ظلت تسيطر في دائرة التحول غير المنضبط في توجيه تلك المدخرات نحو الاستثمار المالي.

وبهدف نقل البحث ومفرداته من إطار التعريف الى إطار المعروف، فقد أُدرجت ضمناً المفاهيم وتم الطواف في اطر المضمون الفكري للاستثمار والسوق المالي بعدها وصفاً أكاديمياً، كما وعنيّ البحث بدائرة سوق الاوراق المالية ليتخذ منها منهجاً مقارياً، فتمت دراسة السوق المالي الخليجي كأداة مقارنة لفهم واقع حال السوق المالي العراقي بوصفه إطاراً مقبولاً وسوقاً للطوق العراقي ممكن ان يساق للمقارنة.

أن التراجع الذي شهده الاستثمار في السوق المالي في العراق جاء نتاجاً لأزمته الاقتصادية والسوق المالي، إذ حدث تراجعاً ملحوظاً في ذلك الاستثمار، فحجم التداولات تراجعت من معدل أكثر من ٥٢ مليار دينار شهرياً في النصف الأول من ٢٠٢٤، لتصل إلى نحو أقل من ٣٣ مليار دينار شهرياً فقط في النصف الأول من ٢٠٢٥، وقد تجاوزت نسبة الانخفاض ٣٠% من حجم التداول اليومي.

يجتهد البحث في التركيز على تلك القنوات التي أدت الى حدوث ذلك التراجع في الجهد الاستثماري المالي عبر محاولة فهم آثار قنوات السياسة النقدية وسياسة الاقتصاد الكلي.

الكلمات المفتاحية:

الاستثمار المالي, سوق الاوراق المالية,

١- المبحث الاول/ منهجية البحث

١.١- مشكلة البحث: يحاول البحث النظر في مسوغات التراجع في معدل نمو الاستثمار المالي في العراق الذي أصاب سوق الأوراق المالية في عام ٢٠٢٥، بالرغم من النتائج المحمودة التي تحققت في الحقبة الماضية

٢.١- فرضية البحث: ينطلق البحث من فرضية أساسية هي؛ أن التبدلات في سياسة الاقتصاد الكلي والاقراض المصرفي غير المنضبط وسياسات أسعار التعادل يمكن لها أن تمارس آثار غير مرغوبة في اتجاهات الاستثمار في السوق المالي في العراق.

٣.١- الاطار الزمني للبحث: ٢٠٢٠ - ٢٠٢٥

٢- المبحث الثاني/ الجانب النظري

١.٢-الاستثمار في الاسواق المالية: المفهوم والابعاد

يرى الاقتصاد الليبرالي ان للسوق المالية دورا مهما ووقعا بالغا في توفير السيولة لتحقيق المبادلة في مختلف الاوراق المالية، كما وانه يحقق حقن السيولة واعاده ضخها في مشروعات ينظر اليها على انها ذات اولوية في دعم الاداء الاقتصادي. وحتى في ظل الإطار التظيري فهذا الاستثمار هو العامل المحفز لتسريع المدخرات وتوجيهها نحو سوق الاستثمار وهو ما يحقق الابتعاد عن الوقوع في الازمات التي تنتج عن الاحتفاظ بالسيولة بشكل عاطل.

لقد برهنت التجارب العالمية على ان هذا النوع من الاستثمار-ونعني الاستثمار المالي- أما ينطوي على عوامل شد وعوامل كبح في آن واحد. فمن ناحية عوامل الشد نجد ان الاستثمار يعزز من اهمية الدخل في سوق الاوراق المالية وخاصة في منتجات ومبتكرات ماليه حديثه وقد تحققت بالفعل الزيادة في الثروات في مثل هذه الاسواق نتيجة للاستثمار المالي كما هو الحال في الصين والهند وباكستان وبنغلاديش^١، حيث بات كل من التكنولوجيا المتقدمة والتحول الرقمي واستخدام الذكاء الاصطناعي الملح المميز في هذه الأسواق، اذا زاد الاعتماد على منصات التداول الالكترونية وجرى

^١ يعد الاقتصاد الهندي سوقا جاذبا للمستثمرين المالبين فقد شهدت الاسواق الهندية ارتفاعا في النصف الاول من عام ٢٠٢٥ مدفوعة بعوامل من اهمها تخفيف القيود في السياسات النقدية، فقد ازدادت الاكتتابات العامة الاولى في الهند ٣ تريليون دولار الى القيمة السوقية، وجمعت هذه الاكتتابات اكثر من ٦ مليار دولار خلال عام ٢٠٢٥، وكان من بين اهم الاسهم التي حققت مكاسب في سوق الاوراق المالية الهندية هي (tata steel) (Ltd, HDFC Bank Ltd, ICICI Bank)، أما سوق المال في بنغلادش. فبالرغم من تعرضه لهزات في منتصف عام ٢٠٢٥ ففقد سبق وأن ارتبط نمو هذا السوق بقطاع الصادرات من الملابس والمنتجات الزراعية حيث مثل القطاع الصناعي الموجه للتصدير ربع الناتج المحلي الاجمالي وكان قد ارتبط التطور المالي في الاقتصاد البنغالي بتطور قطاع التصدير الحقيقي فالأسهم للشركات الصناعية في سوق المال قد حققت مكاسب جعلت بورصة دكها من اهم اسواق المال في العالم في الحفبة التي سبقت منتصف 2025. أنظر:

- IMF, The global banks stress test, by: Xiaodan Ding, April, 2022

- <https://m,sa.investing.com/markets>

تطوير افكار رقميه في دعم التحليل الفني المتقدم في الاسواق المالية المذكورة، وهو ما ساهم إيجابا في اتخاذ القرارات الاستثمارية بدقه وبسرعة، وقد ساعد في ذلك التنوع الذي حصل في المحافظ الاستثمارية في مستثمري هذه البلدان معززا بالاستثمار في الاسهم التكنولوجية والعقارية وفي اسهم الشركات العالمية. وقد وضع كل ذلك حدا لآثار موجات التقلب غير المرغوب في قناتي الفائدة واسعار التعادل الدولية والتي تؤثران على اداء الاستثمار المالي بشكل واضح (٢).

وقد تحقق ذلك بفعل نمو السوق المالي في هذه البلدان مدفوعا بتنامي الكفاءة المالية، ذاك التنامي المشفوع بزيادة القدرات وادراج الشركات في السوق المالي. اما بالنسبة لعوامل الكبح فهي ولا شك تلك التي تدني من فاعلية السوق المالي ذاته، كما حدث في أسواق الولايات المتحدة وبلدان منطقه اليورو، فبالرغم مما حققه الاستثمار في هذه المجموعة من نتائج مرضية فخلال المدة ٢٠٢٠ - ٢٠٢٣ ، إلا أن الضغوط التي خضعت لها المؤسسات غير المصرفية منذ نهاية ٢٠٢٤ قد أدت الى خسائر حادة، الامر الذي أحدث تراجع في النسب الرأسمالية للعديد من المصارف، وقد عزى ذلك الى سببين هما؛ المبالغة في تقييم الأصول، والضغوط في اسواق السندات السيادية، وهما المسألتان اللتان جعلتا من الاستقرار المالي عرضه لمخاطر شديدة.

فالاستثمار يعد من الوسائل الاكثر اهمية لإحداث التنمية الاقتصادية وتطور الدول المرتبطة بقوة النشاط الاقتصادي ويعتمد نجاح اي اقتصاد على مدى فعالية استخدام الامثل للموارد المالية، فضلاً عن الاستثمار يساهم في تعزيز القوة الانتاجية وخلق فرص العمل وزيادة الدخل القومي. فينظر له على انه (تخصيص جزء من راس المال للحصول علة وسائل والات انتاجية جديدة او تطوير الوسائل المتاحة بغية زيادة الطاقة الانتاجية)٣.

ارتبط مفهوم الاستثمار المالي تاريخاً بأبناء شركات المساهمة وتطورها وتوسيع

² IMF, The global banks stress test, by: Xiaodan Ding, April, 2022

^٣ هديل صباح ابراهيم, عبدالله خضر, تأثير المنخرات وادراك الفساد في الاستثمار الإجمالي في بلدان مختارة (مصر, الاردن والعراق), مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة, العدد (٨١), ٢٠٢٥, ص١٢٢.

نشاطها ونمو عددها، تعتبر اربوا هي نقطة الانطلاق لهذا النوع من الاستثمار بالنظر الى ما شهدته من تطور اقتصادي وصناعي وتجاري، يتضمن الاستثمار المالي توظيف الاموال في اصول مالية، بغض النظر عن شكلها، ومن متطلبات الاستثمار المالي وجود سوق راس مال توفر للمستثمر تشكيلة متنوعة من ادوات الاستثمار فالاستثمارات المالية التي تتم من قبل المستثمر في شكل عدد من الاوراق المالية تعطي لحاملها حق التصرف فيها بالبيع بهدف الحصول على عائد نتيجة تحمل مستوى معين من المخاطر^٤.

٢.٢ - مجالات للاستثمار في الاوراق المالية

١.٢.٢- الاستثمارات المالية في السوق النقدية: تتضمن في الاستثمارات المالية قصيرة الاجل، اي الاستثمارات التي لا تتجاوز السنة، كونها تتميز بدرجة سيولة مالية تضمن للمستثمر فيها عائداً منخفض بسبب انخفاض درجة المخاطرة فيها، ومن ابرز هذه الاستثمارات (شهادات الايداع، قرض الدولار الأمريكي، اتفاقيات اعادة الشراء، اوامر السحب، الكمبيالة المصرفية، الاوراق التجارية، ادونات الخزينة) (٥).

٢.٢.٢- الاستثمارات المالية المتداولة في سوق راس المال: تتضمن في الاستثمارات طويلة الاجل والتي يتم من خلالها تمويل الشركات والحكومات، وابرز هذه الاستثمارات (الاسهم، السندات، الصناديق الاستثمارية).

ان فرص الاستثمار في الاسواق المالية تعدد امام المدخرين، فبعض منهم يفضل الاستثمار المالي بوضع ما لديه من مدخرات في الودائع بالبنوك، والبعض الاخر يفضل حيازة الاسهم والسندات، والعض الاخرى يفضل الاستثمار الحقيقي في الاراضي والعقارات او المشاريع الخاصة، الا ان اهم عامل في الاستثمار هو العائد المتوقع، ويتطلب الاستثمار المالي السليم تحديد

^٤ هيئة السوق المالية، الاستثمارات المالية واسواق الاسهم، المملكة العربية السعودية هيئة السوق المالية.

^٥ (Saleh, K. A. E. EDevelopment of the Egyptian Relations with the African Horn Countries and Its Impact on the Egyptian National Security. SSRN Electronic Journa ., (2018). 1. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3148783> .

اهم العناصر الاساسية وهي الاهداف, والامكانات المالية المتاحة للمستثمر, اضافة الى الفترة الزمنية اللازمة لتحقيق الاهداف, وايضاً العائد المتوقع على الاستثمار, والبدائل اي مجالات الاستثمار الاخرى المتاحة التي يمكن من خلالها تحقيق العائد على الاستثمار^٦.

ان من دوافع الاستثمار في الاسواق المالية هي انه توفر درجة عالية من الوعي الاستثماري لدى الافراد والقطاعات, وان هذا الوعي يولد لدى المدخرين حس استثماري مما يجعلهم يقدرون المزايا الكثيرة المترتبة عن تشغيل مدخراتهم وتوظيفها وليس تجميدها في شكل اوراق نقدية تكون قيمتها الشرائية متناقصة خلال الزمن بفعل القيمة الزمنية للنقود الناجمة عن التضخم, كما ان الادوات الاستثمارية التي توفر اشكال متنوعة من الفرص الاستثمارية تهيئ لكل المستثمرين في اختيار المجال المناسب من حيث الزمن والعائد والفرص والمخاطرة, فضلاً عن توفر مناخ اقتصادي واجتماعي وسياسي مناسب للاستثمار, من اجل توفير حد ادنى من الامان الذي يشجع المدخرين على تقبل المخاطر المصاحبة لعملية الاستثمار^٧.

يعد الاستثمار المالي من اكفا انواع تشغيل الاموال, كونه يستطيع تحقيق التي يسعى اليها المستثمر, حيث توفر له تأمين المستقبل وتحقق له اكبر دخل جاري من خلال الاستثمارات, وتنمية مستمرة في الثروة مع عائد مقبول, وتوفر له حماية الاموال من انخفاض قوتها الشرائية نتيجة التضخم, وايضاً توفر له حماية الدخول من الضرائب^٨.

٣.٢ - الاسواق المالية: رؤية نظرية:

يستمد السوق المالي اهميته من وجوده ومن الدور المتعدد الالوجه والجوانب الذي يقوم به, فهو اداة فعله غير محددة في الاقتصاد القومي, ويؤثر السوق المالي في مختلف جوانب النشاط الاقتصادي ومجالاته, اذا يلعب دوراً بالغ الاهمية في جذب فائض رؤوس الاموال غير الموظفة والمعبئة في الاقتصاد القومي, وتحوله من مال عاطل

^٦ هيئة السوق المالية, الاستثمارات المالية واسواق الاسهم, المملكة العربية السعودية هيئة السوق المالية.

^٧ حمزة محمود الزبيدي, الاستثمار في الأوراق المالية, مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع, الأردن, 2001, ص ٢١ ص ٢٢.

خامل الى راس مال فعال في الدورة الاقتصادية، وذلك من خلال عمليات الاستثمار التي يقوم بها الافراد او الشركات في الاسهم والسندات والصكوك التي يتم طرحها في اسواق المال، ينظر الى السوق المالي (هو المكان او الوسيلة المنظمة التي يتم من خلالها المجتمع بين الطلب على الاموال والعرض للأموال، سواء كان ذلك بالاتصال المباشر وغير المباشر عن طريق السماسرة او الشركات العاملة في هذا المجال، او بعبارة اخرى هو التنظيم الذي يمكن اصحاب رؤوس الاموال الفائضة او الزائدة من الاتصال الدائم مع الاطراف التي لديها عجز في الاموال، حيث يمكنهم من اتمام التعاملات فيما بينهم بطريقة منظمة وفق شروط محددة^٩.

تتميز الاسواق المالية عن الاسواق الحقيقية ببعض من الخصائص^{١٠}:

١.٣.٢- ان ما يتم تداوله في سوق المال هو الاوراق والادوات المالية مثل (ادوات الملكية)(الاسهم) وادوات الدين (السندات والقروض العقارية).

٢.٣.٢- يكون الالتقاء بين بائعي ومشتري الاوراق المالية في مكان يطلق عليه البورصة، يمكن ان يتم دون الحاجة لوجود مكان بل من خلال وسائل الاتصال والتقنيات الحديثة، مثل شبكة المعلومات العالمية (الانترنت) او الفاكس او الهاتف او اي وسيلة للاتصال، ومن اجل تحقيق ذلك لابد من توفير قنوات فعالة لضمان تواصل المتعاملين في السوق وهو ما يضمن ان يكون سعر الورقة المالية في ايه لحظة زمنية واحداً.

٣- المبحث الثالث/ الجانب العملي

١.٣- واقع واشكالية الاستثمار في السوق المالي: دراسة في الانموذج الخليجي:

يعد سوق المال الخليجي نموذجا مهما في بيان تأثير الاستثمار في السوق المالي على مستوى النمو في الاجل المتوسط ، والحق إذا أخذنا بعين الاعتبار التغيرات التي طرأت على الأسواق الخليجية في عام ٢٠٢٢ - ٢٠٢٣، نجد أن أسواق المال فيها كانت قد

^٩نور الدين عبد القادر، الاسواق المالية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية والمحاسبية والمالية، ٢٠٢٠، ص٩.

^{١٠}عبد الكريم احمد فندوز، الاسواق المالية، سلسلة كتيبات تعريفه، صندوق النقد العربي، العدد ٢١، ٢٠٢١، ص٨.

تعرضت إلى هزات واسعة في النصف الأول من عام ٢٠٢٢، إذ كان الانخفاض هو العنوان الأكثر وضوحاً حيث تعرض ٤١٦ سهم خليجي إلى انخفاض في القيمة الاسمية، مقابل صعود ١٧٨ سهم، بينما بقيت قيمة السوقية محافظة في ٦٩ سهم. وباستثناء السوق السعودي واجهت جميع أسواق الأسهم الخليجية الخمس تراجعاً واضحاً في المتوسط. أما المتاجرة الإجمالية في أسواق الأسهم فقد كانت بلغت إجمالي عدد عمليات البيع والشراء في أسواق الأسهم ١٨٩.٢ مليار دولار^(١١).

الجدول (١): نتائج ربحية أسواق الأسهم الخليجية في النصف الأول لعام ٢٠٢٢

البلد	عدد المساهمين التي ارتفع قيمتها السوقية	عدد المساهمين التي انخفضت قيمتها السوقية	عدد المساهمين التي لم تتغير قيمتها السوقية	مجموع المساهمين
البحرين	٨	٢٥	١٧	٥٠
الكويت	٣٩	١٥٤	٢٢	٢١٥
عمان	١٨	٦٥	٧	٩٠
قطر	١٩	٢٣	٠	٤٢
السعودية	٧٩	٦٥	٣	١٤٧
الإمارات	٢٤	٨٤	٢٠	١٢٨
المجموع	١٨٧	٤١٦	٦٩	٦٧٢

Source: Global Investment House, GCC Markets Performance 1H 2011: Markets – GCC, By: Faisal Hasan & Rasha Al-Huneidi. Shaq, August 2023, P 2

أن طبيعة الأثر في الأسواق المالية هي ولا محيص تأخذ منحى شمولي، لكن إذا ما نظرنا إلى البلدان الأكثر انفتاحاً، نجد إن كل من السعودية وقطر يأتیان في المقدمة، فإضافة إلى ما أسلفنا في هذا الصدد نجد أن حجم التخفيض السيادي لهذين البلدين كان الأعلى في في مطلع عام ٢٠٢٣ على مستوى بلدان الخليج.

¹¹ Global Investment House, GCC Markets Performance 1H 2011: Markets – GCC, By: Faisal Hasan & Rasha Al-Huneidi Sharq, August 2021, P 2

١.١.٣- السوق المالي السعودي: الإجراءات والنتائج

ينظر الى الاستثمار في السوق المالي في السعودية على أنه الدعامه الرئيسة في نمو أرباح المستثمرين. لقد كانت ازمة الدين السيادي ذات أثر واضحاً في السوق السعودي إذ بلغت خسائره خلال المدة من نهاية ٢٠٠٩ وحتى منتصف ٢٠١١ حوالي ٢٥ مليار دولار من قيمته السوقية. لذا اهتمت الحكومة بدعم قدرة السوق المالي السعودي في مجالي التمويل والاستثمار، وتم إنشاء سوق مالية آلية لتداول الصكوك والسندات بوصفها أدوات لإدارة السيولة وتوجيهها نحو المشاريع الكبرى. كما تم وضع مسودة قانون يسمح للشركات المسجلة في البورصة بشراء جزء من أسهمها من السوق المالية. وأكملت شركة السوق المالية السعودية تطبيق مجموعة من التحسينات على أنظمة التداول والتسوية بهدف رفع القدرة الاستيعابية وسرعة انجاز العمليات بالسوق. ووقعت شركة داو جونز للمؤشرات اتفاقية تطوير المؤشرات المالية الصادرة عن شركة «تداول»، كما تعززت الإجراءات الاحترازية والتنظيمية فيها^(١٢).

ويظهر قطاع البتروكيمياويات بوصفه القطاع الأكثر تأثراً في سوق الأوراق المالية السعودية فهو المحرك الرئيسي لمؤشر السوق، حيث تشكل القيمة السوقية لذلك القطاع حوالي ٣٨% من إجمالي القيمة السوقية السعودية، وجاء التأثير بسبب العامل الخارجي المتأثري في الأساس من ضعف الثقة لدى شريحة المستثمرين الرئيسيين وخاصة بعد التأثير الذي أصاب السوق الحقيقي وتذبذب أسعار النفط. لذا جاء الضرر أكبر في قطاع البتروكيمياويات لأن عدم استقرار قطاع النفط يؤثر فيه سلباً.

^{١٢} المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2024، الكويت، ص ٤٤

الجدول (٢): ربحية أهم الصناديق المستثمرة في سوق الاسهم السعودي (للمدة من بداية ٢٠١١ الى الربع الثالث منها)

الصناديق التي حققت خسائر			الصناديق التي حققت أرباح		
الخسارة (%)	السعر	اسم الصندوق	الربح (%)	السعر	اسم الصندوق
٢٤.٨٧ -	١٥.٤٥	صندوق انتش اس بي سي أمانة لأسهم الصين والهند	١٨.١١	٥.٩٣	صندوق انتش اس بي سي سي لأسهم شركات الإنشاء والاسمنت السعودية
٢١.٢٥ -	٦.٧٦	صندوق الموارد الطبيعية	١٤.٣٤	١١٠١.٨٠	صندوق فالكم للطروحات الأولية
٢٠.٩٥ -	٧٢١.٤٥	صندوق الاسهم اليابانية الرياض	٨.١١	١١.٠٤	صندوق الرياض للشركات المتوسطة والصغيرة
٢٠.١٤ -	١٤.٨٠	صندوق المستقبل للأسهم	٧.١٧	١٧.٤١	صندوق سامبا العقاري
١٨.٥٢ -	١٣.٨٩	صندوق الفريسان للمتاجرة بأسهم البرازيل وروسيا والهند والصين	٥.٢١	١٠٩.٨٤	صندوق جدوى للصكوك العالمية

المصدر : موقع سوق الاسهم السعودي ، الموقع

<http://www.mubasher.info/portal/TDWL/siteGuide.html>

تشير نشرات سوق السعودية للأوراق المالية إلى تراجع في معدل التداول في عام ٢٠٢١، فبعد أن كان هذا المعدل ٦٤٠٠ نقطة كمعدل ، أصبح ٦٠٠ نقطة في عام ٢٠٢٢ (كمعدل للنصف الأول منه) وقد سجل تراجعا تدريجيا بتأثير العوامل النفسية للمستثمرين على أثر الاقتصاد العالمي ، فقد شهدت الأشهر الست من عام ٢٠٢٢ تراجعا مستمرا، وإن كان ضئيلا، هذا التراجع جاء نتيجة تراجع أداء القطاعات القيادية، ففي الوقت الذي تراجع فيه المؤشر بنسبة ثمانية في المائة حتى إغلاق نوفمبر ٢٠٢٢، فقد تراجع كذلك قطاع البتروكيماويات بالنسبة نفسها، تراجع قطاع الاتصالات وبنسبة ١٦ في المائة وتراجع قطاع المصارف بنسبة ١٥ في المائة، وقطاع الطاقة بنسبة

سته في المائة، أما الارتفاعات، فكانت في قطاع المضاربة، حيث ارتفع قطاع الإعلام بنسبة ٤٠ في المائة، وقطاع التجزئة بنسبة ٢٣.٥ في المائة، وقطاع التأمين بنسبة ٨ في المائة، وقطاع الزراعة بنسبة ٧ في المائة.

٢.١.٣ - السوق المالي القطري: الاستثمار بدعم الصندوق السيادي

يعد سوق قطر من أكثر الأسواق الخليجية متانة، فقد اهتم منذ عام ٢٠٢٠ برفع قدراته التقنية بإدخال أحدث التقانات اعتماد نظام حوكمة الشركات المساهمة العامة بهدف لدعم الاستقرار في القطاع المالي بوجه عام. ويهدف تعزيز السيولة، عمدت الحكومة القطرية ومن خلال صندوقها السيادي الى شراء ما قيمته ١.٧٩ مليار دولار من المحافظ الاستثمارية للبنوك المدرجة في السوق^(١٣).

كان الائتمان في المصارف القطرية ينمو بمعدل يصل الى نحو ٣٠ في المائة سنويا. وخلال المدة من يوليو/تموز ٢٠٢١ الى يوليو/تموز ٢٠٢٢ ازداد الاقتراض الحكومي بإصدار الحكومة القطرية سندات بهدف الاقتراض المحلي، كما حصل تباطؤ في نمو الائتمان بحوالي بما نسبته ١٠ في المائة في فبراير/شباط ٢٠٢٢^(١٤). ويهدف زيادة حجم الائتمان الخاص قام البنك المركزي القطري إلى تخفيض أسعار الفائدة، كما وشدد على إتباع الأساليب الرقابية على التسليف المصرفي بهدف التحقق من آثار ونتائج السياسة النقدية المرنة. وهذا الإجراء تمثل في تحجيم العمليات المصرفية في المصارف الإسلامية وتحديد السقوف الائتمانية (سقوف الإقراض المصرفي). أما الأصول المصرفية في المصارف العامة فقد واصلت نموها برفع الإقراض للحكومة فضلا عن زيادة حجم الاحتياطات الفائضة بهدف مواجهة التغيرات غير المتوقعة في السحب على الودائع أو الخسائر المفاجئة أو إتباع نسق السياسة المصرفية الأكثر انضباطا ومحافظه التي تهدف إلى رفع نسبة هذه الاحتياطات^(١٥).

^{١٣} المصدر نفسه، ص ٤٨

^{١٤} NBK Economic Research, GCC Economic Outlook, Kuwait April 2023. p 18

^{١٥} Ibid. p 18

الجدول (٣): ربحية أهم الصناديق المستثمرة في السوق المالي القطري (بداية ٢٠٢٢ إلى الربع الثالث منها)

الصناديق التي حققت خسائر			الصناديق التي حققت أرباح		
الخسارة (%)	السعر	اسم الصندوق	الربح (%)	السعر	اسم الصندوق
- ٧.٣٩	١٣.٢٩	صندوق البيت المالي (للقطريين)	٥.٨٩	٩٠.٩٢	صندوق بوابة قطر (للقطريين)
- ١.٥٤	١٢.١٣	صندوق الوطني ١ (للقطريين)	٥.٥٨	٨٩.٠٥	صندوق بوابة قطر (لغير القطريين)
- ١.٠٢	١١.٦٩	صندوق الوطني ٢ (للقطريين)			

المصدر: موقع السوق المالي القطري، الموقع

<http://www.mubasher.info/portal/DSM/showMutualFundLandingPage.html>

٢.٣- أداء سوق العراق للأوراق المالية

يعتبر سوق العراق للأوراق المالية (ISX) احد اهم المؤسسات الاقتصادية التي تساهم في دعم الاستثمار والتنمية داخل الدولة أما الأثر على أداء الشركات المستثمرة في سوق الأسهم القطري، فقد كان مصرف الريان هو أكثر الشركات المساهمة من حيث حجم التداول اليومي كمعدل خلال النصف الأول من عام ٢٠٢٢ وبما نسبته ٤٣.٧ في المائة من حجم السوق، وكان هو المستثمر الأكبر الذي استطاع تحقيق أرباح من مشتريات حصص المصارف وبلغت نسبة مشترياته ٢٢.٦ في المائة من حصص الأصول المصرفية، مما أدى إلى ارتفاع قيمة هذه الأصول بنسبة ٢١,٧ في المائة في النصف الأول من العام ٢٠٢٢.

الجدول (٤): الاطار التنظيمي لسوق الأوراق المالية في العراق	
التأسيس والجهة المنظمة	تأسس سوق العراق للأوراق المالية (ISX) في حزيران ٢٠٠٤ وهو يعمل تحت إشراف هيئة الأوراق المالية العراقية وهي الجهة الرقابية المنظمة لسوق رأس المال، وقد تأسست بموجب القانون رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤
الشركات المدرجة	هناك العديد من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مثل مصرف المشرق العربي الإسلامي للاستثمار وشركة الريباس للدواجن والأعلاف ومصرف الراجحي الإسلامي وغيرها
التقارير والإفصاح:	تقوم هيئة الأوراق المالية العراقية بالإشراف على الإفصاح المالي للشركات المدرجة في السوق وكانت شركة الأمين للاستثمار المالي أولى الشركات المدرجة التي قدمت بياناتها المالية للفصل الثالث من عام ٢٠٢٥ إلى الهيئة
التقارير اليومية والشهرية	يتم نشر تقارير يومية عن تداولات سوق العراق للأوراق المالية. كما يتم نشر تقارير شهري اذ توفر هيئة الأوراق المالية العراقية معلومات حول الشركات المدرجة والتقارير المالية.

٣.٣ - أشكال الاستثمار والمحتوى السوقي

ان الاستثمار في السوق المالي يتطلب فهما خاصا لطبيعة آليات وعمل السوق حيث ان الاستثمار الابتدائية في الاسهم غالبا ما يكون استثمارا تحفظيا حتى في ظل درجات عالية من اليقين تجاه اسعار الاصول المالية السوقية وان وضع خطه استثماريه صارمة تعد سبيلا مهما لتحقيق الارباح وتنمية راس المال المستثمر، وبشكل عام هنالك نوعين من الأسهم، هي:

١.٣.٣ - أسهم القيمة: وغالبا ما تكون هذه الاسهم مستقرة في قيمتها وتتسم ببيانات مالية جيدة وهي تضمن حماية عالية للمستثمر من التقلبات في الاتجاهات النزولية كون التداول فيها يكون بقيمه تقل عن قيمتها الحقيقية

٢.٣.٣-أسهم الربحية: وهي اسهم مرغوبة في التداول من ناحيه تحقيقها لأرباح مالية بيد انها تنطوي على مخاطرة في الاستثمار حيث تكون تلك المخاطرة مرتفعة ايضا فأسعارها ترتفع نتيجة لزياده النمو في قطاعاتها الحقيقية بدرجة كبيرة وفي هذه الحالة نجد ان الاستثمار في هذه الاصول يكون مرتفعا بارتفاع اسعار الاسهم ويكون التركيز على هذا الارتفاع بدرجة اعلى من حيث حجم الارباح التي من المؤمل توزيعها لاحقا.

واستنادا الى تقارير السوق المالي في العراق نجد أنه خلال المدة (٢٠٢٣- الربع الاول ٢٠٢٥) بلغ عدد الشركات المساهمة المدرجة في سوق الاوراق المالية لعام ٢٠٢٣ الى (١٠٣) شركة وشهد تداول (٦٧١.٨١٠.٠٠٩) مليار دينار, اما عام ٢٠٢٤ فقد ارتفعت نسبة التداول الى (٢٠.٨%) اي ما يقارب (٦٩٠.٤٠٨.٦) مليار دينار وبمعدل نمو (٢٠.٨%) بعد ان بلغت عدد الشركات المدرجة في السوق المالي الى (١٠٤) شركة, في حين نلاحظ تراجع نسبة التداول للربع الاول لسنة (٢٠٢٥) الى (٣٨%) مقارنة مع الربع الاول للعام السابق اذ بلغت قيمة التداول ما يقارب (٣٢) مليار دينار, ويعود سبب هذا التراجع الى الذي بلغ ذروته في حزيران (٢٠٢٥) حيث سجل السوق ادنى مستويات لحجم التداول خلال السنتين السابقتين الى تركيز التداولات بيد خمس شركات من اصل (١٠٤) شركة مدرجة اذ تستحوذ هذه الشركات على اكثر (٨٥%) من حجم التداول الكلي, اضافة الى انسحاب المستثمر الاجنبي من السوق.

اما نسبة الاسهم المتداولة فقد بلغت (٦٨٩.٦٢٢.٩) مليار سهم لعام ٢٠٢٣ وارتفعت بنسبة (١٧.٤%) لتبلغ (٨٠٩.٧٠٨.٦) مليار سهم لعام ٢٠٢٤, ويؤل سبب هذا الارتفاع الى زيادة السيولة المالية اضافة الى تحسن الاوضاع الاقتصادية والمالية, فضلاً عن الجهود التنظيمية وزيادة الشفافية والتركيز على قطاع البنوك والمصارف وكذلك التغير في هيكل التداول, الا انها شهدت

تراجع كبير في الربع الاول لسنة ٢٠٢٥ وبنسبة (٥٦.٠٨%) اذ بلغ عدد الاسهم المتداولة (١٢٣.٤٦٨.٩٧) مليار سهم.

اما القيمة السوقية فقد سجلت ارتفاعاً (١٩.٦%) ليبلغ (٢٢.٣٢٥.٥٤٥) مليار دينار لعام ٢٠٢٤ مقابل (١٨.٦٦٢.٩٧٦) مليار دينار لعام ٢٠٢٣.^{١٦}

٤.٣ - الاستثمار في سوق الاوراق المالية في العراق

عند المقارنة التداول الاستثمار الاجنبي ما بين عام ٢٠٢٤ مع عام ٢٠٢٣ نلاحظ انخفاض في نسبة البيع التي بلغت (٦٠.٦%) لعام ٢٠٢٤ اي ما يقارب (٨٨.٣٨٦.٣) مليار دينار مقارنة مع عام ٢٠٢٣ والذي بلغ (٢٢٤.٣٧٦.٩) مليار دينار, اما عند مقارنة الفصل الاول لعام ٢٠٢٥ مع الفصل الاول لعام ٢٠٢٤ نجد ان البيع قد شهد انخفاضاً بنسبة (٦٦.٦%) اذ بلغ عام ٢٠٢٥ (٥٠.٠٨٢.٨) مليار دينار في حين بلغ عام ٢٠٢٤ (١٥.٢٦٦.٠) مليار دينار.

اما بخصوص الشراء فقد سجل انخفاضاً بلغ (٨٢.٠٦٩.٧) مليار دينار لعام ٢٠٢٤ بالمقابل بلغ سنة ٢٠٢٣ (٢٠٩.٢٥٣.٤) وبنسبة بلغت (٦٠.٨%) , ثم استمر هذا الانخفاض ليبلغ (٤.٦٦٨.٣) مليار دينار للربع الاول لعام ٢٠٢٥ وبنسبة بلغت (٥٦.٠%).

لقد احتل القطاع المصرفي المرتبة الاولى من حيث قيمة التداول, فأخذت نسبة بالارتفاع من عام الى اخرى, ففي عام ٢٠٢٣ بلغت نسبة من قيمة التداول الكلي في هذا القطاع (٧٦.٣%), اما في عام ٢٠٢٤ بلغت (٧١.٣%), اما في الربع الاول من عام ٢٠٢٥ بلغت نسبة مساهمته (٧٥.٢%) من قيمة التداول الكلي.

فيما احتل القطاع الصناعي المرتبة الثانية من قيمة التداول بنسبة (١٠.٢%) في عام ٢٠٢٣, و(١١.٧%) لعام ٢٠٢٤, وفي الربع الاول لعام ٢٠٢٥ بلغت (١٢.٧%). في حين احتل قطاع الاتصالات المرتبة الثالثة من قيمة التداول بنسب بلغت (٤.٩%) في عام ٢٠٢٣, و(٦.٦%) في عام ٢٠٢٤, اما في الربع الاول من عام ٢٠٢٥

^{١٦} تم اعتماد النسب والبيانات الصادرة عن هيئة الاوراق المالية العراقية.

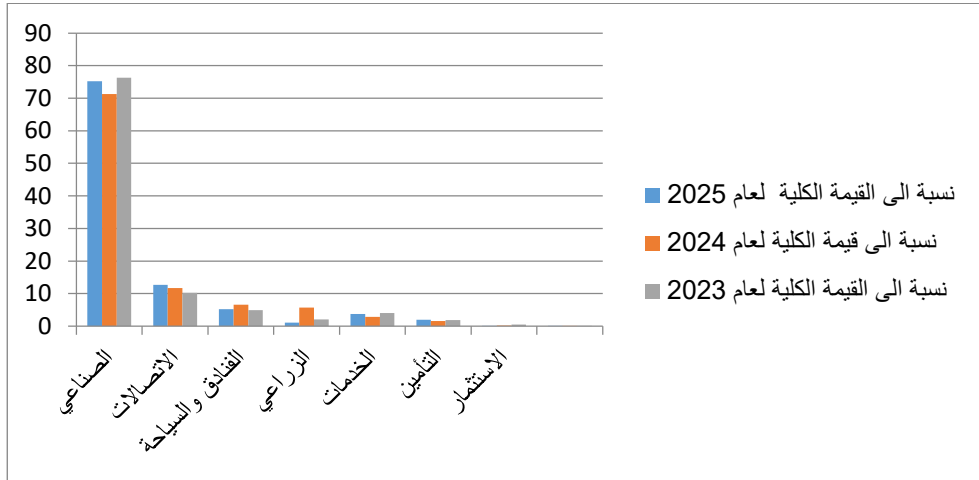
بلغت النسبة (٥.٢%) .

الجدول (٥): بيانات قيمة التداول في الاسواق الاوراق المالية حسب القطاعات الاقتصادية

القطاعات الاقتصادية	الربع الاول من عام ٢٠٢٥	نسبة الى القيمة الكلية لعام ٢٠٢٥	نسبة الى القيمة الكلية لعام ٢٠٢٤	نسبة الى القيمة الكلية لعام ٢٠٢٣
المصرفي	٨٣,٧٥٧.٥	٧٥.٢	٧١.٣	٧٦.٣
الصناعي	١٤,١٠٤.٨	١٢.٧	١١.٧	١٠.٢
الاتصالات	٥,٨٤٣.٢	٥.٢	٦.٦	٤.٩
الفنادق والسياحة	١,١٨٣.٤	١.١	٥.٧	٢.١
الزراعي	٤,١٤١.٦	٣.٧	٢.٩	٤.٠
الخدمات	٢,٢٤٨.٢	٢.٠	١.٦	١.٩
التأمين	٣٥.٧	٠.٠٣	٠.٢	٠.٥
الاستثمار	١.٢	٠.٠٠١	٠.٠٠٣	٠.١
المجموع	١١١,٣١٥.٧			

المصدر: الجدول من عمل الباحثين اعتماداً على بيانات هيئة الاوراق المالية.

الشكل: (١) بيانات قيمة التداول في الاسواق الاوراق المالية حسب القطاعات الاقتصادية



وفقاً لبيانات الجدول (٥) نلاحظ ان قيمة التداول شهدت تذبذباً ما بين الارتفاع والانخفاض، فقد بلغت قيمة التداول (٦٨٧.٨١٧٤) مليار دينار لعام ٢٠٢٤ مقارنة مع عام ٢٠٢٣ الذي بلغت قيمة التداول فيها (٦٧١.٨١٠.٠) مليار دينار وبنسبة تغير بلغت (٢٠٤%) . لكن في الربع الاول من عام ٢٠٢٥ انخفضت قيمة التداول بين القطاعات بنسبة (٣٩.٤%) عن عام ٢٠٢٤. والسبب الذي يكمن وري هذا الانخفاض هو تركيز التداول بيد قطاع واحد وهو القطاع البنكي مما جعل القطاعات الاخرى شبة متروكة. وكذلك انخفاض السيولة المالية بشكل عام, اضافة الى الظروف الاقتصادية والبيئة التي تشجع المستثمرين على التريث او التركيز على اقل المخاطر.

٥.٣ - الشركات العشر الاكثر تداولاً من حيث قيمة التداول

بلغت قيمة التداول للشركات العشرة الاولى ما يقارب (٩٠.٩٣٣) مليار دينار وبنسبة بلغت (٨١.٧%) من اصل مجموع التداول الكلي للسوق للربع الاول لعام ٢٠٢٥. اذا احتلت شركة (مصرف بغداد) المركز الاول في قيمة التداول بنسبة (٢٠.٧%) للربع الاول لعام ٢٠٢٥، وبنسبة (١٢.٨%) لعام ٢٠٢٤، وبنسبة (٣٢.٩%) لعام ٢٠٢٣. في حين جاءت شركة (مصرف المنصور) في المركز الثاني لعامي ٢٠٢٤ و الربع الاول لعام ٢٠٢٥ وبنسبة بلغت (٢.٣%) و(١٢.٥%) على التوالي, اما في عام ٢٠٢٣ احتلت شركة (مصرف المستشار) المركز الثاني بنسبة بلغت (١٣.٢%). اما في المركز الثالث جاءت شركة (مصرف المستشار) بنسبة بلغت (١٠.٣%) لعام ٢٠٢٤، و(١٠.٧%) للربع الاول من عام ٢٠٢٥، في حين جاءت شركة (بغداد للمشروبات الغازية) لعام ٢٠٢٣ في المركز الثالث من قيمة التداول وبنسبة بلغت (٥.٧%).

الجدول (٦): الشركات العشر الاكثر تداولاً من حيث قيمة التداول (مليون دينار)

ت	اسم الشركة	قيمة التداول للربع الاول لعام ٢٠٢٥	النسبة الى الكلي % للربع الاول ٢٠٢٥
١	مصرف بغداد	٢٣,٠٠٢.٥	٢٠.٧

١٢.٥	١٣,٩٢٥.٢	مصرف المنصور	٢
١٠.٧	١١,٩٢٧.٥	المصرف الأهلي العراقي	٣
٩.٩	١١,٠٦٥.٩	مصرف الثقة الدولي الإسلامي	٤
٦.٧	٧,٤٢٩.٨	المنصور للصناعات الدوائية	٥
٥.٤	٥,٩٩٨.٩	مصرف كوردستان	٦
٥.٢	٥,٨٣٠.٧	اسيا سيل للاتصالات	٧
٤.٤	٤,٨٥٢.٩	بغداد للمشروبات الغازية	٨
٣.١	٣,٤٩٨.٨	مصرف الخليج التجاري	٩
٣.١	٣,٤٠٠.٩	العراقية النتاج البذور	١٠
٨١.٧	٩٠,٩٣٣	المجموع	

الجدول: من عمل الباحثين بالاعتماد على بيانات هيئة الأوراق المالية

الجدول(٧): الشركات العشر الأكثر تداولاً من حيث قيمة التداول (مليون دينار)

النسبة الى الكلي % لعام ٢٠٢٤	قيمة التداول لعام ٢٠٢٤	اسم الشركة	ت
١٢.٨	٨٨,١٩٧.٦	مصرف بغداد	١
١٢.٣	٨٥,٠٥٠.٥	مصرف المنصور	٢
١٠.٣	٧١,٤٠٤.٦	مصرف المستشار	٣
٧.٢	٤٩,٦٨٩.٩	المصرف الاهلي العراقي	٤
٧.٠	٤٨,٢٥٢.٤	بغداد للمشروبات الغازية	٥

٦.٦	٤٥,٥٠٧.٧	اسيا سيل للاتصالات	٦
٤.٣	٢٩,٩٦٠.٣	المصرف العراقي الاسلامي	٧
٣.٧	٢٥,٨٠٠.٤	فندق بابل	٨
٣.٦	٢٤,٩٣٠.٥	مصرف نور العراق	٩
٣.٦	٢٤,٧٠٠.٩	المصرف الدولي الاسلامي	١٠
٧١.٥	٤٩٣,٤٩٥	المجموع	

الجدول: من عمل الباحثين بالاعتماد على بيانات هيئة الأوراق المالية

الجدول(٨): الشركات العشر الأكثر تداولاً من حيث قيمة التداول (مليون دينار)

ث	اسم الشركة	قيمة التداول لعام ٢٠٢٤	النسبة الى الكلي % لعام ٢٠٢٤
١	مصرف بغداد	٢٢٠,٧٧٧.٠	٣٢.٩
٢	مصرف المستشار.	٨٨,٩١٠.٦	١٣.٢
٣	بغداد للمشروبات الغازية	٣٨,٢٩٧.٥	٥.٧
٤	مصرف امين العراق	٣٥,٦٠٠.٠	٥.٣
٥	اسيا سيل للاتصالات	٣٢,٦٣٢.٩٣٢,٦٣٢.٩	٤.٩
٦	مصرف زين العراق الاسلامي	٣١,٨٧٤.٩	٤.٧
٧	العراقية لانتاج البذور	٢٥,٢٤٩.٨	٣.٨
٨	مصرف اسيا العراق	٢١,٦١٥.٣	٣.٢
٩	مصرف التنمية الدولي	٢٠,٠٤٩.٥	٣.٠
١٠	المصرف الاهلي العراقي	٢٠,٠٢٤.٠	٣.٠
	المجموع	٥٣٥.٠٣٢	٧٩.٦

الجدول: من عمل الباحثين بالاعتماد على بيانات هيئة الأوراق المالية

واستنادا الى تقارير السوق المالي العراقي نجد أن هناك تراجعاً واضحاً في حجم التداول إن قيمة التداولات تراجعت من معدل ٥٣ مليار دينار شهرياً في النصف الأول من ٢٠٢٤ إلى معدل ٣٢ مليار دينار شهرياً فقط في النصف الأول من ٢٠٢٥، بنسبة

انخفاض بلغت ٣٨%، مردفاً بالقول إن التراجع بلغ ذروته في حزيران ٢٠٢٥ حين سجل السوق أدنى حجم تداول خلال السنتين الماضيتين عند ٢٢ مليار دينار فقط. اذا تستولي الشركات العشر من اصل ١٠٤ شركة على ٩١.٣% من حجم التداول الكلي وتمثل هذه المسألة مشكلة فعلية في الاستثمار المالي في العراق.

ووفقاً للمؤشرات الأساسية فقد سجل مؤشر اسعار الاسهم (ISX-60) ارتفاعاً بنسبة (٢٠.٢%) حيث انغلق في نهاية عام ٢٠٢٤ ليبلغ (١٠٧٣.٨٤٠) نقطة مقابل (٨٩٣.١٥٠) نقطة لعام ٢٠٢٣ والسبب الذي يكمن وري هذا الارتفاع هو تحسن الثقة الاستثمارية المحلية وايضاً التأثير في اسعار النفط لكون العراق يعتمد بشكل كبير على الإيرادات النفطية وبالتالي فإن اي تحسين او توقع ايجابي في اسعار النفط يؤثر بدعم السوق المالي، فضلاً عن انخفاض بدائل الاستثمار او تغير في التوقعات.

الا ان مؤشر الاسعار سجل انخفاضاً بنسبة (٦.٠%) لينغلق في نهاية الفصل الاول لعام ٢٠٢٥ (١٠٠٩.٤٢) نقطة مقابل (١٠٧٣.٨٤) نقطة لعام ٢٠٢٤ ويرجع سبب هذا الانخفاض الى انخفاض حجم التداول وتقلبات في اسعار الصرف.

في حين نجد ان مؤشر (ISX-15) للقيمة السوقية الحرة سجل ارتفاعاً بنسبة (١٠.١%) خلال عام ٢٠٢٤ لينغلق بنهاية العام (١١٧٤.٦٥) نقطة، مقابل انخفاض بلغ (٦.١%) خلال الفصل الاول لعام ٢٠٢٥ ليسجل (١١٠٢.٦٩) نقطة.

٦.٣- اتجاه الاستثمار في السوق المالي العراقي: قنوات التأثير

١.٦.٣- قناة تأثير العلاقة المصرفية المالية

ان التفاعل بين السياسات النقدية والمصرفية من ناحية والسلوك المستثمر في سوق الاوراق المالية من ناحية ثانية يتطلب ضرورات استثمارية ابتدائية حيث ان عمل البنك المركزي غالباً ما يتجه بأحد اتجاهين رئيسيين

• الزيادة الكمية في الاموال المعروضة مع تخفيض معدلات الفائدة

• تخفيض الكتلة النقدية مع رفع معدل الفائدة

ويرتبط كل الاتجاهين بآليات السياسة النقدية بوساطة هدف محدد وهو تحقيق اعلى درجات الاستقرار المالي والنقدي ويزداد تركيز العمل

بهذه الأدوات لتحقيق اثار مرغوبه في اوقات الازمات كانتكاسات المؤقت وهو امر شائع الحدوث والتضخم غير المرغوب وتتضح الاليات في التحكم بأدوات عده هي

أولاً: تأثير معدل الاقتراض في الاجل المتوسط حيث ان رفعها يساعد على جذب الوداع المصرفية وبشكل خاص تلك المضمونة منها وهذا من شأنها ان يؤثر على السيولة في السوق المالي ويؤدي الى تقليل الزخم الشرائي على الاسهم والموجودات عموماً وعلى مجمل عمليات التداول في سوق المال ويكون هذا الاتجاه معززاً بتداعيات التخوف والقلق والحيطه من التقلبات غير المرغوبه والتي تركز مباشره في ربحيه الاسهم كما ان تخفيض معدلات الاقتراض تؤدي الى نتائج توسعيه في السوق المالي وبخلاف الاثار السابقه نجد ان حاله التفاؤل تقلب الاثار المستقبلية الى حقائق واقعيه فالتوقعات في التوسع تخلق توسعا حالياً فعليا

٢.٦.٣ - قناة الافصاح المفاجئ عن القروض المتعثره

حيث يعد التمويل المصرفي أحد منابع تمويل السوق المالي بل انه يحظى بمكانه مهمه في البلدان الاكثر تقدماً وغالباً ما يحدث هذا الافصاح في بواكير الازمات بعد موجه من الارتفاعات المتتالية في قيمه الموجودات المالية ونجد ان الاسواق غالباً ما تستيقظ على صدمه في القروض المتعثره حيث تؤثر هذه الافصاحات المفاجئة على حاله التوقعات المستثمرين^{١٧} و تولد موجات بيع قويه للأصول ومن اهمها الاسهم والذهب ويؤدي ذلك الى ارتفاع مؤشر وهبوط مؤشر الخوف والجشع الى منطقه الخوف الشديد

^{١٧} مؤشر VIX هو اكثر المقاييس شيوعاً في تقلب الاسواق فالأدوات المرتبطة به لها علاقه سلبية مع سوق الاسهم وهو مؤشر يحمي من التقلبات السوقية على المدى القصير من خلال الموازنة بين مراكز الشراء والبيع ويعمل على تتبع السعر الاساسي لاسمي وخاصة في عقود الخيارات التي تأخذ اسعارها من S&P500

مثال ذلك ما شهدت في الاسواق المالية العالمية من تقلبات حاده في بداية نوفمبر ٢٠٢٥ حيث شهدت اسواق الامريكية تراجعاً في مؤشر س&P500 وناسداك وتراجعت العملات المشفرة بشكل واضح الى الدرجة التي وصل فيها سعر حبه البتكوين الى ما دون مستوى ١١٠,٠٠٠ دولار مع ظهور عمليات تصفيه ضخمة للكثير من الحسابات تجاوزت عشرات المليارات خلال بضع ساعات فقط، مع حدوث موجة ارتفاع قياسي في اسعار الذهب والفضة، حتى وصلت الاونصة من الذهب الى سعر مرتفع بلغ ٤٢٥٠ والتي تعد قمة تاريخيه لحركه اسعار الذهب عالميا.

الأثر على البنوك والمؤسسات المالية	الأثر في الاقتصاد الكلي
انخفاض الربحية عندما تتعثر القروض يضطر البنك الى شطب الديون المتعثرة وينظر لها باعتبارها خسائر ماله مما يؤدي الى انخفاض ربحيه المصرف	تباطؤ النمو الاقتصادي من المتعارف عليه ان هناك علاقة ارتباط واضحة بين القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي فيؤدي تراجع اداء المصارف الى تقليل الاقراض مما يؤثر على الاستثمار والانفاق بشكل عام ويؤدي ذلك الى تباطؤ النمو طويل الاجل
تدهور راس المال حيث يؤدي شطب الديون الى تقليل راس المال للمصرف وهذا ما يحد من قدرة المصرف على الاقراض والقيام بالأعمال الاستثمارية وتقديم الخدمات المالية الأخرى	انخفاض التشغيل ان تراجع اداء المصارف وتقليل حجم السيولة يؤدي الى تقليل عدد موظفي المصرف من ناحية كما يؤدي الى تقليل الأنشطة الاستثمارية وهذا العاملان ينتج عنهما انخفاض معدل التشغيل في القطاع المصرفي والقطاع الحقيقي على حجم سواء
انخفاض اسعار الأسهم غالبا ما يتفاعل المستثمرون بشكل سلبي مع تراجع اداء المصارف ومن المتوقع ان يؤدي ذلك الى انخفاض اسعار الاسهم	انخفاض قيمة الأصول إذ يؤدي تراجع الاداء الاقتصادي للقطاع المصرفي وما ينتج عنه من تراجع في النمو في الاجل الطويل الى انخفاض ملحوظ في قيمة الاصول كالعقارات والاسهم وهو ما يزيد من صعوب السداد الديون
زيادة درجة المخاطرة حيث تزيد القروض المتعثرة من المخاطرة التي تواجهها البنوك مما قد يؤثر على ثقة المستثمرين والمودعين على حد سواء	عدم الاستقرار المالي يمكن ان يترتب على القروض المتعثرة ازمات ماله خاصه إذا كانت هناك قروض واسعه النطاق وتشمل عددا كبيرا من المؤسسات المالية

الجدول (١٠): القروض المتعثرة في العراق خلال المدة ٢٠٢٠ - ٢٠٢٤			
حجم القروض المتعثرة في المصارف العراقية (مليون دينار)	نسبة القروض المتعثرة الى إجمالي الودائع %	نسبة القروض المتعثرة الى إجمالي الائتمان النقدي %	
٢٢١٢٣٦	٥.٢	٨.٩	٢٠٢٠
٨٦٧٣٢١	٤.٩	٨.٨	٢٠٢١
٦٩٢٣١٣	٣.٤	٧.٢	٢٠٢٢
٢٧٠٩٠٢	٣.٢	٦.٣	٢٠٢٣
٢٣٢٠٩٦	٣.٠	٦.١	٢٠٢٤

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الأبحاث والاحصاء، التقارير الإحصائية السنوية

تعتبر القروض المتعثرة من بين اهم القضايا التي تؤثر على استقرار اسواق المال والاقتصاد بشكل عام فهي تؤثر على المصارف بشكل مباشر فيكون أثرها سلبيا على اداء المصرف، فهي تقلل من ارباحه وعوائد الائتمان على حقوق الملكية وهذا يؤدي الى ضعف تدريجي في راس المال المصرفي

وهناك عدة اسباب تؤدي الى التلكؤ في السداد وتعرثر القروض بوصفها محرك اساسي لتحقيق الايرادات للمصرف ومن أهمها الاسباب الخاصة بالزبون وهي تتمثل في عدم قدرة الزبون على السداد في تاريخ الاستحقاق نظرا للتوسع في التسهيلات الائتمانية دون ضوابط او بسبب خروج بعض أخصائي الائتمان عن القواعد المصرفية المعروفة في دراسة ومتابعه الائتمان، ومن ناحية اخرى فهناك اسباب خاصة بالمصرف ترتبط بالتعرثر الائتماني اهمها عدم كفاية التعليمات والشروط في العقد المبرم وعدم الاستعلام الدقيق عن الزبون وحدائه قسم الاستعلامات بالمصرف او عدم استقلاليه القرار وغياب الاتصالات الفعالة بين فريق الائتمان والزيائن او منح القروض المصرفية لاعتبارات شخصية.

كما تؤثر القروض على الاقتصاد الكلي الذي يمكن ان تؤدي زيادة نسبه الائتمان المتعثر الى حجم اجمالي الائتمان الى تباطؤ النمو الاقتصادي وتقليل الاستثمار فضلا عن زيادة المخاطر في النظام المالي ولعل الاثر الاهم هو ذلك الذي يصيب اسواق

الاسهم اذ تؤدي القروض المتعثرة الى انخفاض اسعار الاسهم وتراجع ثقة المستثمرين ويعتبر البنك المركزي العراقي نسبة القروض المتعثرة كأحد مؤشرات كفاءه القطاع المصرفية

٣.٦.٣ - قناة تأثير سعر الصرف في سوق الاوراق المالية

اكذ الدراسات على وجود تأثير جوهري لأسعار الصرف على عواد الأسهم، وغالبا ما يحدث مثل هذا التأثير عند لجوء الحكومات الى تغيير سياسة تحديد سعر الصرف، مثال ذلك قيام الحكومات بتخفيض قيمة العملة المحلية وتحرير اسعار الصرف وهو ما اكذت في دراسة (Aggarwal,2000)^{١٨} التي بحثت العلاقة بين تحركات سعر الصرف للدولار الامريكي وتحركات ثلاثة مؤشرات للأسواق الأمريكية في المدة ١٩٧٤ - ١٩٧٨ ، فخلال هذه المدة حدثت تغيرات واسعة في سعر صرف الدولار الامريكي نتيجة تعويم الدولار وتخفيض قيمته في منتصف عام ١٩٧٤، وقد توصلت الدراسة الى ان هذا الانخفاض قد حدث نتيجة لتغيرات عديده مقصودة ادت في النهاية الى حدوث انخفاض في اسعار الأسهم. كما اشارت دراسة (Penttinen,2000) التي قامت بدراسة سوق الاسهم الفنلندي في المدة ١٩٨٩ - ١٩٩٢ وهي المدة التي سبقت تخفيض قيمه البيزو الفنلندي، وكان من نتائجها هو ان تخفيض قيمه العملة قد ادى الى اتجاه اسعار الاسهم نحو الانخفاض قبل تخفيض قيمه العملة بقرابه سنه كاملة، وقد ارجعت الدراسة ذلك الى تأثير التوقعات على التخفيض قبل الاعلان عنها في الأساس^{١٩}.

وتشير الدراسات التي اجريت في سوق المال والصرف الاجنبي والتي تمت ببحث العلاقة بين اسعار الصرف واسعار الاسهم مثل دراسة (Umer pt.al, 2015) في تسعه اسواق ناشئة وهي على وجه التحديد البرازيل والتشيك والمجر وماليزيا والمكسيك

¹⁸Raj Aggarwal, **Exchange rates and stock prices: A study of the US capital markets under floating exchange rate** Akron Business and Economic Review · January 1981

^{١٩} هناء عبد العزيز المغني، أثر تحرير سعر الصرف على عوائد ومخاطر الاسهم بالبورصة المصرية، المجلة العربية للإدارة المجلد ٤١، العدد الأول، مارس اذار ٢٠٢١، ص ١٢٨

وبولندا وجنوب افريقيا وتايوان وتركيا خلال المدة (١٩٩٨ - ٢٠١٤) والتي وجدت ان العلاقة بين اسعار التعادل واسعار الاسهم هي علاقه محكومة ومقيده بمدى الاستقرار المالي في السوق الثانوي فحتى في ظل سوق مالي شبه مستقر في الامد الطويل فان العلاقة بين المتغيرين تتجلى بوضوح في اوقات عدم التوازن اكثر منها في اوقات التوازن باعتبار ان الاوقات الاكثر شيوعا في الاقتصاد هي حالات عدم التوازن اذ تظهر العلاقة بين اسعار الاسهم واسعار الصرف الى انها متجهه من اسعار الاسهم الى اسعار الصرف بشكل واضح بخلاف حالات عدم التوازن حيث يبدو الاثر منتقلا من سوق الصرف الى السوق المالي بشكل اكثر وضوحا وقد توصلت الدراسة الى ان كل ذلك محكوم بمدى القدرة على التحكم في سوق راس المال ومدى التطور الحاصل في القطاع المالي والمصرفي^{٢٠}

كما أشارت دراسة (وحيد احمد، ٢٠٢٣)، وهي دراسة حديثة قد اجريت على السوق المالي في مصر وتوصلت الى ان تحرير اسعار الصرف تؤثر بشكل مباشر على متوسط نسبه التداول في السوق المالي وعلى متوسط العائد على حقوق الملكية للشركات قطاع العقارات العاملة في السوق المالي المصري

٤.٦.٣ - اسعار التعادل والاثار غير المواتية في العراق

بشكل العام في العراق يلاحظ ان سعر صرف الدينار مقابل الدولار الامريكي هو سعر مدار من قبل البنك المركزي العراقي حيث تتم مواجهه الطلب على الدولار الامريكي من قبل نافذه المزاد شبه اليومية للبنك المركزي وهذا يجعل من سوق الصرف في العراق سوقا مدارا مركزيا وضعيف التأثير بقوه السوق على الصرف الاجنبي وحتى لو افترضنا ان هناك اثر على الصرف فانه يبقى محدوداً بسبب ضاله راس المال في السوق المالي الى الناتج المحلي في العراق والتي بقيت في حدود ١.٢٦% خلال المدة ٢٠٢٣-٢٠٢٤ بالإضافة الى الحالة الانعزال للسوق المالي في العراق على

²⁰ Muhamed A K, The impact of Exchange rate Fluctuation on the stoke price Fluctuations theoretical and practical implication by ARDL approach, journal of business anf E, sciences, March 2024,P 46-47

الاسواق العالمية وعدم تكامله مع الاسواق الاقليمية على الاقل وهذا ما جعل أثر اسواق الصرف على السوق المالي مقيد ومحدودا بقيود الحجم والارتباط الاقليمي للسوق المالي في العراق.

الاطار (٢) : اهم التغيرات التي طرأت على سوق الصرف العراقي في عام ٢٠٢٤

- (أ) تثبيت سعر الصرف الرسمي حيث اتخذت السياسة النقدية مسارا محددًا سعر التعادل الرسمي عند المستوى ١٣٢٠ دينار لكل دولار امريكي بينما بلغ سعر الصرف في السوق الموازية ١٤٠٠ دينار لكل دولار
- (ب) تعديل اليه تداول العملة حيث جرى ادخال تعديلات على اليه بيع الدولار للمصارف وقد تم تحديد سعر الشراء للدولار من وزارة المالية بقيمة ١٣٠٠ دينار وسعر البيع للمصارف ب ١٣١٠ دينار لكل دولار وهي محاولة لضبط الفجوة بين السوق الرسمي والموازي
- (ج) تحسين المؤشرات النقدية اذ ازدادت الوداع المصرفية بنسبه ٤.٢% للمده من الربع الاخير من عام ٢٠٢٣ ولغايه النصف الاول من عام ٢٠٢٤ كما ازداد الائتمان النقدي بنسبة ١١.٦% خلال المدة ذاتها، وهو ما يؤكد زيادة النفقة في النظام المصرفي ويحقق دعم استقرار سعر الصرف

المصدر: سوق الأوراق المالية: البيانات الرسمية لعام ٢٠٢٤

٤- المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

١.٤- الاستنتاجات

- ١- وفقا للدراسة هناك انخفاضًا لافتًا في أداء سوق العراق للوراق المالية كما لوحظ تراجع أداء الاستثمار في السوق المالي العراقي، وهو ما يعكس فقدان الثقة، ليس في القطاع المصرفي وحده، بل أيضا في سوق الأوراق المالية نفسه، رغم أن العديد من الشركات المدرجة حققت نتائج مالية قوية كان يمكن أن تجذب مختلف المستثمرين.
- ٢- هناك اتجاها واضحا في مجال التداول عبر منصات الفوركس وهي تفتقر للتنظيم قانوني ، مما يزيد مخاطر ضياع أموال المستثمرين، ويعزى هذا الاتجاه بسبب ضعف الوعي والتسويق لخدمات السوق العراقي للأوراق المقالية

٢.٤ - التوصيات

- ١- ضرورة إجراء مراجعة تنظيمية شاملة، تشمل تعزيز معايير الامتثال والشفافية، وإطلاق خطط تسويقية تستهدف ليس فقط رفع حجم التداول، بل أيضا توسيع مساهمة باقي الشركات من قطاعات مختلفة وتشجيع إدراج شركات جديدة
- ٢- يجب التوسع في جذب شركات عراقية مهمة مثل القطاع المصرفي الحكومي، شركات التأمين العامة، الخطوط الجوية العراقية، وشركات أخرى ممكن أن تحقق ربحية كشرركات وزارات الاتصالات والنفط والصناعة، وهذا من شأنه أن يرسخ ثقافة التداول.
- ٣- ان الاستثمار في السوق المالي العراق يستلزم إصلاح آليات عمل السوق لكونه يساعد في افساح المجال وتوليد بيئة اقتصادية جاذبة للاستثمارات الأجنبية، ويحمي صغار المستثمرين من الانجراف نحو منصات غير منظمة قد تعرض أموالهم للضياع
- ٤- ينبغي محاكاة السوق العالمية والخليجية من خلال إدخال تقنيات حديثة وفي مقدمتها الذكاء الصناعي لتعزيز الشفافية والامتثال لقوانين المنافسة، إلى جانب حملات تسويق واسعة تساهم في تعريف المواطن العراقي بأهمية الاستثمار بسوق العراق للأوراق

المصادر والمراجع

1. Global Investment House, GCC Markets Performance 1-Global Investment House, GCC Markets Performance 1H 2011: Markets – GCC, By: Faisal Hasan & Rasha Al-Huneidi Sharq, August 2021
- 2-<https://m.sa.investing.com/markets>.
- 3-IMF, The global banks stress test, by: Xiaodan Ding, April, 2022
- 4-Mohamed A K, The impact of Exchange rate Fluctuation on the stoke price Fluctuations theoretical and practical implication by ARDL approach, journal of business anf E, sciences, March 2024.
- 5-NBK Economic Research, GCC Economic Outlook, Kuwait April 2023.
- 6-Raj Aggarwal, Exchange rates and stock prices: A study of the

US capital markets under floating exchange rate Akron Business and Economic Review • January 1981

7-Saleh, K. A. E. EDevelopment of the Egyptian Relations with the African Horn Countries and Its Impact on the Egyptian National Security. SSRN Electronic Journal, . (2018). 1.

<https://doi.org/10.2139/ssrn.3148783>.

8-Source: Global Investment House, GCC Markets Performance 1H 2011: Markets – GCC, By: Faisal Hasan & Rasha Al-Huneidi. Shaq, August 2023.

٩. حمزة محمود الزبيدي، الاستثمار في الأوراق المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، ٢٠٠١ .

١٠. رباب محمود ابراهيم، الاسواق المالية وتأثير على التنمية الاقتصادية (مصرف الرشيد نماذجاً)، مجلة الدراسات الاقتصادية والادارية ، كلية الادارة والاقتصاد، الجامعة العراقية، العدد (٢٧)، ٢٠٢٢ .

١١. عبد الكريم احمد فندوز، الاسواق المالية، سلسلة كتيبات تعريفية، صندوق النقد العربي، العدد ٢١، ٢٠٢١ .

١٢. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، ٢٠٢٤ .

١٣. نور الدين عبد القادر الاسواق المالية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية والمحاسبية والمالية، ٢٠٢٠ .

١٤. هديل صباح ابراهيم، عبدالله خضر، تأثير المدخرات وادراك الفساد في الاستثمار الإجمالي في بلدان مختارة (مصر، الاردن والعراق) ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد (٨١)، ٢٠٢٥ .

١٥. هناء عبد العزيز المغني، أثر تحرير سعر الصرف على عوائد ومخاطر الاسهم بالبورصة المصرية، المجلة العربية للإدارة المجلد ٤١، العدد الأول، مارس اذار ٢٠٢١ .

١٦. هيئة السوق المالية، الاستثمارات المالية واسواق الاسهم، المملكة العربية السعودية هيئة السوق المالية.

تحليل دور الأرباح المحتجزة كأستراتيجية للرسملة المصرفية في تعزيز

المركز المالي (دراسة تحليلية في المصرف الأهلي العراقي)

Analysis of the role of retained earnings as a bank capitalization strategy in strengthening the financial position (An analytical study in the National Bank of Iraq)

الباحثة إنتصار صباح أحمد

أ.د. أحمد صبيح عطية

الجامعة المستنصرية

dr.ahmed_sabeeh@uomustansiriyah.edu.iq

entesar@uomustansiriyah.edu.iq

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

المستخلص

يهدف هذا البحث إلى تحليل دور الأرباح المحتجزة كأستراتيجية للرسملة المصرفية في تعزيز المركز المالي للمصارف العراقية الخاصة، مع التركيز على مصرف الأهلي العراقي كعينة، سيتم استخدام منهجية تحليلية قائمة على عينة البحث. قام الباحثان بتحليل دور استراتيجية الأرباح المحتجزة كمتغير مستقل، والمركز المالي كمتغير تابع، من خلال تحليل البيانات المالية والتقارير السنوية للمصرف الأهلي العراقي، وتحديد قدرة المصرف على الاستمرار في الأداء وتحقيق الأرباح.



المؤتمر مجلة العلوم المالية والمحاسبية
العلمي الدولي السنوي الخامس
الصفحات ٢٩ - ٤٦

أظهرت النتائج أن الأرباح المحتجزة تلعب دوراً محورياً في تعزيز الرسلة المصرفية، إذ تساهم في زيادة قاعدة رأس المال مما يعزز من قدرة المصرف على تحمل المخاطر وزيادة قدرته التنافسية.

ختاماً، قدم الباحثين توصيات تتضمن ضرورة قيام الإدارة العليا للمصرف الأهلي العراقي بتعزيز السياسات المتعلقة بتوزيع الأرباح، مع التركيز على زيادة الأرباح المحتجزة لتدعيم القاعدة الرأسمالية.

الكلمات المفتاحية: استراتيجية الرسلة المصرفية، الأرباح المحتجزة، المركز المالي.

Abstract

This research aims to analyze the role of retained earnings as a banking capitalization strategy in enhancing the financial position of private Iraqi banks, with a focus on the Iraqi National Bank as a case study. An analytical methodology based on the research sample will be employed.

The researchers analyzed the role of the retained earnings strategy as an independent variable and the financial position as a dependent variable by examining the financial data and annual reports of the Iraqi National Bank, assessing the bank's ability to maintain performance and achieve profits.

The results indicated that retained earnings play a pivotal role in enhancing banking capitalization, contributing to an increase in the capital base, which strengthens the bank's capacity to absorb risks and enhance its competitive edge.

In conclusion, the researchers provided recommendations emphasizing the necessity for the senior management of the Iraqi National Bank to strengthen policies related to profit distribution, with a focus on increasing retained earnings to support the capital base.

Keywords: Banking capitalization strategy, retained earnings, financial position.

المقدمة:

تُعد الأرباح المحتجزة أحد العناصر الأساسية في استراتيجية الرسلة المصرفية، إذ

تساهم بشكل كبير في تعزيز المركز المالي للمؤسسات المالية، وتمثل الأرباح المحتجزة الموارد التي تحتفظ بها المؤسسات بدلاً من توزيعها على المساهمين، مما يتيح لها تعزيز قاعدة رأس المال وزيادة قدرتها على مواجهة المخاطر المالية، يهدف هذا البحث إلى تحليل دور الأرباح المحتجزة كأداة استراتيجية للرسملة المصرفية، مع التركيز على المصرف الأهلي العراقي، الذي يعد نموذجاً مهماً في القطاع المصرفي العراقي. تتسم البيئة الاقتصادية العراقية بالتحديات، مما يجعل من الضروري للمصارف تطوير استراتيجيات فعالة لضمان الاستدامة المالية والنمو، من خلال دراسة تحليلية، سيتم استكشاف كيف يمكن للأرباح المحتجزة أن تعزز من قوة المركز المالي للمصرف الأهلي، مع تسليط الضوء على العلاقة بين احتفاظ الأرباح والقدرة على التوسع والابتكار، ستساهم النتائج المستخلصة من هذا البحث في توفير رؤى قيمة حول كيفية توظيف الأرباح المحتجزة كاستراتيجية لتعزيز الرسملة المصرفية، مما يدعم الفهم الأعمق لدور هذه الأداة في تحقيق الاستقرار المالي في القطاع المصرفي العراقي.

١ - المبحث الاول/ منهجية البحث

١.١ - مشكلة البحث

تتجلى مشكلة البحث في تحديد كيفية تأثير الأرباح المحتجزة كاستراتيجية للرسملة المصرفية على تعزيز المركز المالي للمصرف الأهلي العراقي، في ظل التحديات الاقتصادية الحالية والمنافسة المتزايدة في القطاع المصرفي، وبناءً على ما تقدم يمكن تجسيد مشكلة البحث كالتالي:

"مدى فاعلية للأرباح المحتجزة في تعزيز المركز المالي للمصرف الأهلي العراقي؟"

٢.١ - أهمية البحث

تعتبر أهمية البحث متعددة الأبعاد، إذ تسهم في:

١. إلقاء الضوء على الدور الاستراتيجي للأرباح المحتجزة في تعزيز الرسملة المصرفية، مما يساعد المصارف على استدامة النمو.

٢. توفير معلومات قيمة للمديرين التنفيذيين وصناع القرار في المصرف الأهلي العراقي

حول كيفية تحسين الأداء المالي من خلال إدارة الأرباح.

٣. إثراء الأدبيات المالية والمصرفية من خلال تقديم دراسة تحليلية تساهم في فهم العلاقة بين الأرباح المحتجزة والرسمة المصرفية.

٣.١ - فرضية البحث

ينطلق البحث في سبيل تحقيق أهدافه من فرضية أساسية مفادها (الأرباح المحتجزة تؤدي دوراً مهماً في تعزيز الرسمة المصرفية، مما يساهم في تحسين المركز المالي للمصرف الأهلي العراقي).

٤.١ - أهداف البحث

١. تحليل دور الأرباح المحتجزة في تحسين المركز المالي للمصرف الأهلي العراقي.
٢. تحليل العلاقة بين الأرباح المحتجزة ومؤشر الربحية ROE .
٣. تقديم توصيات لتحسين استراتيجية الرسمة المصرفية في المصرف الأهلي العراقي.

٥.١ - منهج البحث

إتجه الباحثان الى إتباع المنهج الإستقرائي والمنهج الوصفي والمنهج التحليلي لغرض تحقيق أهداف البحث وإختبار فرضياته واستخدام النسب المالية مثل نسبة العائد إلى رأس المال، ونسبة رأس المال إلى اجمالي الموجودات، وتحليل بيانات الأرباح المحتجزة لتقييم تأثير الأرباح المحتجزة على المركز المالي.

٦.١ - حدود البحث

١. الحدود الزمانية: تضمنت المدة الزمنية للجانب العملي في المصرف الأهلي العراقي سلسلة من البيانات امتدت من (٢٠١٣ - ٢٠٢٣)
٢. الحدود المكانية: تتمثل الحدود المكانية في الجهاز المصرفي العراقي وعلى وجه الخصوص المصرف الأهلي العراقي بوصفه المكان الملائم لاختبار فرضيات البحث.

٧.١ - الأساليب والمقاييس المالية

ركز البحث على إستعمال مجموعة من المؤشرات ذات العلاقة بموضوع البحث، وتم التطرق إليها في الإطار النظري من أجل التوصل الى نتائجها في الإطار العملي

لغرض بيان دور استراتيجية الأرباح المحتجزة في تعزيز المركز المالي للمصرف الأهلي العراقي.

٢- المبحث الثاني/ الجانب النظري

١.٢- مفهوم استراتيجية الرسملة المصرفية

يمكن إرجاع أصول مفهوم الاستراتيجية الى الحروب العسكرية ومصطلح الاستراتيجية من الحضارة اليونانية عن الكلمة strategy نقلت كلمة الاستراتيجية من مصطلح strategos، وقد نشأ مصطلح الاستراتيجية في رحاب الادب العسكري، فحتى القرن التاسع عشر ارتبط هذا المصطلح بشكل صريح بالخطط المستخدمة لأدارة قوى الحرب ووضع القوى العامة في المعارك .

والقواميس العسكرية تعرف الاستراتيجية بأنها فن القيادة أو الادارة لشؤون الحرب وكذلك كانت تعرف الاستراتيجية بأنها علم وفن تخطيط العمليات العسكرية على مجال واسع (العبيدي والبرزنجي، ١٢:٢٠٢١)

وحديثاً تم اقتباس هذا المصطلح وظهر في مجال العلوم الانسانية والاجتماعية، وفسر على انه يهيكّل عام ضابط او محدد لطبيعة الاجراءات التي يجب اتخاذها لوضع الاستراتيجية موضع التطبيق، وهناك من يعرف الاستراتيجية بأنها مسار او مسلك أساس تختاره المصارف من بين عدد من المسارات البديلة المتوفرة لديها لتحقيق أهدافها.

بمعنى ان الاستراتيجية هي اطار يرشد الاختيارات التي تحدد طبيعة واتجاه المصارف وذلك على المدى الطويل، وفي الوضع المثالي تقوم هذه المصارف بالموائمة المتوفرة لديها وبين بيئة عملها دائمة التغيير، وبصفة خاصة اسواقها وزبائنهما، وتساهم الاستراتيجية في اتخاذ القرارات المناسبة التي تؤثر على مسار العمل أو المشروع وبالتالي تأمين الميزة التنافسية.

أما استراتيجية الرسملة المصرفية فتعني خطة وعمليات تتضمن تغييراً في هيكل رأسمال المصارف، وتشمل خطة الرسملة عمليات شراء الأسهم بأساليب متعددة وفق نظام

لتوفير السيولة، أو عمليات كبيرة لبيع الموجودات، وغالبًا ما تتطلب عمليات زيادة رأس المال موافقة المساهمين قبل تنفيذها.

إن تعديل عقد المصارف بزيادة رأسمالها أمر قانوني غير عشوائي يحدث خلال فترة عمل المصارف، وتم وضع أساليب وإجراءات لهذا التعديل وفقاً للقانون، يهدف زيادة رأس المال إلى تعزيز خطط المصارف لبناء مستقبلها (حسن وبطرس، ٢٠١٩: ١٧) وقد اشار البعض على انها تعني خطط عمل طويلة الأجل تهدف إلى تحقيق أهداف المصارف وتتضمن هذه الاستراتيجية جميع فعاليات وإدارات المصارف، واختيار الأسواق المستهدفة وتطوير مزيج من سياسات التسويق المناسبة لكل منها، فضلاً عن تخصيص الموارد الضرورية لتحقيق تلك الأهداف (يونس، ٢٠٠٨: ١٣)، وتلعب الرسملة المصرفية دوراً هاماً في بناء ثقة المودعين بالمصرف وتعزيز قدرته على البقاء والتنافس ولذلك، تسعى المصارف بشكل دائم إلى زيادة رأس المال بأساليب متنوعة، والهدف هو دعم وزيادة رأس المال بما يكفي لتغطية أية مخاطر تواجهها المصارف، خاصة المخاطر الائتمانية، ولمواجهة التنافس الشديد في سوق البنوك، وضمان التزامه بمتطلبات الملاءة المصرفية وفقاً لمعايير "لجنة بازل 2" التي تهدف إلى تعزيز رأس المال (الطائي، ٢٠١٠: ٨٤).

٢.٢ - أهمية استراتيجية الرسملة المصرفية في تحسين الاداء المصرفي

تتجلى أهمية استراتيجية الرسملة المصرفية في ضوء الفوائد التي تحققها المصارف بشكل عام، تتلخص هذه الفوائد في النقاط الآتية:

١. استخدام رأس المال لتعزيز المصارف وزيادة قدرتها المالية لمواجهة وامتنصاص

الخسائر الناجمة عن مزاوله أنشطتها المختلفة. (العلاق، ٢٠٠١: ١٤٠)

٢. تمويل شراء الأصول الثابتة وتعزيز سيولة المصرف وتلبية الاحتياجات الأساسية التي تحتاجها المصارف لتقديم الخدمات المصرفية بكفاءة أفضل.

٣. التوظيف في بداية تأسيس المصرف، اذ يكون من الصعب عليهم الحصول على التمويل من مصادر أخرى.

٤. تمثيل المساهمين في مجلس الإدارة، اذ يتحدد القوة التصويتية للمساهمين في انتخاب أعضاء مجلس الإدارة والمدير العام بحسب عدد الأسهم التي يمتلكونها. (حسن، ٢٠٢٣: ٢٣)

٣.٢ - أسباب ودوافع استراتيجية الرسمة المصرفية (زيادة رأس المال المصرفي)

تلجأ العديد من المصارف الى زيادة رؤوس أموالها بأساليب عدة وطرق مختلفة وذلك لأسباب ومبررات عدة، ومن أهم هذه الاسباب:

١. تلبية متطلبات الملاءة المالية وفقاً "لمعايير لجنة بازل ٢" والخاصة بركائز رأس المال بالنسبة للمصارف التي ليس لها القدرة على تحقيق النسبة المطلوبة مما يؤدي الى زيادة قدرتها على الاستمرار والمنافسة في سوق العمل المصرفي.

٢. فشل إدارة المصرف عند التأسيس في تقدير رأس المال المطلوب، عندها يضطر المصرف الى زيادة رأسماله وذلك يكون نتيجة خطأ المؤسسين في تقدير رأس المال المناسب عند مرحلة تأسيس المصرف اذ يتم تقدير قيمة رأس المال بشكل أقل مما يتطلبه النشاط المصرفي، بالتالي يعزى سبب عدم كفاية رأس المال الى تغيرات في بيئة العمل الداخلية أو الظروف المحيطة بالمصرف. (الطائي، ٢٠١٠: ٨٥)

٣. التكيف مع الاوضاع التنافسية التي فرضتها اتفاقية تحرير تجارة الخدمات لزيادة رأس المال اللازمة لفتح أسواق خدمات جديدة، وأدت هذه الاتفاقية الى تغييرات مالية مما جعل البقاء في الاسواق ومواجهة التنافس أمراً أساسياً يجب على المصارف مواجهته بطرق متنوعة بما في ذلك الاندماج والتوسع.

٤. يرغب المصرف في التوسع والنمو في الانشطة، مما يتطلب تطوير وسائل تقديم الخدمات فهذا يستلزم الحاجة الى اقتناء أجهزة ومعدات جديدة ومتطورة بهدف تحسين مستوى الخدمات المصرفية المقدمة الى الزبائن وبدوره، يؤدي ذلك إلى تعزيز قدرة المصرف على المنافسة والدخول في أسواق جديدة، بالإضافة إلى تقديم خدمات

مصرفية جديدة، مما يُسهم في المحافظة على حصته السوقية وتحسينها.
(المحيسن، ٢٠٠٥: ١٢)

٤.٢ - زيادة رأس المال عن طريق الأرباح المحتجزة

تقوم بعض الإدارات بعمل استباقي عن طريق احتجاز جزء من الأرباح وإضافتها إلى حساب مستقل يُعرف بالاحتياطيات، وعندما تتوسع هذه الاحتياطيات بشكل كبير تُجري المصارف عملية الرسملة، إذ يتم إضافة جزء أو كل من هذه الاحتياطيات إلى رأس المال، وتُحقق هذه الطريقة فوائد ضريبية للمساهمين نتيجة للاختلاف في توقيت دفع الضرائب، فضلاً عن ذلك، يكون معدل الضرائب المفروض على الأرباح المُحقَّقة نتيجة للاحتجاز عادةً أقل من معدله قبل التوزيعات، مما يُعرف بسياسة التمويل الداخلي.
(الدوري والحسيني، ٢٠٠٠: ٨٣)

تُعد زيادة رأس مال المصرف من العوامل الأساسية التي تسهم في تعزيز قدرته التنافسية واستدامته، واحد الطرق الفعالة لتحقيق ذلك هي احتجاز الأرباح، إذ يتم توجيه جزء من الأرباح المتحققة نحو زيادة رأس المال بدلاً من توزيعها على المساهمين. وعندما يتم احتجاز الأرباح، فإن المصرف يحتفظ بالموارد المالية في حساباته، مما يساهم في تعزيز قاعدة رأسماله، وهذا الإجراء يعكس استراتيجية إدارة مالية تهدف إلى دعم النمو المستدام وتوسيع نطاق الأعمال، وتتضمن أهمية احتجاز الأرباح زيادة قدرة المصرف على مواجهة التحديات المالية، وتحسين نسبة كفاية رأس المال، وهو ما يساهم في تعزيز الثقة لدى المستثمرين والربائين، كما يمكّن المصرف من تمويل المشاريع الجديدة وتوسيع نطاق خدماته دون الحاجة إلى الاقتراض.

وتُعد هذه الاستراتيجية أيضاً مؤشراً إيجابياً على الإدارة الفعالة، إذ تعكس التزام الإدارة بتعزيز المركز المالي للمصرف وتوفير بيئة مستقرة لنمو الأعمال على المدى الطويل.

٥.٢ - المركز المالي للمصارف

يُعد بيان المركز المالي، المعروف باسم الميزانية العمومية، مستنداً مالياً مهماً يوفر لمحة عن الصحة المالية للمصارف في وقت محدد، وهو يحدد موجودات المصارف

والالتزامات وأسهمها، مما يسمح لأصحاب المصلحة بتقييم استقرارها المالي وكفاءتها التشغيلية، ويُعد فهم مكوناته وهيكله أمراً ضرورياً للتحليل المالي الفعال واتخاذ القرار (deItacpe,2014:24)، و المركز المالي هو مصطلح يُستخدم للإشارة إلى الوضع المالي لمصرف معين في نقطة زمنية محددة، ويتضمن هذا المفهوم تحليل الأصول والخصوم وحقوق الملكية.

ويعرف المركز المالي على انه مصطلح يُستخدم لوصف الوضع المالي للمصرف، في لحظة معينة، ويشمل هذا المفهوم الموجودات (ما يمتلكه المصرف)، والمطلوبات (ما عليه من التزامات)، وحقوق الملكية (ما تبقى للمالكين بعد خصم الخصوم من الأصول).

ويُدون الوضع المالي للمصارف عبر قائمة تسمى قائمة المركز المالي وهي تقرير يعكس الوضع المالي للمصرف في لحظة زمنية معينة غالباً ما تكون نهاية السنة، ليصور موقف المركز المالي وبيان أرصدها المختلفة، لذا فهي عبارة عن صورة فوتوغرافية مالية في مدة زمنية محددة. (النصيب، ٢٠٠٤:٥٢٢)

٦.٢ - نسبة العائد على رأس المال (ROE)

يتم تعريف العائد على حقوق الملكية بأنه نسبة صافي الربح بعد الضرائب الى كل دينار مستثمر من رأس مال المصرف ويعد هذا المؤشر أحد أبرز الادوات لقياس كفاءة استخدام الأموال، إذ يقيم هذا المؤشر مدى فاعلية الادارة في تحقيق الاستخدام الامثل لأموال المالكين، وتعكس هذه النسبة قدرة المصرف على تحقيق أرباح للمستثمرين، وتقيس الربحية بالنسبة لحقوق المساهمين، وهي حاصل قسمة الدخل الصافي (بعد الضريبة) على حق الملكية (راس المال الاسمي و الاحتياطيات)، ويعطي فكرة عن كفاءة استخدام رأس المال لتحقيق الربح، وكلما ارتفعت هذه النسبة دل على كفاءة إدارة المصرف (Sari,2018:373)، ويعد هذا المقياس الأهم من قبل المالكين لأنه يربط بين مقدار ما قاموا باستعمال من أموال في المصرف وبين الدخل المتحقق من عمليات المصرف، ويتم احتساب هذه النسبة وفق المعادلة الآتية: (سبتي، ٢٠٢٠: ٦٦)

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي ربح المصرف}}{\text{حقوق الملكية}} \times 100$$

جدول رقم (١) نسبة العائد على رأس المال

الوصف	الدور الذي تؤديه
تقيس الربحية نسبةً إلى رأس المال والاحتياطيات (حقوق الملكية).	تشير إلى كيفية استخدام المصرف لرأس المال المملوك لتحقيق الأرباح، مما يعكس كفاءة الإدارة.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على عدة مصادر.

٣- المبحث الثالث/ الجانب العملي

١.٣ - تحليل بيانات الأرباح المحتجزة للمصرف الاهلي العراقي

جدول رقم (٢) الأرباح المحتجزة للمصرف الاهلي العراقي للمدة (٢٠١٣-٢٠٢٣)

(٢٠٢٣) (مليون دينار عراقي)

السنة	الأرباح المحتجزة	نسبة التغيير
٢٠١٣	١٣,٣٤٧	-
٢٠١٤	٦,٥٩٩	-٥١%
٢٠١٥	٦,٩٨٩	٦%
٢٠١٦	٤,٠١٦	-٤٣%
٢٠١٧	٢٦,٣٦٨	٥٥٧%
٢٠١٨	٢٤,٢٠٣	-٨%
٢٠١٩	١,٥٩٦-	-١٠٧%
٢٠٢٠	٩٨٠	١٦١%
٢٠٢١	٥٢,٩٧٤	٥٣٠٦%
٢٠٢٢	٥٠,٥٠٤	-٥%
٢٠٢٣	٥٠,٥٠٤	٠%

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف الأهلي العراقي.

لوحظ من خلال الجدول أعلاه انخفاض مبلغ الأرباح المحتجزة لمصرف الاهلي العراقي للعامين ٢٠١٤ و ٢٠١٥ إذ بلغت الأرباح المحتجزة (٦,٥٩٩) و (٦,٩٨٩) مليون دينار عراقي على التوالي بنسبة انخفاض قدرها (-٥١%) و (٦%)، ان سبب انخفاض الأرباح المحتجزة في المصرف الأهلي العراقي يعود الى زيادة المصاريف وانخفاض الإيرادات وذلك بسبب الظروف السياسية والأمنية التي كان يمر بها البلد في تلك الفترة مما انعكست على أداء المصارف، ولوحظ تعافي المصرف في عام ٢٠١٧ إذ ارتفعت الأرباح المحتجزة لغاية (٢٦,٣٦٨) دينار عراقي بنسبة ارتفاع تصل الى (٥٥٧%) سبب هذا الارتفاع يعود الى ارتفاع صافي الدخل للمصرف عينة البحث.

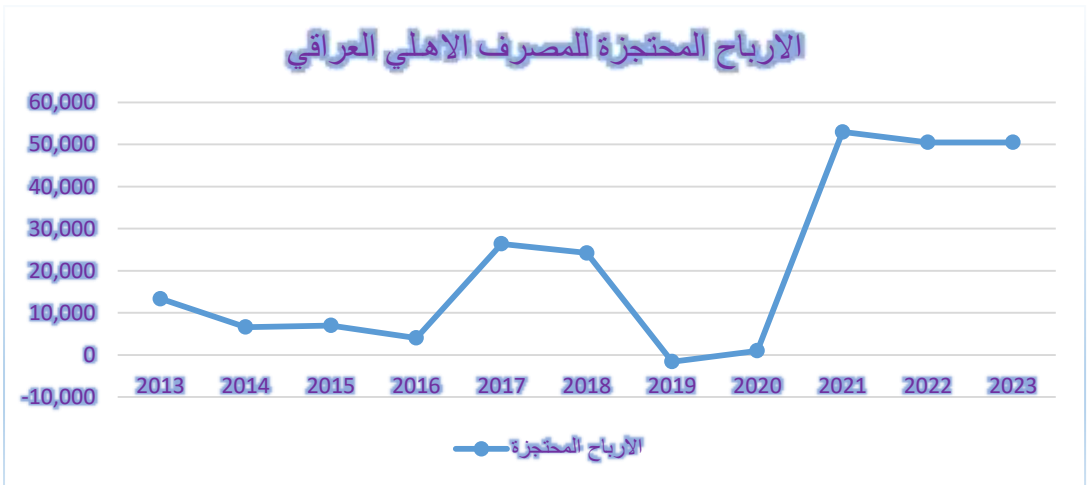
كما أظهرت النتائج في الجدول أعلاه تراجعاً في الأرباح المحتجزة للعامين ٢٠١٨ و ٢٠١٩ إذ بلغت الأرباح المحتجزة مقدار (٢٤,٢٠٣) و (-١,٥٩٦) دينار عراقي على التوالي وقد يعود سبب الانخفاض إلى السياسات الإدارية المتبعة في المصرف، إذ ربما تم اتخاذ قرارات استثمارية غير موفقة أو ظهرت تحديات مرتبطة بكفاءة إدارة الموجودات والموارد، إذ ينبغي مراعاة تأثير التغيرات التي يشهدها السوق المصرفي المحلي، إذ قد تسببت المنافسة الحادة بين المصارف في تقليص هوامش الربحية إلى جانب ذلك، قد تكون السياسات النقدية والمالية التي تبنتها الجهات الحكومية والبنك المركزي من بين العوامل المؤثرة، نظراً لانعكاسها على قدرة المصارف في توظيف أموالها بشكل فعال، كل هذه المعطيات تُبرز أن انخفاض الأرباح المحتجزة ليس نتاج عوامل منفصلة فحسب، بل هو نتيجة تفاعل معقد لجملة من العوامل الاقتصادية والإدارية المترابطة.

واظهرت النتائج أيضاً ارتفاعاً متتالياً للأرباح المحتجزة للأعوام ٢٠٢٠ و ٢٠٢١ و ٢٠٢٢ و ٢٠٢٣ وبلغت أعلى نسبة ارتفاع متحققة في عام ٢٠٢١ إذ بلغت الأرباح المحتجزة مبلغ قدرة (٥٢,٩٧٤) مليون دينار عراقي بنسبة ارتفاع قدرها (٥٣٠٦%) ويعكس هذا الارتفاع الأداء المالي المستقر للمصرف خلال هذه الفترات، فضلاً عن استجابة المصارف لقرار البنك المركزي العراقي رقم ٢٧ لسنة ٢٠٢٣ والذي يلزم

المصارف بزيادة رؤوس أموالها إذ تمكن من تحقيق نمو ملحوظ في الإيرادات نتيجة زيادة الطلب على الخدمات المصرفية، بالإضافة إلى تحسين إدارة المخاطر التي ساهمت في تقليل الخسائر المحتملة.

وساهمت أيضاً السياسات النقدية والمالية المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي في تعزيز الثقة في النظام المصرفي، مما أدى إلى جذب المزيد من الودائع وزيادة قاعدة الزبائن، كما أن التحسن في البيئة الاقتصادية العامة، على الرغم من التحديات قد ساعد في تعزيز النشاط التجاري وزيادة الطلب على القروض، علاوة على ذلك قامت الإدارة بتوجيه جزء من الأرباح نحو تعزيز القاعدة الرأسمالية للمصرف، مما ساعد على تحقيق استدامة مالية على المدى الطويل، والتوجه نحو رقمنة الخدمات المصرفية وتقديم حلول مالية مبتكرة قد ساهم في جذب فئات جديدة من الزبائن، وزيادة الإيرادات بشكل عام.

في المجمل، كل هذه العوامل تعكس تكامل جهود الإدارة والظروف الاقتصادية المحيطة، مما أدى إلى تعزيز الأرباح المحتجزة وتقوية الوضع المالي للمصرف. شكل رقم (١) الأرباح المحتجزة للمصرف الأهلي العراقي للمدة (٢٠١٣_٢٠٢٣)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات الواردة في الجدول أعلاه.

٢.٣- تحليل نسبة الرسمة المصرفية للمصرف الاهلي العراقي للمدة (٢٠١٣-٢٠٢٣)
(٢٠٢٣)

الجدول رقم (٣) مؤشر قياس نسبة الرسمة للمصرف الأهلي العراقي للمدة
(٢٠١٣_٢٠٢٣)

السنة	أجمالي الموجودات	رأس المال	رأس المال إلى اجمالي الموجودات	معدل التغير السنوي
٢٠١٣	٥٤٢٤٠٥	١٦٨٤٧٩	٣١.١%	---
٢٠١٤	٦١٥٢٣٥	٢٦٣٤٢٩	٤٢.٨%	٠.٣٨
٢٠١٥	٥٩٢٢٣١	٢٦٠٣٩٦	٤٤.٠%	٠.٠٣
٢٠١٦	٥٧٩٥٩٨	٢٨٧٧٣٢	٤٩.٦%	٠.١٣
٢٠١٧	٦٠٣٩٨٠	٢٨٥٧١٩	٤٧.٣%	٠.٠٥-
٢٠١٨	٥٢٥٧٥٧	٢٥٧٨٤٩	٤٩.٠%	٠.٠٤
٢٠١٩	٦٣٢٨٠٢	٢٥٦٦٤١	٤٠.٦%	٠.١٧-
٢٠٢٠	٨٩٣٩٦٤٢	٣٠٧٢٩٤	٣.٤%	٠.٩٢-
٢٠٢١	١٨٢١٣٤١	٣١٥٨٦٢	١٧.٣%	٤.٠٥
٢٠٢٢	٢٤١٦٠٨٨	٣٢٨٤٥٥	١٣.٦%	٠.٢٢-
٢٠٢٣	٣٩٨٢٩٨٤	٥٠٥٠٩٠	١٢.٧%	٠.٠٧-

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف الأهلي العراقي.

أظهرت النتائج من الجدول أعلاه ان نسبة الرسمة للمصرف الأهلي العراقي للاعوام ٢٠١٣ و ٢٠١٤ سجلت ارتفاعاً إذ بلغت النسب (٣١.٠٦%) و (٤٢.٨٢%) على التوالي بنسبة نمو قدرها (٠.٣٨%)، وهذا الارتفاع يدل على ارتفاع التمويل الممتلك، إذ يكون لدى المصرف إحتياطي أكبر لمواجهة المخاطر وبالتالي يساعد في تقييم مدى قدرة المصرف على مواجهة الخسائر المحتملة.

في عام ٢٠١٨ سجل المصرف الاهلي العراقي أعلى نسبة رسمة إذ بلغت (٤٩.٦٤%) بنسبة نمو (٠.١٣%)، فيما تراجع نسبة الرسمة في عام ٢٠١٩ إلى

(٤٠.٥٦%) وبنسبة تغير (-٠.١٧) واستمر الانخفاض لغاية ٢٠٢٠ فحقق المصرف أدنى نسبة رسملة إذ بلغت (٣.٤٤%) بنسبة تراجع (-٠.٩٢)، وتشير انخفاض هذه النسبة إلى تراجع الاحتياطيات والارباح المحتجزة، مما قد يستدعي اتخاذ تدابير إضافية لتعزيز قاعدة رأس المال، تعتبر هذه النسبة أحد المؤشرات الأساسية التي تستخدمها الجهات الرقابية والمستثمرون لتقييم استقرار المصرف وقدرته على الاستمرار في تقديم خدماته المالية.

٣.٣- تحليل مؤشرات الربحية لمصرف الأهلي العراقي للمدة (٢٠١٣-٢٠٢٣)

١.٣.٣- تحليل مؤشر العائد على رأس المال والاحتياطيات (ROE)

جدول رقم (٤) مؤشر العائد إلى رأس المال والاحتياطيات لمصرف الأهلي العراقي

للمدة (٢٠١٣-٢٠٢٣) (مليون دينار عراقي)

السنوات	العائد	رأس المال والاحتياطيات	العائد إلى رأس المال والاحتياطيات	معدل التغير السنوي
٢٠١٣	١٣٨٧٤	١٦٨٤٧٩	٨.٢%	---
٢٠١٤	٦٩٤٧	٢٦٣٤٢٩٢	٢.٦%	٦٨-
٢٠١٥	٢٢٩٥	٢٦٠٣٩٦	٠.٩%	٦٧-
٢٠١٦	٢٣٥٣٧	٢٨٧٧٣٢	٨.٢%	٨٢٨
٢٠١٧	٢٩٦٥	٢٨٥٧١٩	١%	٨٧-
٢٠١٨	٧٩١٢	٢٥٧٨٤٩	٣.١%	١٩٦
٢٠١٩	٩١٦٤	٢٥٦٦٤١	٣.٦%	١٦
٢٠٢٠	١٩٨٢٨	٣٠٧٢٩٤	٦.٥%	٨١
٢٠٢١	٢٦١٢٢	٣١٥٨٦٢	٨.٣%	٢٨
٢٠٢٢	٢٧٥٣٨	٣٢٨٤٥٥	٨.٤%	١
٢٠٢٣	١٩٠٠٠٣	٥٠٥٠٩٠	٨.٢%	٢-

المصدر : من اعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير السنوية للمصرف للمدة (٢٠١٣-٢٠٢٣).

أظهرت النتائج من الجدول أعلاه بأن مؤشر العائد الرأس المال والاحتياطيات شهد تذبذب كبير خلال مدة البحث، إذ أظهرت النتائج انخفاض هذه النسبة في الأعوام الأولى من الدراسة (٢٠١٥، ٢٠١٤) إذ انخفضت النسبة من (٨.٢%) في عام ٢٠١٣ إلى (٢.٦%) في عام ٢٠١٤ بنسبة انخفاض تبلغ (-٦٨%) وذلك بسبب الانخفاض الكبير في صافي الأرباح بعد الضريبة إذ انخفضت لغاية (٦٩٤٧) مليون دينار عراقي في نهاية عام ٢٠١٤، وتليها أعلى معدل انخفاض سجل في عام ٢٠١٥ إذ بلغت النسبة (٠.٩%) بمعدل انخفاض (-٦٧%) ويعود سبب انخفاض النسبة إلى تراجع صافي الأرباح لغاية (٢٢٩٥) مليون دينار عراقي في نهاية عام ٢٠١٥ ولكن رغم هذا الانخفاض إلا أنها حافظت على نسبة معدل موجبة، وبعد هذا العام أخذت هذه النسبة بالارتفاع لتصل في نهاية عام ٢٠١٦ إلى (٨.٢%) وبمعدل ارتفاع (٨٢٨%) عن العام الذي سبقه ويعود سبب الارتفاع إلى زيادة الأرباح المتحققة لتصل إلى (٢٣٥٣٧) مليون دينار عراقي، وبعد هذا العام أخذت هذه النسبة بالتذبذب بين الانخفاض لتصل إلى (١%) في عام ٢٠١٧ بنسبة انخفاض بلغت (-٨٧%)، ثم أخذت النسبة بالارتفاع التدريجي للأعوام ٢٠١٨ و ٢٠١٩ و ٢٠٢٠ لتصل إلى (٣.١%) و (٣.٦%) و (٦.٥%) على التوالي بمعدلات ارتفاع بلغت (١٩٦%) و (١٦%) و (٨١%)، واستمرت هذه النسبة بالارتفاع لتصل إلى أعلى معدل خلال مدة البحث (٨.٤%) في عام ٢٠٢٢ وبمعدل تغير (١%) عن العام الذي سبقه ويعود سبب الارتفاع إلى صافي الأرباح التي حققها المصرف لتصل إلى (٢٧٥٣٨) مليون دينار عراقي، وإن هذا الارتفاع في معدل العائد إلى رأس المال والاحتياطيات يشير إلى قدرة المصرف على تحقيق أرباح مرتفعة بالنسبة إلى رأس المال الذي يمتلكه.

٤- المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

٤.١- الإستنتاجات

١. أظهرت النتائج أن الأرباح المحتجزة تلعب دوراً محورياً في تعزيز الرسالة المصرفية، إذ تساهم في زيادة قاعدة رأس المال مما يعزز من قدرة المصرف على

تحمل المخاطر وزيادة قدرته التنافسية.

٢. أن استخدام الأرباح المحتجزة كاستراتيجية يعزز من الوضع المالي للمصرف الأهلي العراقي، مما يؤدي إلى تحسين التصنيفات الائتمانية وزيادة ثقة المودعين والمستثمرين.
٣. تؤكد النتائج على أهمية الأرباح المحتجزة في تحقيق استدامة النمو المصرفي، حيث تتيح للمصرف استثمار الموارد المتاحة في مشاريع جديدة دون الحاجة للاعتماد على التمويل الخارجي.
٤. أن وجود قاعدة رأس المال القوي الناتجة عن الأرباح المحتجزة يساعد المصرف في تحقيق توازن أفضل بين المخاطر والعوائد.

٢.٤ - التوصيات

١. ينبغي على الإدارة العليا للمصرف الأهلي العراقي تعزيز السياسات المتعلقة بتوزيع الأرباح، مع التركيز على زيادة الأرباح المحتجزة لتدعيم القاعدة الرأسمالية.
٢. يُوصى بوضع استراتيجيات فعالة لاستثمار الأرباح المحتجزة في مشاريع ذات عوائد مرتفعة، مما يساهم في تحقيق نمو مستدام.
٣. من المهم زيادة الشفافية في إدارة الأرباح المحتجزة، مما يعزز ثقة المودعين والمستثمرين ويساعد في جذب المزيد من الاستثمارات.
٤. على المصرف تنظيم ورش عمل وندوات لتوعية الموظفين بأهمية الأرباح المحتجزة ودورها في تعزيز الرسمة ودورها في استقرار المصرف وقدرته على التعامل مع المخاطر، إذ تعزيز الفهم لدى جميع المستويات سيساهم في تحسين استراتيجيات الرسمة.

المصادر والمراجع:

الرسائل والاطاريح

١. عبد الرحمن محيسن "أحكام رأس مال الشركة المساهمة"، (٢٠٠٥)، رسالة ماجستير غير منشورة، المعهد العالي للقضاء، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية.

الدوريات

٢. حسن، محمد شعبان وبطرس، داليدا داوود، "تحليل دور استراتيجية الرسمة وأثرها في

تطوير القدرة الائتمانية"، (٢٠١٩)، مجلة جامعة دهوك، المجلد ٢٢، العدد: ٢، ص ١٥_٣٦.

٣. حسن، مصطفى هاشم. (٢٠٢٣). "تأثير استراتيجية الرسملة في التحول الرقمي_ دراسة تحليلية في البنك المركزي العراقي"، رسالة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء.

٤. الطائي، سجي محمد. "الرسملة المصرفية ودورها في تعزيز القدرة التنافسية"، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، (٢٠١٠). جامعة تكريت، المجلد ٦، العدد ١٦.

٥. يونس، حسني، "ماهي الاستراتيجية"، نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، العولمة المصرفية، (٢٠١٠)، إضاءات للنشر، العدد الثاني، الكويت.

٦. شعبان، محمد، "الاندماج المصرفي"، ندوة في المالية والبنوك / LMD. (٢٠١١). ، جامعة تبسة كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر: <https://www.scribd.com>

الكتب

١. ارادن حاتم خضير العبيدي، احمد محمد فهمي البرزنجي. "الادارة الاستراتيجية"، دار الدكتور للعلوم الادارية والاقتصادية والعلوم الاخرى. (٢٠٢١). الطبعة الاولى، العراق ، بغداد.

٢. الحسيني ، فلاح حسن، الدوري ، مؤيد عبد الرحمن "إدارة البنوك مدخل كمي واستراتيجي معاصر"، (٢٠٠٠) ، دار وائل للنشر ، الطبعة الأولى، الأردن.

٣. العلاق، بشير عباس، "إدارة المصارف- مدخل وظيفي". (٢٠٠١). جامعة التحدي، ليبيا.

٤. النصيب، كمال عبد العزيز، "المدخل المعاصر إلى علم المحاسبة المالية" (٢٠٠٤) ، دار وائل للنشر، الطبعة الاولى، الاردن، عمان.

المصادر الاجنبية

1. Miles, D., Miles, D., Yang, J., Yang, J., Marcheggiano, G., & Marcheggiano, G. (2013). Optimal Bank

Capital. TheEconomicJournal, 123(567), 1–37.

<https://doi.org/10.1111/J.1468-0297.2012.02521.X>

2. Sari, A.R., &Sulistyo, S. (2018).” Capital Adequacy Ratio, Loan to Deposit Ratio, and Efficiency Ratio on Return on Assets - Banking Companies In Indonesia Stock Exchange”, In Proceedings of the Annual Conference on Social Sciences and Humanities - Revitalization of Local Wisdom in Global and Competitive Era, pages 372-375.

دليل مقترح للإدارة مخاطر الاحتيال وفق دليل COSO 2023 لاستدامة
الاداء المصرفي

**A proposed guide for managing fraud risks in
with the COSO 2023 guide for sustainable accordance
banking performance**

الباحث: عبدالرحمن لؤي صيهود أ.د سلوان حافظ حميد

كلية الإدارة والاقتصاد - الجامعة المستنصرية

alhadithi@uomustansiriyah.edu.iq

drsalowan_altaey@uomustansiriyah.edu. iq

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

المستخلص

يهدف البحث الى تقديم دليل مقترح لادارة مخاطر الاحتيال وفق دليل إدارة مخاطر الاحتيال الإصدار الثاني COSO 2023، عن طريق تعزيز مكونات الرقابة الداخلية لمنع وكشف حالات الاحتيال التي تتعرض لها المصارف التجارية بكافة انواعه وصوره، من خلال تبني افضل الممارسات الرقابية المقترحة، بالاعتماد على استبانة تم عرضها على كل من مدراء ومعاوني (قسم إدارة المخاطر ،قسم الامتثال، قسم غسيل الأموال، قسم)، ومدير التدقيق ، ومعاون مدير التدقيق في المصارف التجارية عينة البحث ،كما ان اهم استنتاجات البحث (بان دليل إدارة مخاطر الاحتيال الإصدار COSO 2023 يشير الى ان إدارة مخاطر الاحتيال هي مسؤولية شاملة تقع على جميع موظفي



المصرف تبدأ من مجلس الإدارة الى الإدارة التنفيذية وتمتد الى جميع موظفي الوحدات، مما يؤكد على ان الحوكمة الفاعلة تعتبر جزءاً اساسياً في نجاح سياسة واجراءت مكافحة الاحتيال، اهم توصيات البحث (انشاء وحدة تظيمية (قسماً مستقلاً او شعبة لدى قسم ادارة المخاطر) تعنى بمهام ادارة مخاطر الاحتيال، بما يتناسب مع حجم المصرف).

الكلمات المفتاحية:

الاحتيال ، دليل إدارة مخاطر الاحتيال COSO 2023

Abstract

The research aims to provide a proposed guide for managing fraud risks according to the COSO Fraud Risk Management Manual, Second Edition 2023, by strengthening the components of internal control to prevent and detect cases of fraud to which commercial banks are exposed in all their types and forms. By adopting the proposed best supervisory practices, based on a questionnaire presented to the managers and assistants of the (Risk Management Department, Compliance Department, Anti-Money Laundering Department, etc.), the audit manager, and the assistant audit manager ,In the commercial banks, the research sample. The most important conclusion of the research is that the COSO 2023 Fraud Risk Management Manual indicates that fraud risk management is a comprehensive responsibility that falls on all bank employees, starting from the Board of Directors to the Executive Management and extending to all unit employees, which confirms that effective governance is an essential part of the success of anti-fraud policies and procedures. The most important research recommendations (establishing an organizational unit) an independent department or division within the risk management department (concerned with fraud risk management tasks, in proportion to the size of the bank).

Keywords:

COSO Fraud Risk Management Guide 2023

المقدمة:

نتيجة التطور والتوسع الذي رافق القطاع المصرفي في الجانب التقني وما صاحبه من تقديم خدمات مصرفية باساليب حديثة تواكب التطور الذي يشهده العالم حيث اسهم بتوجيه تركيز واهتمام فئات تستهدف التقنيات الالكترونية في ابتكار اساليب احتيالية وتأثيرها على الاستدامة المصرفية , اذ تستغل الثغرات واماكن القصور في الجوانب الرقابية والتقنية للمصارف واستغلال وعي وثقافة عملاء المصارف لتنفيذ مختلف العمليات الاحتيالية , وبالتالي اصبح الاحتيال من اكثر التحديات والعقبات التي تشكل خطراً كبيراً على المصارف واستدامتها فاثاره جسيمة وقد يسبب خسائر مادية كبيرة تهدد مستقبل المصرف و فقدان ثقة العملاء في استخدام تقنيات وخدمات المصرف مما ينعكس سلباً على سمعة المصرف وقد يؤدي ايضا الى الوقوع في جرائم تمويل الارهاب و جرائم غسيل الاموال التي تؤثر سلباً على سمعة المصارف بالاضافة الى اضرار العقوبات التي قد تفرض على المصرف من البنك المركزي والجهات الدولية ايضا نتيجة عدم الالتزام بالتشريعات والقوانين , و بالتالي يتطلب من المصارف ان تكون اكثر يقظة من اي وقت مضى مع تزايد تعقد تقنيات الاحتيال من اجل التصدي لها.

١- المبحث الأول – منهجية البحث**١.١- مشكلة البحث**

تتمثل مشكلة البحث في قصور الاجراءات الرقابية في المصارف التجارية العراقية في مكافحة الاحتيال ومن خلال ذلك يمكن طرح المشكلة من خلال التساؤل الاتي : هل ان تحديث الدليل الارشادي لمكافحة الاحتيال وفق متطلبات إرشادات دليل ادارة مخاطر الاحتيال الإصدار الثاني COSO 2023 يساهم في استدامة الاداء المصرفي

٢.١- هدف البحث :

يسعى الباحث الى اقتراح دليل لادارة مخاطر الاحتيال وفق متطلبات دليل ادارة مخاطر الاحتيال الإصدار الثاني COSO 2023 يساهم في استدامة الاداء المصرفي.

٣.١ - أهمية البحث :

تتضح أهمية البحث من خلال دور القطاع المصرفي و الخدمات التي يقدمها وتوجهات الدولة لهذا القطاع الحيوي المتمثلة بسياسة البنك لمركزي في الحد من الاحتيال، فضلا عن ذلك الحاجة الى دليل لادارة مخاطر الاحتيال وفق متطلبات الادلة الدولية من اجل تحسين الاداء المصرفي ،ومنع المصارف من الوقوع في العمليات الاحتيالية ، اذ ان ذلك يساعد على بناء قطاع مصرفي رصين يزيد من ثقة الجمهور في هذا القطاع ويساهم في تنوع مصادر الدخل الى الدولة .

٤.١ - فرضية البحث :

يساهم الدليل الارشادي لادارة مخاطر الاحتيال الصادر وفق متطلبات دليل ادارة مخاطر الاحتيال الإصدار الثاني COSO 2023 في استدامة الاداء المصرفي

٥.١ - ادوات البحث

تتمثل ادوات البحث :

١- وسائل ومصادر جمع البيانات والمعلومات

• الجانب النظري : سيعتمد الباحث في هذا الجانب على ما يتوفر من المصادر العربية والاجنبية من بحوث علمية محكمة وكتب و اطاريح ورسائل جامعية ودوريات ونشرات ووقائع المؤتمرات والمعايير التي تصدرها المنظمات المهنية فضلا عن شبكة المعلومات العالمية (الانترنت).

• الجانب التطبيقي : سيعتمد الباحث في هذا الجانب على : استبانة لاختبار الدليل المقترح

٦.١ - مناهج البحث

سيعتمد الباحث التعرف على المفاهيم والارشادات الحديثة التي تحكم وتحد وتكافح الاحتيال من خلال الاطلاع على الادلة الدولية والعمل على تطوير الادلة المحلية ذلك باعتماد المنهج الوصفي التحليلي لتحديد نقاط الضعف والسلبيات في الادلة المحلية والمحاولة في تصحيحها من خلال تحديث تلك الادلة بالاعتماد على الادلة الدولية .

٧.١- مجتمع وعينة البحث

يتمثل مجتمع البحث بالمصرف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية. اما العينة تمثلت في المصارف التجارية التالية (مصرف اشور الدولي ، مصرف الاستثمار العراقي ، مصرف التنمية الدولي، مصرف المتحد للاستثمار، مصرف سومر التجاري، مصرف الخليج التجاري ، المصرف الاهلي العراقي ، مصرف عبر العراق، مصرف حمورابي التجاري)

٨.١- حدود البحث

أ. الحدود الزمانية: تتمثل الحدود الزمانية مدة البحث ٢٠٢٥

ب. الحدود المكانية : المصارف التجارية التالية (مصرف اشور الدولي ، مصرف الاستثمار العراقي ، مصرف التنمية الدولي، مصرف المتحد للاستثمار، مصرف سومر التجاري، مصرف الخليج التجاري ، المصرف الاهلي العراقي ، مصرف عبر العراق، مصرف حمورابي التجاري) المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية ومقرها بغداد

٩.١- انموذج البحث

يشمل انموذج البحث المتغيرات التالية :

- ١- المتغير المستقل :- ادارة مخاطر الاحتيال
- ٢- المتغير التابع :- استدامة الاداء المصرفي .



الشكل (١) انموذج البحث

اعداد الباحث

٢- المبحث الثاني/ الجانب النظري

مفهوم الاحتيال وانواعه والدوافع التي تؤدي الى وقوع الاحتيال.

١.٢- تعريف الاحتيال :

عرفت جمعية فاحصي الاحتيال المعتمدين ACFE الاحتيال " بأنه جريمة يستخدم فيها اساليب الخداع او اساليب اخرى مخالفة للقانون من اجل الحصول على مكاسب و سلب الاخرين ممتلكاتهم واموالهم ". (محمد، ٢٠٢٢ : ٤٤٦) كما وصف معهد المدققين الداخليين (IIA) الاحتيال بأنه " أي عمل غير قانوني يتسم بالخداع والتستر أو انتهاك الثقة بحيث لا تعتمد هذه الأعمال على التهديد والعنف أو القوة الجسدية، يتم ارتكاب عمليات الاحتيال من قبل جهات ومنظمات للحصول على المال والممتلكات أو الخدمات أو لتجنب الدفع أو فقدان الخدمات أو لتأمين ميزة شخصية أو تجارية" (IIA,2009:4) كما اشار دليل إدارة مخاطر الاحتيال COSO ٢٠١٦ بأنه أي فعل متعمد أو إغفال يهدف إلى خداع الآخرين بحيث يحقق مكاسب (COSO,2016:18)

٢.٢- انواع الاحتيال :

وفقاً للتقرير الذي اصدرته جمعية فاحصي الاحتيال ACFE لعام ٢٠٢٢ م ، اذ صنف الاحتيال الى ثلاث انواع رئيسية : (ACFE,2022)

١. التقارير المالية الاحتيالية :

ان الاحتيال في القوائم المالية هو محاولة لتضليل وخداع مستخدمي القوائم المالية ، وخصوصا الدائنين والمستثمرين وذلك عن طريق اعداد قوائم مالية محرفة ، او اغفال معلومات محاسبية او بيانات جوهرية لتضليل مستخدم تلك القوائم والتي تؤدي الى اتخاذ قرار غير سليم يؤثر على قرارات اصحاب المصالح (الجبوري، ٢٠٢١ : ١٦٨)

٢. اختلاس الاصول :

وهو النوع الثاني من انواع الاحتيال الذي يتضمن سرقة أو إساءة استخدام أصول الوحدة الاقتصادية، وبغض النظر عن الأهمية النسبية للأصول المختلسة، فإنه يجذب الاهتمام الإداري فيها لأن أعمال الفساد البسيطة تظهر آثارها لاحقاً و غالباً ما يرتبط

اختلاس الأصول بسجلات أو مستندات مضللة وغير صحيحة، والتي يكون الغرض منها هو إخفاء حقيقة أن الأصول قد اختلست أو ان الأصول النقدية والمخزون والذمم المدينة وسرقة الأصول المادية أو الفكرية واستخدام أصول الوحدات الاقتصادية لأغراض شخصية أو لأغراض أخرى. (جعفر، ٢٠٢٢: ٤٧)

٣.٢- الفساد : يعد الفساد أيضاً من انواع الاحتيال اذ يتضمن عدة اشكال مثل تعاطي الرشوة والتي تعتبر من اكثر انواع الفساد انتشارا كمنح او اعطاء شي للمدراء او الموظفين مقابل القيام بعمل معين او عدم القيام به. (حسون، ٢٠٢٤: ٤٣)

١.٣.٢- بنتاغون الاحتيال :

١. الضغوط : وهي مجموعة من الاسباب التي تدفع و تجبر الاشخاص الى ارتكاب الاحتيال و تنقسم تلك الضغوط الى قسمين وهما الضغوط الاجتماعية والضغوط المالية وقد حددت جمعية فاحصي الاحتيال المعتمدين ACFE مجموعة عوامل التي تعتبر من اهم الضغوط والدوافع التي تؤدي الى ارتكاب الاحتيال كالسعي العاملين الى اشباع رغباتهم مثل الجشع، ووجود ضغوط تمارس على الشخص من جهات خارجية. (جعفر، ٢٠٢٢: ٤٩)

٢. الفرص: هو الوضع الذي يعطي لشخص قدرات شخصية تمكنه من القيام بالاشياء التالية ، ارتكاب الاحتيال ، واخفاء الاحتيال لمحاولة منع الكشف عن سرقة الأصول او التلاعب في البيانات المالية، اذ يقوم الجناة في الحفاظ على توازن المعادلات المحاسبية عن طريق قيامهم بتضخيم الأصول الاخرى او خفض الخصوم او حقوق الملكية، وتحويل الاختلاس او السرقة لتحقيق مكاسب شخصية (Romney, 2021: 258).

٣. المبررات : المقصود بالتبريرات هي امكانيات مرتكبي الاحتيال على تبرير العمل الاحتيالي ليتفق مع اخلاقياتهم ، اذ توجد بعض القيم الاخلاقية لبعض الافراد تسمح لهم بارتكاب هكذا اعمال سيء بقصد وبشكل متعمد . (الغانم، ٢٠١٧: ٥٤).

وقد قام دليل إدارة مخاطر الاحتيال الإصدار الثاني بتوسيع و تعزيز مثلث الاحتيال

ليشمل صفات الغطرسة و الكفاءة ويشار الى هذا النموذج احياناً ب (بنتاغون الاحتيال). (32: COSO, 2023)

٤. **الغطرسة** : هو الشعور بالتفوق او الاستحقاق او جشع من جانب الشخص الذي يعتقد بان تدابير مكافحة الاحتيال لا تنطبق عليه شخصياً .

٥. **الكفاءة** : وهي خبرة الفرد في تنفيذ مخطط الاحتيال في الوصول الى الاصول او الاشخاص او الوحدة والقدرة على تجاوز الضوابط ، واخفاء المخالفات والقدرة على التحكم في الموقف الاجتماعي من خلال التبرير او الاقناع او الاكاذيب او الاكراه وادارة الضغوط المرتبطة بذلك. (85: Putriyanti, 2025)

٢.٣.٢- إدارة مخاطر الاحتيال :

ان ادارة المخاطر اصبحت في الوقت الحالي من الموضوعات المهمة لدى المؤسسات المالية والمصرفية وذلك لما شهده القطاع المالي والمصرفي من ازمات و مشكلات مالية والتي ادت في بعض الحالات الى افلاسها كما ان تطور وتزايد العولمة المالية والمصرفية وترابط المؤسسات المصرفية مع بعضها بدرجة كبيرة و تنامي الائتمانات المصرفي و تنوعها كل هذه الاسباب ادت الى زيادة المخاطر وخصوصا التي تتعرض لها المؤسسات المصرفية والمالية ، اذ يواجه هذا القطاع مشكلة المخاطر اكثر من غيره (الشمري، ٢٠٢٢: ١٧). لذلك اصبح غرس ثقافة إدارة المخاطر الاحتيال أمر بالغ الأهمية، اذ ينبغي إضفاء الطابع الرسمي عليها في "سياسة إدارة المخاطر المؤسسية أو التنظيمية" (Kulmie, 2024: 1928) وبالتالي فان الوحدات التي ترغب في ارساء نهج اكثر شمولاً لادارة مخاطر الاحتيال فان دليل إدارة مخاطر الاحتيال الاصدار الثاني COSO 2023 مَرَكْزَة على تشجيع الوحدات الاقتصادية على وضع إطار عمل شامل لإدارة مخاطر الاحتيال، وتطبيق دليل مُصمَّم خصيصاً لتلبية احتياجات الوحدة. اذ تُعَدُّ الإدارة الفعّالة لمخاطر الاحتيال عاملاً أساسياً في تحقيق أهداف الوحدة، كما يُساعد دليل إدارة مخاطر الاحتيال COSO 2023

الوحدات على تحديد مخاطر الاحتيال وتقييمها وإدارتها بشكل أفضل (Agic and eremic ,2023:125).

٣.٣.٢- مكونات دليل ادارة مخاطر الاحتيال COSO 2023.

١- حوكمة مخاطر الاحتيال : ان لحوكمة مخاطر الاحتيال أهمية عالية في تحديد الأدوار والمسؤوليات الخاصة بمخاطر الاحتيال في مستويات الوحدة الاقتصادية , اذ يتحمل كل من مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية الدور الرئيسي في وضع الأسس التي تضمن وجود نظام فعال لمكافحة الاحتيال

٢- تقييم مخاطر الاحتيال :ان عملية تقييم مخاطر الاحتيال تعتبر عملية ديناميكية متكررة لتحديد وتقييم مخاطر الاحتيال ذات الصلة بالوحدة ، اذ تواجه كل وحدة مجموعة متنوعة من مخاطر الاحتيال من مصادر داخلية وخارجية ،اذ تعرقل هذه المخاطر تحقيق اهداف الوحدات ، لذلك تتحمل الادارة مسؤولية تحديد مخاطر الاحتيال الداخلية والخارجية التي قد تمنع الوحدة من تحقيق اهدافها (Tatineni and Mustyala,2024,99).

٣-اختيار وتطوير أنشطة مكافحة الاحتيال الوقائية والكشفية :ان تحديد الإجراءات الوقائية للمخاطر التي تم تقييمها هو الجزء الحاسم في عملية إدارة المخاطر الاحتيال لأنه سيحدد ما إذا كان من الممكن منع المخاطر التي تم تحديدها مبكراً أم لا، لضمان استجابة الوحدات لمخاطر الاحتيال التي تم تحديدها واتخاذ إجراءات وقائية حتى لا تصبح المخاطر حقيقة واقعة (MARZUKI, 2020:725) ، كما ان نشاط الوقاية من الاحتيال واكتشافه مرتبطان مع بعضهما البعض ارتباطاً وثيقاً، لكنهما لا يحملان نفس المفاهيم، اذ يشمل نشاط الوقاية السياسات والإجراءات والتدريب والاتصال التي بدورها تمنع وقوع الاحتيال، بينما تركز الأنشطة الكشفية على الأنشطة والتقنيات التي تكتشف الاحتيال في الوقت المناسب ، اذ أن أنشطة وتقنيات الوقاية لا تضمن عدم ارتكاب الاحتيال (Aljunaid,et al,2025:5).

٤- وسائل للابلاغ عن الاحتيال: إن المبلغين عن المخالفات يشكلون عنصراً أساسياً في ردع الاحتيال واكتشافه، إذ تعد البلاغات هي الطريقة الأكثر شيوعاً للكشف عن الاحتيال، إذ قد تشمل الأنظمة خطأ ساخنا وخطأ إلكترونياً وبريداً إلكترونياً وتطبيقاً في الهاتف وصندوق بريد ورقياً كما ينبغي وضع إجراءات لضمان التحقيق في القضايا على الفور وتصعيدها وفقاً لذلك (all, 2024:13)

٥- مراقبة عملية ادارة مخاطر الاحتيال: لمجرد أن تضع الوحدة إجراءات لإجراء تقييمات أولية ومتابعة لمخاطر الاحتيال وتصمم وتنفذ أنشطة مناسبة لمكافحة الاحتيال، وتنشئ أنظمة للتحقيق في الاحتيال والإجراءات التصحيحية، فإن المرحلة النهائية من عملية إدارة مخاطر الاحتيال هي تنفيذ نظام لمراقبة فعالية عملية إدارة مخاطر الاحتيال بأكملها وكل مبدأ من مبادئها المكونة . (COSO,2023:68)

٤.٢- الأداء المصرفي لدى الوحدات المصرفية: عرفه صندوق النقد الدولي الأداء المصرفي "بانه مدى قدرة المصرف على تحقيق الكفاءة التشغيلية والربحية ، والمحافظة على الاستقرار المالي من خلال إدارة فعالة للمخاطر " (World Bank,2003). كما وصفه اللامي "بانه النشاط المستمر والشامل الذي يعكس قدرة المصرف ونجاحه واستمراريته في التكيف مع البيئة المحيطة به ، ولذلك فان الأداء المصرفي يعبر عن إمكانية المصرف في تحقيق الأهداف طويلة الأجل ومدى القدرة في استثمار الموارد المتاحة من أجل تحقيق الأهداف المحددة. " (اللامي، ٢٠٢٣: ٢٨).

٣- **المبحث الثالث/ الجانب العملي : الدليل المقترح لادارة مخاطر الاحتيال وفق دليل ادارة مخاطر الاحتيال COSO 2023، والادلة الدولية لاستدامة الاداء المصرفي.** سيتم في هذا المبحث اقتراح مؤشرات لعمل دليل ارشادي لمكافحة الاحتيال وفق دليل ادارة مخاطر الاحتيال COSO 2023 والادلة الدولية (دليل التدقيق الداخلي والاحتيال الصادر عن معهد التدقيق الداخلي AII, و دليل مكافحة الاحتيال المالي في البنوك والمصارف العاملة في المملكة العربية السعودية , و دليل مكافحة الاحتيال الاردني , ودليل مكافحة الاحتيال الاماراتي)

١.٣-التعريف بالدليل المقترح :

انطلاقاً من دور البنك المركزي العراقي في تنظيم العمل المصرفي العراقي والاشراف عليه , و وفقاً لدليل الذي اصدره البنك المركزي العراقي عام ٢٠٢٤ الخاص مكافحة والحد من الاحتيال والفساد. تم اقتراح هذا الدليل ، وسيتم شرح الدليل والاسس المعتمدة في تصميم الدليل المقترح وكما ياتي :

٢.٣-الهدف من الدليل :

يقدم هذا الدليل مقترح داعم للدليل البنك المركزي العراقي عن طريق انشاء دليل لادارة مخاطر الاحتيال عن طريق تعزيز مكونات الرقابة الداخلية لمنع وكشف حالات الاحتيال التي تتعرض لها المصارف التجارية بكافة انواعه وصوره ، من خلال تبني افضل الممارسات الرقابية المقترحة .

٣.٣- اساس تصميم الدليل المقترح :

تم الاعتماد في صياغة هذا الدليل على افضل الادلة الدولية الصادرة عن جمعية فاحصي الاحتيال و معهد التدقيق الداخلي و مؤسسة النقد السعودية ، و البنك المركزي الاردني ، والبنك المركزي الاماراتي ، والادلة الصادرة عن البنك المركزي العراقي وادلة ديوان الرقابة المالي الاتحادي العراقي.

٤.٣ - مكونات الدليل :

أ- مؤشرات خاصة بالادوار والمسؤوليات المتعلقة بادارة مخاطر الاحتيال .

ب- مؤشرات خاصة بتقييم مخاطر الاحتيال .

ج- مؤشرات خاصة بانشطة منع وكشف الاحتيال .

د- مؤشرات خاصة بوسائل الابلاغ عن الاحتيال.

هـ- مؤشرات خاصة بمراقبة عملية ادارة مخاطر الاحتيال.

٥.٣ - تحكيم الدليل :

بعد الاخذ بملاحظات المحكمين واجراء التعديلات على الدليل المقترح تم عرض الاستبانة النهائية على العينة المختارة بهدف جمع المعلومات والبيانات لاختبار الدليل

وتحديد مدى امكانية سماح البيئة الرقابية لاقتراح المؤشرات الرقابية لاستدامة العمل الرقابي في القطاع المصرفي العراقي والحد من حالات الاحتيال وفق دليل ادارة مخاطر الاحتيال الاصدار الثاني COSO 2023 والادلة الدولية.

٦.٣ - اختبار الدليل المقترح :

لأجل اختبار الدليل المقترح استخدم الباحث استمارة الاستبانة كأداة رئيسة ، وتم توزيع (٩٢) استمارة استبيان على العينة ، وبالمقابل كان عدد الاستثمارات المستلمة من العينة ، والتي تم الاجابة عليها قد بلغ (٨٥) استمارة استبيان . ويوضح الجدول (١٤) عينة البحث ، وعدد الاستثمارات الموزعة ، والمستلمة ، ونسبة استردادها ، ويوضح الجدول الاتي الاستثمارات الموزعة والمستردة الخاضعة للتحليل :

جدول (١) عدد الاستثمارات الموزعة والمستلمة ونسبة الاسترداد

العينة	عدد الاستثمارات الموزعة	عدد الاستثمارات المستلمة	نسبة الاسترداد %
عينة البحث	٩٢	٨٥	%٩٢.٣٢

اعداد الباحث

وتم استخدام مقياس (Likert) الخماسي في إجابات أفراد عينة البحث ، وسيكون مستوى وزن الإجابة محصورا بين (١ - ٥) و خمسة مستويات وعلى وفق الفئات ، فقد تم تحديد طول الفئة في هذا المقياس من خلال حساب المدى بين درجات المقياس (٥ - ١) ومن ثم تقسيمه على أكبر قيمة في المقياس للحصول على طول الفئة أي (٤ / ٥ = ٠.٨٠) وبعد ذلك تم اضافة هذه القيمة الى أقل قيمة في المقياس أي من بداية المقياس وهي واحد صحيح ، وذلك لتحديد الحد الاعلى لهذه الفئة ، وبهذا أصبح طول الفئة كما موضح في الجدول ادناه

جدول (٢) وزن مقياس ليكرت الخماسي Likert Scale

درجة الموافقة	طول الفئة
لا اتفق تماما	١ - ١.٧٩
لا اتفق	٢.٥٩ - ١.٨
محايد	٣.٣٩ - ٢.٦
اتفق	٤.١٩ - ٣.٤
أتفق تماما	٥ - ٤.٢

اعداد الباحث

عرض وتحليل نتائج اجمالي محاور الاستبانة

يظهر الجدول ادناه نتائج الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف والاهمية النسبية العام المتعلقة بـ (محاور الاستبانة) ، ونلاحظ ان اجابات العينة بحسب فقرات محاور الاستبانة من الفقرة (١ - ٥) وتم الترتيب تنازليا بالاعتماد على الوسط الحسابي فكلما كان الوسط الحسابي اعلى كلما كان تشخيص الاجابات نحو المحور متجه نحو الاتفاق ، وترتيب الفقرات بسحب الاهمية في الجدول وبالاعتماد على معامل الاختلاف ، فكلما كان معامل الاختلاف اقل كلما كانت الاهمية اعلى ، وكالاتي :-

جدول ٣) الوسط الحسابي والانحراف المعياري ومعامل الاختلاف والأهمية النسبية لإجمالي محاور الاستبانة (

ت	الفقرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الترتيب بحسب الاهمية النسبية
١	الادوار والمسؤوليات	٤.٦٥	٠.٤٦١	٠.٠٩٩	٥
٢	تقييم مخاطر الاحتيال	٤.٧٠	٠.٤٣٩	٠.٠٩٣	٢
٣	الانشطة الرقابية لمكافحة الاحتيال	٤.٧٣	٠.٤٢١	٠.٠٨٩	١
٤	وسائل لابلغ عن الاحتيال و نهج التحقيق والاجراءات التصحيحية	٤.٧٠	٠.٤٤٢	٠.٠٩٤	٣
٥	مراقبة عملية ادارة مخاطر الاحتيال	٤.٦٨	٠.٤٥٠	٠.٠٩٦	٤

اعداد الباحث اعتمادا على نتائج التحليل الاحصائي

ويبين الجدول اعلاه ماييلي :

١- جاءت الفقرة رقم (٣) , (الانشطة الرقابية لمكافحة الاحتيال) , بالمرتبة الاولى في الوسط الحسابي والأهمية النسبية من حيث درجة موافقة أفراد عينة الدراسة عليها , إذ حصلت على وسط حسابي بلغت قيمته (٤.٧٣), بين الوسط الافتراضي (٤.٢ - ٥) على مساحة المقياس , والتي تشير إلى خيار (اتفق بشدة) , وبانسجام عالي في الإجابات , وتؤكدده قيمة الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف فيه وعلى التوالي , إذ بلغت قيمتها (٠.٤٢١) , (٠.٠٨٩) , وتشير الى ان العينة المبحوثة متفقة على هذا المحور بالاتجاه الايجابي .

٢- جاءت الفقرة (٢) , وهي (تقييم مخاطر الاحتيال) , بالمرتبة الثانية في الوسط الحسابي , وفي الأهمية النسبية من حيث درجة موافقة أفراد عينة الدراسة عليها , إذ حصلت على وسط حسابي بلغ (٤.٧٠), بين الوسط الافتراضي (٤.٢ - ٥) على مساحة المقياس , والتي تشير إلى خيار (أتفق بشدة) , وبانسجام عالي في الإجابات , وتؤكدده قيمة الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف فيه وعلى التوالي , إذ بلغت قيمتها (٠.٤٣٩) , (٠.٠٩٣) , وهذ النتيجة تشير الى ان العينة المبحوثة متفقة على هذا المتغير

٣- جاءت الفقرة رقم (٤) , وهي (وسائل للابلاغ عن الاحتيال و نهج التحقيق والاجراءات التصحيحية) , بالمرتبة الثالثة في الوسط الحسابي , وفي الأهمية النسبية من حيث درجة موافقة أفراد عينة الدراسة عليها , إذ حصلت على وسط حسابي بلغت قيمته (٤.٧٠), بين الوسط الافتراضي (٣.٤ - ٤.١٩) على مساحة المقياس , والتي تشير إلى خيار (اتفق بشدة) , وبانسجام جيد في الإجابات , وتؤكدده قيمة الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف فيه وعلى التوالي , إذ بلغت قيمتها (٠.٤٤٢) , (٠.٠٩٤) , وهذ النتيجة تشير الى ان العينة المبحوثة متفقة على المتغير بالاتجاه الايجابي .

٤- جاءت الفقرة رقم (٥) , وهي (مراقبة عملية ادارة مخاطر الاحتيال) , بالمرتبة الرابعة في الوسط الحسابي , وفي الأهمية النسبية من حيث درجة موافقة أفراد عينة

الدراسة عليها , إذ حصلت على وسط حسابي بلغت قيمته (٤.٦٨), بين الوسط الافتراضي (٣.٤ - ٤.١٩) على مساحة المقياس , والتي تشير إلى خيار (اتفق بشدة) , وبانسجام جيد في الإجابات , وتؤكدده قيمة الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف فيه وعلى التوالي , إذ بلغت قيمتها (٠.٤٥٠) , (٠.٠٩٦) , وهذا النتيجة تشير الى ان العينة المبحوثة متفقة على المتغير بالاتجاه الايجابي .

٥- جاءت الفقرة رقم (١) , وهي (الادوار والمسؤوليات) , بالمرتبة الخامسة والأخيرة في الوسط الحسابي , وفي الأهمية النسبية من حيث درجة موافقة أفراد عينة الدراسة عليها , إذ حصلت على وسط حسابي بلغت قيمته (٤.٦٥), بين الوسط الافتراضي (٣.٤ - ٤.١٩) على مساحة المقياس , والتي تشير إلى خيار (اتفق بشدة) , وبانسجام جيد في الإجابات , وتؤكدده قيمة الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف فيه وعلى التوالي , إذ بلغت قيمتها (٠.٤٦١) , (٠.٠٩٩) , وهذا النتيجة تشير الى ان العينة المبحوثة متفقة على المتغير بالاتجاه الايجابي .

وفي ما يلي جداول محاور الاستبانة :

جدول (٤) المحور الأول (الادوار والمسؤوليات)

الاستئلة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية
١ اعتماد مجلس الادارة وثيقة رسمية لانشاء وحدة تنظيمية (قسماً مستقلاً او شعبة لدى قسم ادارة المخاطر) تعنى بمهام ادارة مخاطر الاحتيال، بما يتناسب مع حجم المصرف.	٤.٦٧	٠.٥٨٤	٠.١٢٥١	٨
٢ على مجلس الادارة التاكيد من توفر الموارد المالية الكافية والكوادر البشرية المؤهلة والمناسبة لوحدة ادارة مخاطر الاحتيال	٤.٦٥	٠.٦٢١	٠.١٣٥٠	١٣
٣ يتولى مجلس الادارة مراجعة ومناقشة التقارير الدورية والسنوية لادارة مخاطر الاحتيال والتاكيد من تنفيذ جميع التوصيات في الوقت المناسب.	٤.٧١	٠.٤٨٤	٠.١٠٢٨	٢
٤ يتولى مجلس الادارة تحديد مسؤوليات وصلاحيات وحدة ادارة مخاطر الاحتيال وفقاً لحدود السلطة والمسؤوليات.	٤.٦٧	٠.٥٤٣	٠.١١٦٣	٥
٥ يقوم مجلس الادارة بعقد اجتماعات دورية لمناقشة حالات الاحتيال التي يتعرض لها المصرف او في اي وقت يتطلب ذلك.	٤.٦٥	٠.٦٤٩	٠.١٣٩٦	١٤
٦ تاكيد مجلس الادارة على التزام الموظفين (في جميع المستويات الإدارية) بالشفافية والنزاهة والسلوك الأخلاقي.	٤.٦٤	٠.٥٥٣	٠.١١٩٢	٦
٧ منح مجلس الادارة الصلاحيات لوحدة ادارة مخاطر الاحتيال التي تخولها باجراء عمليات التحقيق مع اي من موظفي المصرف بمختلف مستوياتهم الوظيفية باشراف الوحدة القانونية.	٤.٥٩	٠.٦٧٨	٠.١٤٧٧	١٥

٣	٠.١١١٦	٠.٥٢١	٤.٦٧	منح مجلس الإدارة لوحدة ادارة مخاطر الاحتيال صلاحيات الوصول الى جميع المعلومات والمستندات اللازمة للتحقيق اهداف الوحدة مع ضمان الالتزام بالسرية .	٨
١٦	٠.١٥٠١	٠.٦٩٢	٤.٦١	تشكيل لجنة منبثقة من مجلس الادارة ترتبط بها وحدة ادارة المخاطر (تعنى بالقيام بمهام المذكورة في النقطة (٢,٣,٤,٥,٦,٧,٨).	٩
٧	٠.١٢٣٧	٠.٥٧٤	٤.٦٤	تتولى الادارة التنفيذية انشاء وحدة تنظيمية تعنى بالقيام بادارة مخاطر الاحتيال وتعيين مديرها/ رئيسها ورفدها بالكوادر البشرية المؤهلة والمناسبة .	١٠
١٠	٠.١٢٦٤	٠.٥٨٩	٤.٦٦	تقوم الادارة التنفيذية بتعزيز قنوات الاتصال بين وحدة ادارة المخاطر والوحدات الاخرى في سبيل تبادل المعرفة والمعلومات بانتظام.	١١
٩	٠.١٢٥٣	٠.٥٨٥	٤.٦٧	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بعمل دليل لادارة مخاطر الاحتيال وارشادات التحقيق.	١٢
١	٠.٠٩٦٠	٠.٤٥٣	٤.٧٢	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بانشاء وسائل ابلاغ سرية للحفاظ على خصوصية المبلغين .	١٣
٤	٠.١١٥٢	٠.٥٣٩	٤.٦٨	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بعمل ارشادات بشأن الهدار وإساءة الاستخدام.	١٤
١٢	٠.١٢٩٦	٠.٦٠٥	٤.٦٧	تعمل وحدة ادارة مخاطر الاحتيال على تعميم دليل لادارة مخاطر الاحتيال على جميع الموظفين ، وباللغات المحلية والاجنبية.	١٥
١١	٠.١٢٦٤	٠.٥٨٩	٤.٦٦	تتولى وحدة ادارة مخاطر الاحتيال اعداد بروشور خاص يتضمن توعية عملاء المصرف حول عمليات الاحتيال بالتنسيق مع وحدة التوعية المصرفية.	١٦
	٠.٠٩٩	٠.٤٦١	٤.٦٥	اجمالي مؤشرات المحور الاول	

اعداد الباحث

جدول (٥) المحور الثاني (تقييم مخاطر الاحتيال)

الاسئلة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية
١	٤.٧٥	٠.٤٦٠	٠.٠٩٦٨	٢
٢	٤.٧١	٠.٥٣١	٠.١١٢٧	٧
٣	٤.٧٣	٠.٤٧٣	٠.١٠٠٠	٤
٤	٤.٧٢	٠.٤٧٨	٠.١٠١٣	٥
٥	٤.٦٢	٠.٦١٧	٠.١٣٣٥	١٣
٦	٤.٦٥	٠.٥٩٢	٠.١٢٧٣	١١
٧	٤.٦٨	٠.٥٣٩	٠.١١٥٢	٨

٣	٠.٠٩٨٥	٠.٤٦٧	٤.٧٤	تقييم الاحتيال في التقارير المالية مثل التلاعب بالإيرادات أو المصروفات .	٨
١٢	٠.١٢٧٣	٠.٥٩٢	٤.٦٥	تقييم إساءة استخدام الأصول مثل السرقة و الاستخدام الشخصي.	٩
١٠	٠.١٢٠٦	٠.٥٦٩	٤.٧٢	تقييم الفساد مثل الرشوة و تضارب المصالح و المحاباة في العقود.	١٠
١	٠.٠٩٤٥	٠.٤٤٧	٤.٧٣	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بتصنيف المخاطر حسب درجة الخطورة الى (عالية / متوسطة / منخفضة)	١١
٦	٠.١٠٦٦	٠.٥٠٣	٤.٧٢	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بتحديد الأسباب الجذرية المحتملة لكل خطر احتيال (مثل ضعف الرقابة، فجوات التفويض).	١٢
٩	٠.١١٨٨	٠.٥٥٧	٤.٦٩	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بتوثيق التقييم ورفعها الى لجنة مكافحة الاحتيال المبنية عن مجلس الادارة	١٣
	٠.٠٩٣	٠.٤٣٩	٤.٧٠	اجمالي مؤشرات المحور الثاني	

جدول (٦) المحور الثالث (الأنشطة الرقابية مكافحة الاحتيال)

الاسئلة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية
قيام وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بالتحقق من قيام وحدة الموارد البشرية باعداد استمارة اعرف موظفك والاحتفاظ بملف كامل حول الموظفين العاملين داخل المصرف.	٤.٨١	٠.٣٩٣	٠.٠٨١٧	١
قيام وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بالتحقق من قيام وحدة الموارد البشرية بجراء عملية فحص قبل كل عملية توظيف	٤.٧٥	٠.٤٦٠	٠.٠٩٦٨	٢
قيام وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بالتحقق من قيام وحدة الموارد البشرية بالاستعلام عن اسباب ترك الموظف الجديد لعمله السابق.	٤.٦٨	٠.٦٢١	٠.١٣٢٧	٣
اجراء الاختبارات اللازمة للتعرف على كفاءة المتقدم للتوظيف في اداء الاعمال التي سيكلف بها في حال توظيفه.	٤.٧٣	٠.٤٧٣	٠.١٠٠٠	٤
تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بمتابعة سلوك و ثروة الموظفين في حال تضخمها بشكل لا يتناسب مع مصادر دخله وممتلكاته الشخصية.	٤.٧٥	٠.٤٣٤	٠.٠٩١٤	٥
قيام وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بالتحقق من قيام وحدة القانونية بالزام الموظفين بالتوقيع على تعهد بخصوص سرية المعلومات التي يطلع عليها الموظف بحكم وظيفته سواء اطلع عليها بشكل مباشر او غير مباشر.	٤.٧٣	٠.٥٤٣	٠.١١٤٨	٦
تعمل وحدة ادارة مخاطر الاحتيال على تأهيل و تدريب الموظفين بشكل دوري وتعريفهم بمخاطر الاحتيال على كافة المستويات.	٤.٧٥	٠.٤٦٠	٠.٠٩٦٨	٧
تعمل وحدة ادارة مخاطر الاحتيال في السعي لحصول منسوبي الوحدة على الشهادات المهنية ذات الصلة بمكافحة الاحتيال.	٤.٧٢	٠.٥٢٦	٠.١١١٤	٨
تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بتنفيذ برامج متخصصة في مكافحة الاحتيال تتناسب مع كل فئات موظفي المصرف بحسب ادوارهم ومسؤولياتهم.	٤.٧٤	٠.٥٣٨	٠.١١٣٥	٩
تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بمراجعة بتقارير التدقيق الداخلي و مراقب الاستثمارات ومخرجات التحقيق في حالات الاحتيال لتحديد الاساليب والاجراءات الاحتياطية المستخدمة.	٤.٦٩	٠.٥٧٨	٠.١٢٣٢	١٠
قيام وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بالتحقق من قيام وحدة الموارد البشرية بالنظر في اي هدية يستلمها الموظف	٤.٧٤	٠.٥٦٠	٠.١١٨١	١١

١١	٠.١٠٠٠	٠.٤٧٣	٤.٧٣	قيام وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بالتحقق من قيام وحدة الموارد البشرية بتسجيل الهدايا التي تتجاوز الحدود الموضوعة في سجل خاص للموظف يتم الاحتفاظ به من قبل وحدة الموارد البشرية.	١٢
١٣	٠.١١٠١	٠.٥٢١	٤.٧٣	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بالمراقبة الدائمة للموظفين للتحقق من عدم تعرضهم للضغوط والابتزاز.	١٣
٩	٠.٠٩٦٨	٠.٤٦٠	٤.٧٥	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بمتابعة قيام إدارة المصرف بإجراء (التدوير الوظيفي) لموظفي المصرف بين فترة وأخرى.	١٤
٢	٠.٠٨٧٧	٠.٤١٩	٤.٧٨	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بمتابعة قيام إدارة المصرف فصل المهام والواجبات بين موظفي المصرف لتجنب التضارب في اداء المهام الموكلة اليهم	١٥
٥	٠.٠٩١٤	٠.٤٣٤	٤.٧٥	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بمتابعة اعمال الصيانة المستمرة لبرامج وقواعد البيانات الخاصة بالمصرف والتحديث المستمر لبرامج الحاسوب لمنع القرصنة والاختراق .	١٦
٣	٠.٠٨٩٧	٠.٤٢٧	٤.٧٦	متابعة عمليات الاحتفاظ بتفاصيل العمليات الالكترونية الخاصة بالتحويلات المالية التي يجريها المصرف مع كافة الاطراف التي تتعامل معها.	١٧
١٨	٠.١١٨٨	٠.٥٥٧	٤.٦٩	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بمتابعة سيناريوهات الاحتيال الشائعة عبر الانترنت	١٨
١٢	٠.١٠٨٦	٠.٥١٥	٤.٧٤	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بمتابعة ابرز التوجهات في سيناريوهات الاحتيال والاختراق الالكتروني.	١٩
٦	٠.٠٩٣٠	٠.٤٤١	٤.٧٤	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بوضع برنامج للتوعية والتثقيف للعملاء وموظفي المصرف بشأن اساليب الاحتيال التقليدية والمتجددة .	٢٠
	٠.٠٨٩	٠.٤٢١	٤.٧٣	اجمالي مؤشرات المحور الثالث	

جدول (٧) المحور الرابع (وسائل للابلاغ عن الاحتيال و نهج التحقيق والاجراءات التصحيحية)

الاسئلة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية
١	٤.٧٥	٠.٥١٠	٠.١٠٧٤	تعتمد وحدة ادارة مخاطر الاحتيال اليات لتلقي البلاغات بخصوص عمليات الاحتيال والفساد عبر قنوات متعددة للموظفين والأطراف الثالثة للإبلاغ عن انتهاكات الاحتيال المحتملة.
٢	٤.٦٩	٠.٥٧٨	٠.١٢٣٢	ربط اليات الإبلاغ برئيس وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بشكل مباشر.
٣	٤.٧٣	٠.٤٧٣	٠.١٠٠٠	تحفظ وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بكل ما يتعلق بالوثائق الخاصة بعمليات البلاغ عن الاحتيال والفساد.
٤	٤.٦٨	٠.٥٦١	٠.١١٩٩	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بتحديد الاجراءات الخاصة بإحالة حالات الاحتيال المكتشفة عن طريق البلاغات .
٥	٤.٧١	٠.٥٣١	٠.١١٢٧	تعمل وحدة ادارة مخاطر الاحتيال الحفاظ على عدم الكشف عن هوية الأفراد المعنيين أو الحفاظ على سريتهم (باستثناء ما هو ضروري بشكل معقول للتحقيق أو حسبما يقتضيه القانون أو اللوائح).
٦	٤.٦٩	٠.٥٧٨	٠.١٢٣٢	وضع برامج خاصة بتدريب موظفي المصرف على اليات الإبلاغ واجراءات التعامل مع الإبلاغ عن النشاط الاحتيالي
٧	٤.٦٨	٠.٥١٧	٠.١١٠٥	تقوم وحدة ادارة مخاطر الاحتيال بتحديد الجهة المختصة باستلام البلاغات واجراء التحقيقات .

٥	٠.١٠٢٨	٠.٤٨٤	٤.٧١	الموظفون المكلفون باجراء التحقيقات بعيدون عن تضارب المصالح .	٨
٢	٠.٠٩٧٢	٠.٤٥٨	٤.٧١	يعمل المصرف على حماية للموظفين الذين يبلغون عن المخالفات المشتبه بها من الانتقام	٩
٦	٠.١٠٤٣	٠.٤٨٩	٤.٦٩	تحديد وفهم نقاط القصور/ الخلل / الانتهاك (واتخاذ الاجراءات التصحيحية المناسبة لها)	١٠
١	٠.٠٩٦٠	٠.٤٥٣	٤.٧٢	اتخاذ اجراءات صارمة ضد الاشخاص الذين يقترفون الاحتيال بغض النظر عن مسمياتهم الوظيفية ووضعهم الاجتماعي	١١
٤	٠.١٠٠٠	٠.٤٧٣	٤.٧٣	تقوم وحدة ادارة المخاطر باستخدام مقاييس الاداء المناسبة لتقييم عملية التحقيق بشكل دوري	١٢
	٠.٠٩٤	٠.٤٤٢	٤.٧٠	اجمالي مؤشرات المحور الرابع	

جدول (٨) المحور الخامس (مراقبة عملية ادارة مخاطر الاحتيال)

الاسئلة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية
١	٤.٦٧	٠.٥٦٥	٠.١٢١٠	٩
٢	٤.٦٩	٠.٥٥٧	٠.١١٨٨	٧
٣	٤.٦٨	٠.٥٦١	٠.١١٩٩	٨
٤	٤.٦٦	٠.٥٢٤	٠.١١٢٤	٦
٥	٤.٦٨	٠.٥١٧	٠.١١٠٥	٥
٦	٤.٦٩	٠.٤٨٩	٠.١٠٤٣	٣
٧	٤.٦٨	٠.٥٨٢	٠.١٢٤٤	١٠
٨	٤.٦٩	٠.٤٨٩	٠.١٠٤٣	٤
٩	٤.٧١	٠.٤٨٤	٠.١٠٢٨	٢
١٠	٤.٧٣	٠.٤٤٧	٠.٠٩٤٥	١
	٤.٦٨	٠.٤٥٠	٠.٠٩٦	

اعداد الباحث

٤ - المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

١.٤ - الاستنتاجات :

١- يشير دليل إدارة مخاطر الاحتيال الإصدار COSO 2023 بان إدارة مخاطر الاحتيال هي مسؤولية شاملة تقع على جميع موظفي المصرف تبدأ من مجلس الإدارة الى الإدارة التنفيذية وتمتد الى جميع موظفي الوحدات ، مما يؤكد على ان الحوكمة الفاعلة تعتبر جزءاً اساسياً في نجاح سياسة واجراءت مكافحة الاحتيال .

٢- لتقييم مخاطر الاحتيال الدور الحاسم في تطوير برامج وضوابط ادارة مخاطر الاحتيال.

٣- "بنتاغون الاحتيال" يعتبر من أبرز المفاهيم في مجال مكافحة الاحتيال المالي اذ تُسهم في فهم الدوافع النفسية والاجتماعية التي تقف وراء ارتكاب الأفراد لأعمال الاحتيال.

٤- المبلغين عن المخالفات يشكلون عنصراً أساسياً في ردع الاحتيال واكتشافه، اذ تعد البلاغات هي الطريقة الأكثر شيوعاً للكشف عن الاحتيال.

٥- تحديد الاجراءات الخاصة بإحالة حالات الاحتيال المكتشفة عن طريق البلاغات يساهم في فاعلية مكافحة الاحتيال.

٦- قياس مدى فاعلية وكفاءة ادوات التوعية الخاصة بالاحتيال يساهم بشكل كبير في فاعلية أدوات التوعية.

٧- وجود المراقبة التي تعد احد مكونات إدارة مخاطر الاحتيال الأساس في ضمان فاعلية إدارة مخاطر الاحتيال.

٢.٤ - التوصيات :

١. انشاء وحدة تنظيمية (قسماً مستقلاً او شعبة لدى قسم ادارة المخاطر) تعنى بمهام ادارة مخاطر الاحتيال، بما يتناسب مع حجم المصرف.

٢. تشكيل لجنة لادارة مخاطر الاحتيال ، تكون مسؤولة عن متابعة وحدة إدارة مخاطر الاحتيال ومراجعة مؤشرات أدائها.

٣. متابعة فرص الاحتيال الجديدة ، على سبيل المثال (التغيرات في الهياكل او المسؤوليات او أنشطة الرقابة)، والاحذ في نظر الاعتبار تبرير الاحتيال ، على سبيل المثال (خفض الدرجة الوظيفية ، او تقليص التعويضات ، او الضغوط الاجتماعية او الضغوط الاقتصادية الخارجية).

٤. توفير برامج تدريب مستمرة للموظفين حول مفاهيم وإجراءات الرقابة الداخلية مما يعزز من وعيهم بمتطلبات الرقابة ويقلل من المخاطر المرتبطة بالاحتيال.
٥. السعي لحصول منسوبي المصرف على الشهادات المهنية ذات الصلة بمكافحة الاحتيال
٦. اجراء اعمال الصيانة المستمرة لبرامج وقواعد البيانات الخاصة بالمصرف والتحديث المستمر لبرامج الحاسوب لمنع القرصنة والاختراق ، ومتابعة ابرز التوجهات في سيناريوهات الاحتيال والاختراق الالكتروني
٧. انشاء اليات لتلقي البلاغات بخصوص عمليات الاحتيال والفساد.
٨. تحديد الاجراءات الخاصة بإحالة حالات الاحتيال المكتشفة عن طريق البلاغات .
٩. قياس مدى فاعلية وكفاءة ادوات التوعية الخاصة بالاحتيال .

المصادر

المصادر العربية :

- ١- الجبوري، أزهر صبحي عبد الحسين. (٢٠٢١). التكامل بين المحاسبة والتدقيق الداخلي للحد من الاحتيال وإنتاج تقارير مالية عالية الجودة. كربلاء: جامعة كربلاء.
- ٢- الكعبي، جعفر عبدالحسين حلو. (٢٠٢١) دور التفكير الاستراتيجي والعصف الذهني في تحسين جودة التدقيق واسهامه في الكشف عن مخاطر الاحتيال. بغداد: جامعة بغداد.
- ٣- الربيعي، حسين فخري سلمان جعفر. (٢٠١٩). تأثير التخصص المهني لشركات التدقيق العراقية في الكشف عن الاحتيال في القوائم المالية. بغداد: جامعة بغداد.
- ٤- الشمري، صادق راشد. (٢٠٢٠). استراتيجية إدارة المخاطر المصرفية وأثرها في الأداء المالي للمصارف التجارية.
- ٥- محمد، إيمان جاسم. (٢٠٢٢). دور الرقابة الداخلية وفق إطار COSO المحدث باستعمال النظم الخبيرة بالوحدات الاقتصادية العراقية في جودة التدقيق. بغداد: جامعة بغداد.
- ٦- جعفر، طيبة عبدالكريم محمد. (٢٠٢٢). دليل مقترح لتقييم الضوابط الرقابية للموجودات الثابتة من قبل المدقق الداخلي للحد من مخاطر الاحتيال وفقا للأطر الرقابية الحديثة- دراسة حالة في الجامعة المستنصرية. بغداد: الجامعة المستنصرية

المصادر الأجنبية :

1. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) & ACFE. (2016). *Fraud risk management guide*.
2. Association of Certified Fraud Examiners (ACFE). (2022). *Report to the nation*.
3. Romney, M. B., & Steinbart, P. J. (2021). *Accounting information systems*. Prentice-Hall, Inc.
4. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission [COSO] & Association of Certified Fraud Examiners [ACFE]. (2023). *Fraud Risk Management Guide (2nd ed.)*
5. Putriyanti, N. (2025). The effect of pentagon fraud theory on the detection of fraudulent financial statements in government-owned companies. *Journal of Accounting and Finance*, 17(1), 45–60.
6. Agić, V., & Jeremić, N. (2023). Aktuelni trendovi u menadžmentu rizika od prevara. *Revizor: Časopis za upravljanje organizacijama, finansije i reviziju*, 26(102-103), 125–133.
7. Marzuki, M. M., Nik Abdul Majid, W. Z., Azis, N. K., Rosman, R., & Abdul Latiff, N. K. H. (2020). Fraud risk management model: A content analysis approach. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 717–728.
8. Aljunaid, S. K., Almheiri, S. J., Dawood, H., & Khan, M. A. (2025). Secure and transparent banking: Explainable AI-driven federated learning model for financial fraud detection. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(4), 179.
9. The Institute of Internal Auditors (IIA). (2024). *Internal auditing and fraud: Assessing fraud risk governance and management at the organizational level (3rd ed., Global Practice Guide)*.
10. G., Ling, Z., Li, Y., & Xie, C. (2025). Artificial intelligence and financial fraud. *Pacific-Basin Finance Journal*, 93, Article 102632.
11. Rashid, M. A., Al-Mamun, A., Roudaki, H., & Yasser, Q. R. (2022). An overview of corporate fraud and its prevention approach. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 16(1), 101–118.
12. Madolidi Handoyo, B., Roemkenya, B., & Bayunitri, B. I. (2021). The influence of internal audit and internal control toward fraud prevention. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(1), 45–64.

تأثير الابتكار المالي وتطور سوق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي

The impact of financial innovation and stock market development on economic growth

أ.م. د عماد عاشور محمد
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة دجلة الاهلية
Imad.ashour@duc.edu.iq

م. د نور صباح نوري
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة دجلة الاهلية
Nour.sabah@duc.edu.iq

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

المستخلص:

يهدف البحث إلى دراسة العلاقة بين الابتكار المالي وتطور سوق الأوراق المالية من جهة، والنمو الاقتصادي من جهة أخرى في العراق خلال الفترة الممتدة من عام ٢٠٠٣ إلى عام ٢٠٢٤، من خلال استخدام مجموعة من المتغيرات المستقلة (مؤشر حجم التداول لأوراق المالية، مؤشر القيمة السوقية للأوراق المالية، الناتج المحلي الاجمالي، سعر الصرف، التضخم، الانفاق الاستثماري)، بينما استخدم النمو الاقتصادي كمتغير تابع. تم اختبار السكون لجميع المتغيرات باستخدام اختبار ديكي- فولر الموسع وكانت المتغيرات معنوية عند الفرق الاول (ADF)، وتم تحليل البيانات باستخدام الانحدار الخطي المتعدد ARDL واتضح ان معظم المتغيرات كانت معنوية، كما تم اختبار



التكامل المشترك لمعرفة طبيعة العلاقة ثم طُبّق نموذج تصحيح الخطأ لتقدير العلاقة الديناميكية قصيرة الأجل.

أظهرت النتائج وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والنمو الاقتصادي في العراق.

وبناءً على ذلك، توصل البحث إلى أن للابتكار المالي وتطور سوق العراق للأوراق المالية يسهم إيجابياً في دعم النمو الاقتصادي في العراق.

الكلمات المفتاحية: سوق الأوراق المالية، النمو الاقتصادي، التكامل المشترك .

Abstract

This research aims to study the relationship between financial innovation and the development of the stock market on the one hand, and economic growth on the other, in Iraq during the period from 2003 to 2024, using a set of independent variables.

(The securities trading volume index, the securities market capitalization index, the gross domestic product at current prices, the exchange rate, inflation, and investment spending), while economic growth was used as a dependent variable.

The static nature of all variables was tested using the extended Dickey-Fuller test (ADF), and the Johansen cointegration test was used to determine the long-term relationship between the variables.

An error correction model was then applied to estimate the short-term dynamic relationship

The results showed a long-term cointegration relationship between the independent variables and economic growth in Iraq.

Therefore, the research concluded that financial innovation and the development of the Iraqi stock market contribute positively to supporting economic growth in Iraq.

Keywords: Stock market, economic growth, co-integration

المقدمة:

شهد العالم في العقود الأخيرة تطورات متسارعة في الأدوات المالية، والتقنيات المصرفية، والابتكارات الرقمية، مما أعاد تشكيل طبيعة الأنشطة الاقتصادية. ويُعدّ

الابتكار المالي - بما في ذلك الأدوات الجديدة، والمنتجات المبتكرة، وآليات التمويل الحديثة، والتكنولوجيا المالية - دافعاً رئيسياً في تعزيز كفاءة الأسواق المالية وزيادة قدرتها على تعبئة الموارد. ويُعد سوق الأوراق المالية أحد المكونات الرئيسة للنظام المالي في أي دولة، إذ تؤدي دوراً رئيسياً في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار الإنتاجي، وهو عامل حاسم في تعزيز النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة. فضلاً إلى ان تطورها يعتبر محركاً رئيسياً للنمو الاقتصادي، إذ يُوفّر بيئةً مناسبةً لتوجيه المدخرات نحو الاستثمارات المُنتجة، ويُعزّز الشفافية والسيولة، ويُشجّع الشركات على التوسع. وهذا يُبرز العلاقة الوثيقة بين الابتكار المالي وتطوير الأسواق المالية والنمو الاقتصادي.

من هذا المنطلق، تتبع أهمية دراسة العلاقة بين الابتكار المالي وتطور سوق الأوراق المالية وبين النمو الاقتصادي للاقتصاد.

١- المبحث الاول/ منهجية البحث

١.١- مشكلة البحث:

تكمن مشكلة البحث في العلاقة غير القاطعة والمتناقضة الموجودة في الأدبيات بين الابتكار المالي وتطور سوق الأوراق المالية من جهة، ومعدل النمو الاقتصادي من جهة أخرى. ذلك ان بالرغم من التقدم الكبير الذي أحرزته الأسواق المالية والقطاع المالي في العقود الأخيرة، فإن العلاقة بين الابتكار المالي وتطور سوق الأوراق المالية من ناحية، والنمو الاقتصادي من ناحية أخرى، تظل موضوع نقاش بين الباحثين وصناع السياسات. إذ يرى البعض أن الابتكارات المالية تساعد على تحسين كفاءة تخصيص الموارد، وتحسين خيارات التمويل، وبالتالي دعم النمو، ويرى البعض الآخر ان انها يمكن أن تؤدي إلى زيادة المخاطر المالية، والتقلبات، وحتى الأزمات. فضلاً عن ذلك فان تطور سوق الأوراق المالية لا يعني بالضرورة تحقيق نمو

اقتصادي مستدام، خصوصاً في الدول النامية التي تعاني من ضعف الهياكل المؤسسية، وغياب الشفافية، ومحدودية الشمول المالي والتساؤل هنا : إلى أي مدى يؤثر الابتكار المالي وتطور سوق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي؟ وما طبيعة العلاقة بين هذه المتغيرات؟

٢.١- أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من :

١. بيان العلاقة المتشابهة بين الابتكار المالي وتطور الأسواق المالية وبين النمو الاقتصادي.

٢. الاعتماد على منهجية تحليل متكاملة تشمل اختبارات السكون والتكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ واختبار السببية لجوهانسون .

٣. تقدم رؤية للمؤسسات المالية حول كيفية استخدام الابتكار المالي لدعم النمو الاقتصادي.

٤. يساهم في توضيح آليات التأثير التي يتم عبرها الانتقال من الابتكار المالي إلى النمو، سواء عبر تحسين فرص التمويل، أو زيادة السيولة، أو تعزيز الشمول المالي.

٣.١- أهداف البحث:

١- تحليل مفهوم الابتكار المالي وارتباطه بالتطور الاقتصادي وبيان دور سوق الأوراق المالية في تعبئة الموارد وتحفيز النمو.

٢- تحليل العلاقة الإحصائية بين مؤشرات الابتكار المالي وتطور سوق الأوراق المالية من جهة، ومؤشرات النمو الاقتصادي (نمو الناتج المحلي الإجمالي، نمو نصيب الفرد) من جهة أخرى.

٣- تحديد العوامل التي تعزز أو تحدّ من تأثير الابتكار المالي على الاقتصاد.

٤- اختبار وجود علاقة سببية (causality) بين التطور المالي والنمو باستخدام تقنيات زمنية/لوحات بيانات (مثل اختبار جوهانسون، نماذج ADF ، أو نماذج بيانات لوحية مع طرق تقدير مناسبة).

أ- تقديم توصيات قائمة على النتائج حول كيفية تشجيع الابتكار المالي وتطوير سوق الأوراق المالية لدعم النمو الاقتصادي .

٤.١- فرضيات البحث:

يقوم البحث على اختبار الفرضيات الآتية:

- ١- لا يوجد علاقة بين الابتكار المالي وتطور سوق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي
 - ٢- لا توجد علاقة ذات تأثير معنوي للمتغيرات المستقلة (حجم التداول، القيمة السوقية، الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، التضخم، الانفاق الاستثماري) على المتغير التابع النمو الاقتصادي.
- يهدف البحث إلى تحليل العلاقة الديناميكية بين الابتكار المالي وتطور سوق الأوراق المالية مع النمو الاقتصادي في العراق باستخدام بيانات سنوية تغطي الفترة ٢٠٠٣-٢٠٢٤.

ولتحقيق هذا الهدف، استخدم الباحثين منهجية تحليل السلاسل الزمنية (Time Series Analysis)، المعتمدة على أدوات الاقتصاد القياسي الحديثة وتم استخدام البرنامج الإحصائي EViews، وهي:

١. اختبار السكون (Unit Root Test) باستخدام اختبار ديكي- فولر الموسع (ADF).

٢. تحليل النتائج باستخدام الانحدار الخطي المتعدد ARDL

٣. اختبار التكامل المشترك (Johansen Co-integration Test) لتحديد وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات.

٤. نموذج تصحيح الخطأ الاتجاهي (Vector Error Correction Model – VECM) لتحليل العلاقة قصيرة الأجل.

٥.١- نموذج البحث والمتغيرات:

١.٥.١- المتغير التابع

النمو الاقتصادي: سيقاس بواسطة معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

٢.٥.١- المتغيرات المستقلة : (نسبة التداول، القيمة السوقية ، الناتج المحلي

الإجمالي ، سعر الصرف ، التضخم ، الانفاق الاستثماري)

٢- المبحث الثاني/ الجانب النظري

١.٢- الابتكار المالي :

يعرف الابتكار المالي بأنه إيجاد طرق جديدة لتنفيذ الأعمال المالية منها الخدمات المصرفية الالكترونية ، كالهاتف المصرفي والطرق الحديثة لأدراج تكنولوجيات المعلومات في القطاع المالي (Kunduz,2017,17) وعرف (Gharbi and Abdel Halim, 2015,5) الابتكار المالي بأنه ابتكار منتجات مالية مصرفية جديدة منها بطاقات الائتمان او ابتكار اليات تمويلية جديدة ذات كلفة واطئة منخفضة او إيجاد حلول جديدة للتقليل من مخاطر التمويل مثل إدارة السيولة او الديون او وضع صيغ تمويلية لمشاريع معينة تتناسب مع ظروف المشروع ،كذلك تطوير أدوات وأفكار موجودة لتحقيق خطط المصرف ورؤيتها المستقبلية وتحقيق رضا الافراد المتعاملين وتنمية اوراقهم المالية .

ويرى (merton,1992,15) الابتكار المالي بأنه الوظيفة الأساسية للنظام المالي مما يؤدي الى تسهيل تخصيص ونشر الموارد الاقتصادية مكانيا وعبر الوقت في بيئة غير مؤكدة وتشمل هذه الوظيفة نظام مدفوعات مع وسيط للتبادل ، تحويل الموارد من المدخرين الى المقترضين ، جمع المدخرات لتحويل الوقت الخالص ، وتقليل المخاطر من خلال التامين والتنويع .

٢.٢- أهمية الابتكار المالي:

لقد زاد الاهتمام بالابتكار المالي منذ أزمة الرهن العقاري وتداعياتها، إذ تم استخدام هذه الابتكارات المالية لتقاسم المخاطر وتحسين الكفاءة وتعزيز النمو الاقتصادي. وتبرز أهمية الابتكار المالي في تخفيض تكاليف المعاملات المالية ، وزيادة ربحية المؤسسة المالية . فضلاً عن توليد الائتمان وإدارة المخاطر من خلال امكانية تنويع المخاطر بما يمكن من الاستثمار في المشاريع ذات المخاطر العالية ، وهناك الكثير من البحوث

التطبيقية والدراسات تؤكد على الدور الكبير للابتكارات المالية في تعزيز النمو الاقتصادي ، عن طريق وجود العلاقة السببية ما بين حجم القطاع المالي والنمو الاقتصادي (Khan,2021,22) ، فضلاً إلى إدخال التحسينات على القطاع المالي والآثار الإيجابية المباشرة لذلك على الاقتصاد، فإنه يشجع أيضاً على اتخاذ قرارات أفضل في الادخار والاستثمار، مما يجعل الابتكار المالي أكثر قيمة للقطاع المالي والاقتصادي. (Lakhdar,2019,43)

٣.٢ - أسواق الأوراق المالية

تعرف الأسواق المالية بأنها نظام متكامل نسبياً لخلق الموجودات والمطلوبات المالية وتنشأ هذه السوق نتيجة للتعامل المالي وعقد الصفقات المالية التي تؤدي الى خلق الموجودات والمطلوبات المالية في ان واحد وانتقال ملكيتها . ذلك إن أعمال الأفراد والحكومات بصورة عامة تحتاج إلى زيادة رؤوس الأموال ، وهذه الزيادة من الممكن الحصول عليها بطرق مختلفة منها الأسواق المالية، حيث يتم إصدار الأدوات المالية المختلفة ثم عرضها للاكتتاب والحصول على الأموال لغرض التمويل (155 : 2002 Eugene & Michael)، وتعد هذه الأسواق الواجهة الحضارية المتطورة للاقتصاد القومي للدول عموماً ، وهي تُعد مؤشراً ومقياساً لتقدم الدول وخصوصاً الرأسمالية ، والتي شهدت فيها هذه الأسواق تقدماً كبيراً ، إذ إنها تمثل قطاعاً مهماً جداً من اقتصادها واستثمارها ، وتهتم هذه الدول اهتماماً كبيراً بما يحدث في هذه الأسواق ، والطابع المميز لهذه الأسواق هو استخدامها الأدوات المالية المتنوعة في المعاملات المالية التي تجري فيها باختلاف أنواعها (حنفي وقرياقص ، ١٩٩٩ : ٤٣٧) جري في هذه الأسواق عمليات تجارية ومالية يتم خلالها خلق ونقل ملكية الأدوات المالية وذلك عن طريق الأسواق المالية المنظمة، أو عن طريق الأسواق المالية غير منظمة (الموازية) التي يعمل فيها السماسرة والتجار وغيرهم ، وفي وقتنا الحاضر ليس من الضروري وجود مكان جغرافي و بناء خاص ومحدد ، بل انه بمجرد حصول التعاملات في الأدوات المالية يتحقق وجود الأسواق المالية (العامري، ٢٠٠١

(٦٤:) وتختلف أعداد ونوعية الأدوات المالية المتداولة ، وكذلك عدد السماسرة والمستثمرين من سوق مالي لأخر، وتعد الأسواق المالية وسيطاً بين الأشخاص والمصارف ومؤسسات الادخار ، التي تتجمع فيها مدخرات الأشخاص من جهة وبين المؤسسات التي هي بحاجة إلى رؤوس الأموال أما لبدء نشاط اقتصادي ، أو لتوسيع النشاط القائم (الشماع ، ١٩٩٢ : ٤٠) والسوق المالية الجيدة تتطلب وجود مؤسسات مالية متطورة ، مثل بيوت سمسة ومصارف استثمارية وبورصات منظمة و قوانين تسهل عمل هذه المؤسسات ، ويمكن عد السوق المالية جيدة وناجحة ، إذا كانت ذات سيولة كافية وفعالة وتمارس سياسة جيدة لغرض المحافظة على سيولة الأدوات المالية كما تعد السوق المالية ناجحة إذا كان التبادل فيها للأدوات المالية يتم بسهولة ، وعند أسعار قريبة من القيمة الحقيقية للأدوات ، وتقوم الأسواق المالية بدور رائد في الاقتصاد المتطور المتقدم (الزرري وفرح ، ٢٠٠١ : ٤٧) ، ويمكن قياس هذا النجاح بالاعتماد على حجم ونوع المعاملات المالية التي تتم في السوق المالية (حنفي ، ٢٠٠٠ : ٤١٤) ، تخضع هذه الأسواق لمنظومة من التشريعات والقوانين المالية والرقابية والتنظيمية ، وتحكمها قواعد وأحكام عامة في التشريعات التجارية وفي التسعينات صدر القانون المرقم (٢٤ لسنة ١٩٩١) والذي تم بموجبه إنشاء سوق بغداد للأوراق المالية ، وقد كان حدثاً مهماً في الاقتصاد العراقي (التميمي ومطورد ، ٢٠٠٣ : ٩) ، وعلى الرغم من إن السوق أنشأت في ظروف صعبة كان البلد يمر بها ، وان السوق كانت منغلقة على نفسها وعدم انفتاحها على الأسواق المالية العربية والأجنبية ، ومجال الاستثمار فيها ضيقاً وتعرض ، إلى مخاطر عالية ، وقلة نشاط السوق وعدم وجود متخصصين ، أو صناع سوق ينتمون إليها كما هو موجود في الأسواق المالية المتطورة ، ألا إنها باشرت عملها رسمياً في آذار عام (١٩٩٢) وكان يسمح للمستثمر العراقي فقط بالاستثمار فيها ، لكنها رغم ذلك حققت خطوات لا بأس بها في تلك الظروف ، أن الجهة التي كانت مسيطرة سابقاً على عمل السوق

هي الحكومة ، وهي تهدف إلى تنظيم التعامل بالأدوات المالية بشكل رسمي داخل القطر (الشماع ، ١٩٩٢ : ٥٥)

و يُعد إنشاء السوق حدثا اقتصاديا وماليا كبيرا , واستطاعت السوق جمع عدد لا بأس به من المدخرين وأصحاب رؤوس الأموال الذين استثمروا أموالهم فيها ، وفي أدواتها المالية ، وتطورت السوق وازداد عدد الشركات المسجلة فيها وازداد إقبال المستثمرين العراقيين على الاستثمار بالأدوات المالية العراقية المتداولة فيها ومن ثم تم إصدار القانون المرقم (٢١ لسنة ١٩٩٧ المادة ٩) الذي اقر بموجبه رسميا إنشاء شركات الاستثمار في السوق ، وهذه الشركات مهمة للسوق فهي بمثابة صانع سوق ، تكون مهمتها المحافظة على الاستقرار والتوازن للسوق المالية في العراق ، وتعمل على تقليل المخاطر التي يتعرض لها المستثمر العراقي والسوق المالية ، وهي تعمل على توفير الأمان وتشجيع الاستثمار في الأدوات المالية فيها (الهاشمي ، ٢٠٠٠ : ٢٥٢)

ويبلغ عدد الشركات المساهمة المدرجة في السوق (١٠٤) شركة في نهاية عام ٢٠٢٤ وارتفعت الأسهم المتداولة لتصل نحو ٨١٠ مليار سهم مع زيادة القيمة الاجمالية للتداول لتصل حوالي ٦٩٠ مليار سهم وزادت العقود المنفذة لتصل الى ١٨٢٠٩٦٧ عقدا وهو ما يمثل ارتفاعا بنسبة ١٧% مقارنة بعام ٢٠٢٣ (التقرير السنوي الاول ، ٢٠٢٤ : ٣) وان اهم ما يميز سوق العراق للأوراق المالية عن الأسواق المالية في المنطقة هو حرية أسعار الأداة المالية (الأسهم) المتداولة فيها في حين تحدد معظم الدول نسبا معينة لحركة هذه الأسعار مثل (٥ %) أو (١٠ %) وهذا جيد لأنه يعطي سعر سوق حقيقي ويقضي على إمكانية تنفيذ التداول بأسعار اقل أو اكثر من السعر المسجل في السوق لا ويقضي أيضا على الوسطاء الوهميين والذين يعملون في السوق السوداء ويمكن تحديد عدد من الأدوات المالية المتداولة حاليا وكالاتي : -

أ. السندات التي تصدرها الحكومة أو دوائرها ومنشآت القطاع الاشتراكي

ب. حوالات الخزينة

ج. اسهم وسندات الشركات المساهمة العراقية التي كانت متداولة في سوق بغداد المنحل والمستوفية لشروط الأدرج الجديدة وأدوات لشركات مساهمة جديدة بعد استحصال موافقة هيئة الأوراق المالية العراقية على أدرجها المؤشرات الرئيسية لتطور سوق العراق للأوراق المالي:

اعتمد البحث على مؤشرين اساسين لقياس تطور سوق الأوراق المالية وهي :

٤.٢ - القيمة السوقية للاسهم: (Market Capitalization)

تمثل القيمة السوقية اجمالي القيمة النقدية للاسهم المدرجة في السوق ، وتستخدم كمؤشر على حجم السوق المالي وعمقه .

خلال فترة البحث ، شهدت القيمة السوقية للاسهم العراقية تذبذبا واضحا ، اذ بلغت القيمة السوقية للاسهم العراقية (١٦٣٧٢٨٠) عام ٢٠٠٣ لترتفع الى (١١٤٥١٣٦٧) عام ٢٠١٣ ثم تعود التراجع عام ٢٠١٤ لتبلغ (٩٥٢٠٦٢٦) ثم تعاود الصعود لتصل الى (٢٢٣٢٥٥٤٥) في العام ٢٠٢٤ وهذا يعكس توسعا نسبيا في حجم السوق .

٥.٢ - حجم التداول (Value Traded)

يقيس حجم التداول اجمالي قيمة الأسهم التي تم بيعها وشراؤها خلال فترة زمنية معينة ، ويُعد مؤشرا مهما على مدى سيولة السوق ونشاطه ، ويساوي عدد الأسهم مضروبة في أسعارها في مدة زمنية معينة .

خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٠٣ اتسم حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية بالتذبذب أذ بلغ حجم التداول عام ٢٠٠٣ (٣٨٠٧٥٥) ثم بدء بالارتفاع خلال المدة ٢٠١٢-٢٠١٤ حيث بلغ (٨٩٣٨٢٥، ٢٨٤٠٢٢٠، ٨٩٨٣١٥) على التوالي بعدها عاد حجم التداول الى الانخفاض حتى عام ٢٠٢٣ ليصل الى (٦٨٩٦٦٢٢) والى (٨٠٩٧٠٨) عام ٢٠٢٤.

النمو الاقتصادي :

يعد النمو الاقتصادي من المفاهيم والأفكار الاقتصادية التي تشغل أفكار الاقتصاديين لغرض بلوغه باعتباره من الأهداف المهمة لجميع البلدان باختلاف تطورها، والنمو

الاقتصادي هو المعيار الذي يتم بواسطته تصنيف الدول المتخلفة من الدول المتقدمة، كما يحاول الافراد إيجاد الحلول للمشاكل الاقتصادية الدائمة والمتمثلة بمحاولة إشباع حاجاتهم المتزايدة وغير المحدودة من خلال الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة والتي تمتاز بالندرة ، وبهذا يسعى الافراد للسيطرة على الطبيعة ومواردها المحدودة وزيادة كفاءة استغلالهم لهذه الموارد بما يلبي الجزء الأكبر من حاجاتهم المتزايدة بشكل مستمر . ويعرف مفهوم النمو الاقتصادي بأنه ارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي أو إجمالي الناتج القومي ينتج عنه زيادة في نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي (بن ساحة، ٢٠٠٨: ٤) ويُعرّف النمو الاقتصادي، وفقاً للخبير الاقتصادي الأمريكي سايمون كوزنتس، بأنه ارتفاع طويل الأجل في قدرة السكان على الحصول على منتجات اقتصادية أكثر تنوعاً، تساهم التكنولوجيا المتقدمة، والتكيف المؤسسي، والفلسفة المطلوبة في توسيع هذه الإمكانيات (نصر، ٢٠٠٣: ٤-٥) ،وفقاً للبنك الدولي، يتم تقييم التغيرات السنوية في الناتج المحلي من خلال إجمالي القيمة المضافة التي حصل عليها جميع المنتجين المقيمين في الاقتصاد، باستثناء ضرائب المنتجات وأي إعانات غير مدرجة في قيمة البنود (البنك الدولي، ٢٠١٠: ٢١)

العوامل المؤثرة في النمو الاقتصادي (سولو ،٧٨:١٩٥٧)

١. رأس المال البشري: التدريب والتعليم يزيدان من إنتاجية القوى العاملة.
 ٢. الاستثمار في التكنولوجيا: الابتكار يؤدي إلى تحسين الكفاءة الإنتاجية.
 ٣. السياسات الاقتصادية: السياسات النقدية والمالية تؤثر على النمو الاقتصادي.
 ٤. الاستقرار السياسي: يساهم في جذب الاستثمارات الأجنبية والمحلية.
- النمو الاقتصادي في العراق :

يُعد النمو الاقتصادي أحد المؤشرات الحيوية لقياس أداء الاقتصاد الوطني، ويعكس قدرة الدولة على زيادة إنتاج السلع والخدمات خلال فترة زمنية محددة، وفي حالة العراق، كان النمو الاقتصادي في العراق بين عامي ٢٠٠٣ و٢٠١٠ متقلباً وغير منتظم، حيث شهدت الفترة تدميراً للبنية التحتية،

وصعوبات في إعادة الإعمار، وتحديات أمنية وسياسية. تميزت بالتحول نحو اقتصاد السوق بعد عقود من الاقتصاد المخطط، مع تركيز على الخصخصة وفتح الاقتصاد أمام الاستثمار الأجنبي. على الرغم من الجهود المبذولة، إلا أن تنفيذها واجه صعوبات بسبب الفساد وعدم الاستقرار، مما أثر على مسار النمو الاقتصادي خلال تلك الفترة. أما الفترة الممتدة من (٢٠١٠-٢٠١٣) شهدت معدل نمو مرتفع تتراوح بين ٦.٤% و ١٣.٩% وذلك يعود لعدة أسباب أبرزها ارتفاع أسعار النفط عالمياً بعد الأزمة المالية العالمية، وزيادة الإنتاج النفطي العراقي بعد توقيع عقود جولات التراخيص، وتدفق الاستثمارات في البنية التحتية والطاقة، فضلاً إلى ان الاقتصاد كان مدفوعاً كلياً بالقطاع النفطي، في ظل غياب التمويل الاقتصادي، وفي عام (٢٠١٤) فقد سجل الاقتصاد نمواً إيجابياً بسبب استمرار الإنتاج النفطي ورفع إنتاج النفط ضمن اتفاقيات أوبك. بينما حقق الناتج المحلي الإجمالي معدلات نمو سالبة للسنوات (٢٠١٥ - ٢٠٢٠) والسبب هو تعرض بعض المحافظات العراقية إلى غزو إرهابي الذي دمر البنى التحتية، ونهب الموارد المالية والبشرية، فضلاً عن تهريب النفط العراقي الذي يعد المصدر الأساس في هيكل الناتج المحلي الإجمالي. أما الفترة (٢٠٢١-٢٠٢٢) فقد شهدت تعافي مؤقت ففي عام (٢٠٢١) كان هناك نمو بسيط (٢.٨%)، وفي (٢٠٢٢) فقد قفز النمو إلى (٧.٦%) وهذا يعود إلى ارتفاع أسعار النفط إلى أكثر من ١٠٠ دولار بسبب الحرب في أوكرانيا، لكن هذا النمو كان من خلال قطاع النفط دون مساهمة حقيقية من القطاعات الأخرى، لذلك يعتبر غير مستدام لأنه غير مدفوع بقطاعات إنتاجية أخرى، أما عامي (٢٠٢٣-٢٠٢٤) فقد سجلت بنسبة انكماشاً (-٢.٩%) (، ونسبة) -١.٥%. وذلك يعود إلى تخفيض إنتاج النفط وفق اتفاقيات أوبك، وتأخر في تشكيل الموازنة وتأخر صرف الاستثمارات، كذلك تراجع الطلب العالمي على النفط، فضلاً إلى التحديات

السياسية الداخلية ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول (١) الذي يوضح بيانات النمو الاقتصادي العراقي خلال المدة (٢٠٠٣-٢٠٢٤)

الجدول (١) بيانات النمو الاقتصادي في العراق للمدة (٢٠٠٣-٢٠٢٤)

السنة	معدل النمو الاقتصادي (%)
٢٠٠٣	٦.٠٩
٢٠٠٤	٣.٠٦
٢٠٠٤	٠.٦٥-
٢٠٠٥	٣.٦٨
٢٠٠٦	٠.٢١
٢٠٠٧	٦.٥١
٢٠٠٨	١.٣٤
٢٠٠٩	٣.٧٤
٢٠١٠	٤.٢٢
٢٠١١	١٠.١٧
٢٠١٢	٣.٦٥
٢٠١٣	٣.٥٧-
٢٠١٤	١.٣٥
٢٠١٥	١١٠.٨٧
٢٠١٦	٤.٣٩-
٢٠١٧	٠.٩٢
٢٠١٩	٣.٦٧
٢٠٢٠	١٧.٩٨-
٢٠٢١	١.٥
٢٠٢٢	٧.٦٤
٢٠٢٣	٢.٩٢-
٢٠٢٤	١.٥-

المصدر : من اعداد الباحثين

العلاقة بين سوق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي:

أثارت العلاقة بين سوق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي اهتمام الباحثين منذ بدايات القرن العشرين، حيث تباينت وجهات النظر حول طبيعة هذه العلاقة واتجاهها السببي. يمكن تلخيص أبرز الاتجاهات النظرية كما يلي:

١.٥.٢ - فرضية قيادة العرض (*Supply-Leading Hypothesis*)

تُشير هذه الفرضية إلى أن التطور المالي يسبق النمو الاقتصادي ويقوده. ويرى أنصارها أن تطوير الأسواق المالية يؤدي إلى:

- تحسين كفاءة تخصيص الموارد عبر توجيه المدخرات إلى الأنشطة الاستثمارية ذات العائد المرتفع،
- زيادة مستوى الإنتاجية والإبداع في الاقتصاد،
- وتعزيز عملية تراكم رأس المال.

من أبرز من دافع عن هذا الاتجاه الاقتصادي شوميتز (1911) الذي أكد أن النظام المالي المتطور يدعم الابتكار ويعزز النمو عبر تمويل رواد الأعمال. كما أيد كل من ماكينون (McKinnon, 1973) وشو (Shaw, 1973) هذه الفرضية في إطار نظريتهما عن التحرير المالي (*Financial Liberalization*)، مؤكداً أن تطوير النظام المالي يرفع كفاءة الادخار والاستثمار.

٢.٥.٢ - فرضية اتباع الطلب (*Demand-Following Hypothesis*)

تُشير هذه الفرضية إلى أن النمو الاقتصادي هو الذي يقود إلى تطور الأسواق المالية وليس العكس.

فكلما توسع النشاط الاقتصادي وارتفع الناتج والدخل، زاد الطلب على الخدمات المالية والاستثمارية، مما يؤدي إلى نمو السوق المالي استجابة لهذا الطلب. وتعود جذور هذه الفرضية إلى أعمال روبنسون (1952) وباتريك (1966)، اللذين أكدوا أن التطور المالي يُعد نتيجة طبيعية للتوسع الاقتصادي وليس سبباً مباشراً له.

٦.٢- العلاقة المتبادلة (Bi-Directional Relationship)

يذهب هذا الاتجاه إلى أن العلاقة بين تطور السوق المالي والنمو الاقتصادي ذات طبيعة تبادلية، حيث يتأثر كل منهما بالآخر. فمن جهة، يساهم تطور السوق المالي في تحسين تعبئة المدخرات وتمويل الاستثمارات، ومن جهة أخرى يؤدي النمو الاقتصادي إلى توسع السوق المالي وزيادة حجمه وسيولته. وقد تبني هذا الرأي كل من باتريك (1966) وغولد سميث (Goldsmith, 1969)، مؤكدين أن اتجاه العلاقة يعتمد على مرحلة تطور لاقتصاد.

١.٦.٢ - فرضية الحياد (Neutrality Hypothesis)

يؤكد هذا الاتجاه أن السوق المالي والنمو الاقتصادي لا يرتبطان بعلاقة سببية واضحة، أي أن تطور أحدهما لا يؤدي بالضرورة إلى تطور الآخر. وقد تبني هذا الرأي لوكس (Lucas, 1988) الذي رأى أن بعض الدراسات تُبالغ في تقدير تأثير النظام المالي على النمو الاقتصادي، معتبراً أن هذا التأثير ثانوي مقارنة بالعوامل الإنتاجية الحقيقية مثل رأس المال والعمل.

٣- المبحث الثالث/ الجانب العملي

١.٣- التحليل الاقتصادي

يمكن تحديد اهم العوامل التي تؤثر في زيادة النمو الاقتصادي في العراق، من خلال استخدام الأساليب القياسية الحديثة في التحليل بسبب ان البيانات المستخدمة في البحث هي بيانات سلسلة زمنية الامر الذي يعرضها لان تكون غير مستقرة مما يستوجب القيام باختبارات معينة لمعرفة مدى استقراريه السلسلة الزمنية ومن ثم تحديد الأنموذج الملائم لتفسير العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة قيد البحث. وقد استخدم مجموعة متغيرات مستقلة واستدعى استخدام مدة زمنية تجاوزت العشرين عام لغرض الحصول على

نتائج أكثر دقة وتم صياغة الانموذج لمحددات المتغيرات الهيكلية ويمكن كتابة الانموذج بشكل عام.

$$Y = B_0 + B_1 X_1 + B_2 X_2 + B_3 X_3 + B_4 X_4 + B_5 X_5 + B_6 X_6$$

Y : النمو الاقتصادي.

X1: حجم التداول في سوق الأوراق المالية.

X2: القيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة.

X3: الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (مليون دينار).

X4: سعر الصرف.

X5: التضخم.

X6: الانفاق الاستثماري.

٢.٣- اختبارات جذر الوحدة:

تمتاز معظم السلاسل الاقتصادية بان لها اتجاهها مع الزمن، فضلاً عن عدم سكونها ولذلك فان تقدير هذه السلاسل باستخدام نموذج الانحدار التقليدي يمكن ان يعطي نتائج مظلمة. ومن اجل تجنب الانحدار الزائف يتم تحليل السلاسل الزمنية باستخدام طريقة التكامل المشترك. ان الخطوة الأولى في اجراء التكامل المشترك هي اختبار وجود جذور الوحدة، فضلاً عن اختبار رتبة تكامل كل متغير في الانموذج.

ان هنالك العديد من الاختبارات لهذا الغرض الا ان اختبار ديكي فولر (ADF) الذي يختبر فرضية عدم بعدم استقرار السلسلة مقابل الفرضية البديلة تكون السلسلة ساكنة ، وهو الطريقة الأكثر استخداماً .

ويوضح الجدول (٢) نتائج الاختبار للمتغيرات التابعة وفقاً للصيغ الثلاث (ثابت ، ثابت واتجاه ، بدون) (Intercept, Intercept trend- None)

ويمكن ملاحظة عدم استقرار معظم المتغيرات اذا كانت قيمة (y) المحسوبة اكبر من قيمتها الجدولية عند مستويات المعنوية لذلك لا يمكن رفض فرضية العدم أي ان السلاسل غير ساكنة في مستواها . وبعد تطبيق الفرق الأول لمتغيرات البحث أظهرت النتائج استقرار جميع المتغيرات. اذا كانت قيمة تاو المحسوبة اقل من قيمتها الحرجة . وهذا ينطبق مع الاختبارات القياسية التي تقترض ان اغلب المتغيرات الاقتصادية تكون غير ساكنة عند المستوى ولكنها تصبح ساكنة عند الفرق الأول .

جدول (٢) نتائج استقرار (سكون) المتغيرات عند المستوى والفرق الأول لمتغير نسبة التداول باستعمال اختبار AFD

Unit Root Test								
At Level								
		y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
With Constant	Static	-1.705883	-2.988370	0.753224	-1.600116	-3.469766	-391.3129	-2.098060
	Prob	0.4140	0.00524	0.9904	0.4650	0.0197	0.0000	0.2472
With Constant Trend	Static	-2.975623	-2.911000	-2.139377	-2.249756	-3.399715	-3.469969	-2.296539
	Prob	0.1624	0.1789	0.4961	0.4405	0.0784	0.0690	0.4176
With Out Constant Trend	Static	0.481637	-1.816385	2.257270	-1.375513	0.365383	-2.599192	-1.491635
	Prob	0.8105	0.0667	0.9918	0.1519	0.7809	0.0126	0.1238

	At First Difference							
		d (X)	d (X1)	d (X2)	d(X3)	d(X4)	d(X5)	d(X6)
With Constant	static	-4.847658	-6.183880	-5.034484	-4.658445	-5.681220	-4.615211	-5.054912
	prob	0.0012	0.0001	0.0007	0.0016	0.0002	0.0018	0.0000
With Constant Trend	static	-4.745441	-6.009484	-5.501712	-4.588911	-5.500230	-5.347416	-4.991151
	prob	0.0067	0.0005	0.0014	0.0084	0.0014	0.0019	0.0000
With Out Constant Trend	static	-4.422125	-6.344481	-4.014640	-4.771547	-5.896793	-4.488056	-5.190042
	prob	0.0002	0.0000	0.0004	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الاحصائي Eviews من الجدول (٢) نلاحظ ان اختبارات الاستقرار التي تم اجرائها على المتغيرات المستقلة (X1 حجم التداول في سوق الأوراق المالية و X2 القيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة و X3 الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (مليون دينار) و X4 سعر الصرف و X5 التضخم و X6 الانفاق الاستثماري) ومؤشر (Y) النمو الاقتصادي كمتغير تابع ، تبين انها كانت مستقرة عند المستوى الأول وعند الفرق الأول (1) ويتوفر هذا الشرط يمكن اختبار انموذج ARDL .
التقدير باستخدام الانحدار الذاتي ذو الابطاء الموزع Autoregressive Distributed lag-ARDL

هناك عدة اختبارات لاختبار وجود التكامل طويل الاجل منها جوهانسون- جيلس وانجل-جرانجر وتتطلب اختبارات التكامل المشترك سابقة الذكر ان تكون المتغيرات متكاملة من الرتبة نفسها ، كما ان هذه الاختبارات ينتج عنها نتائج غير دقيقة في حالة كون حجم العينة صغير ونتيجة لهاتين المشكلتين اصبح منهج ARDL شائع الاستخدام ، إذ انه قادر على التمييز بين المتغيرات التوضيحية والمتغيرات المعتمدة، والمقدرات الناتجة عن هذه الطريقة تكون غير متحيزة وكفوءة لأنها تسهم في منع حدوث مشكلة الارتباط الذاتي ، ويطبق فيما اذا كانت المتغيرات مستقرة في قيمتها من الرتبة صفر $I(0)$ او متكاملة من الرتبة الاولى $I(1)$ او من الرتبة نفسها ، على ان لا يكون احد المتغيرات متكاملًا من الرتبة $I(2)$ ، ويمكن تطبيقه في حالة حجم العينة صغيراً وهذا عكس معظم اختبارات التكامل المشترك التقليدية. كما ان نموذج ARDL يتمتع بخصائص افضل في حالة السلاسل الزمنية القصيرة اذ يمكنه فصل التأثيرات قصيرة الأمد عن الطويلة الأمد، إذ يستطيع هذا النموذج من خلال هذه المنهجية تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع و المتغيرات المستقلة في المديين الطويل والقصير في نفس المعادلة، فضلاً إلى تحديد حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع. وأيضاً في هذه المنهجية نستطيع تقدير المعلمات للمتغيرات المستقلة في المديين القصير والطويل. وتعد معلماته المقدره في المدى القصير والطويل أكثر اتساقاً مقارنة بالطرق الاخرى المعتادة في اختبار التكامل المشترك مثل طريقة جرانجر (Engle –Granger,1987) او اختبار التكامل المشترك بدلالة درين واتسن (CRDW Test) او اختبار التكامل المشترك لجوهانسون Johansen Cointegration Test في اطار نموذج VAR. والصيغة العامة للنموذج بأسلوب ARDL المكون من متغير تابع و k من المتغيرات التوضيحية.

$$\Delta Y = a_0 + a_1 X1_{t-1} + a_2 X2_{t-1} + a_3 X3_{t-1} + a_4 X4_{t-1} + a_5 X5_{t-1} + \sum_{i=1}^m B_1 \Delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m B_2 \Delta X1_{t-1} +$$

$$\sum_{i=1}^m B_3 \Delta X_{2t-1} + \sum_{i=1}^m B_4 \Delta X_{3t-1} + \sum_{i=1}^m B_5 \Delta X_{4t-1} + \sum_{i=1}^m B_6 \Delta X_{5t-1} + Et$$

وقبل الانتقال الى تقدير النتائج باستخدام انموذج ARDL لابد من تحقق العلاقة التوازنية بين المتغيرات يقدم (Pesaran, 2001) منهجاً حديثاً في إطار انموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM) ، وتعرف هذه الطريقة بـ (bounds testing) اي طريقة اختبار الحدود . وهذه الطريقة تتضمن خطوتين، ففي الخطوة الاولى نقوم باختبار هل هناك علاقة توازن طويل الأمد بين مستويات المتغيرات، فاذا كانت هذه العلاقة موجودة ننقل الى الخطوة الثانية التي تتضمن تقدير معاملات توازن الامد الطويل ومعلمات الامد القصير لأنموذج تصحيح الخطأ الديناميكي. ويمكن كتابة الانموذج ابشكل عام: -

$$Y = B_0 + B_1 X_1 + B_2 X_2 + B_3 X_3 + B_4 X_4 + B_5 X_5 + B_6 X_6 + ei$$

حيث ان:

Y : النمو الاقتصادي.

X1: حجم التداول في سوق الأوراق المالية.

X2: القيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة.

X3: الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (مليون دينار).

X4: سعر الصرف.

X5: التضخم.

X6: الانفاق الاستثماري .

اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج الحدود (bounds testing):-

وفقا لأسلوب اختبار الحدود سيتم حساب إحصائية F في ضوء اختبار $BOND$

$TEST$ اذ يتم اختبار فرضية العدم $B_0 = B_1 = B_2 = 0$ القائلة بعدم وجود تكامل

مشترك بين متغيرات الانموذج (لا توجد علاقة توازنية طويلة الأمد) مقابل الفرضية

البديلة $B_0 \neq B_1 \neq B_2 \neq 0$ القائلة بوجود علاقة تكامل مشترك في الامد الطويل

بين مستويات متغيرات الانموذج .وهنا يتم مقارنة إحصائية F المقدرة مع القيم

الجدولية التي اقترحها (Pesaran et al., 2001) وليس قيمة F الاعتيادية وهي عبارة عن قيمتين جدولتين ، تمثل قيمة الحد الاعلى في حالة كون متغيرات النموذج متكاملة من الدرجة الاولى $I(1)$ وتمثل قيمة الحد الادنى في حالة التكامل من الدرجة الصفر $I(0)$. فاذا كانت قيمة F المحسوبة اكبر من الحد الادنى للقيمة الحرجة ، ففرض فرضية العدم اي نرفض فرضية عدم وجود علاقة توازنه طويلة الامد ، وتقبل الفرضية البديلة بوجود تكامل مشترك بين متغيرات البحث ، اما اذا كانت القيمة المحسوبة اقل من الحد الادنى للقيم الحرجة ، فتقبل الفرضية البديلة بعدم وجود علاقة توازنه في الامد الطويل. اما اذا كانت قيمة F تقع بين الحدين الادنى والاعلى فإن النتائج سوف تكون غير محددة ، ويعني ذلك عدم القدرة على اتخاذ قرار لتحديد ما اذا كان هناك تكامل مشترك بين المتغيرات من عدمه.

يبين الجدول (٣) ان قيمة F المحسوبة والتي تساوي (٤٠١٦) أكبر من اعلى قيمة جدولية عند مستوى دلالة ١% مما يعني رفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود تكامل مشترك والاقرار بوجود تكامل مشترك بين متغيرات الانموذج.

جدول (٣) نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار الحدود bounds test

EC = Y - (0.2494*X1 + 0.2845*X2 -0.0009*X3 -1341.3978*X4 + 273.8553 *X5 + 4.0687*X6 + 3877167.0890)				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	4.169847	10%	1.99	2.94
k	6	5%	2.27	3.28
		2.5%	2.55	3.61
		1%	2.88	3.99
Finite Sample: n=35				
Actual Sample Size	21	10%	2.254	3.388
		5%	2.685	3.96
		1%	3.713	5.326
Finite Sample: n=30				
		10%	2.334	3.515
		5%	2.794	4.148
		1%	3.976	5.691

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *Eviews10*.

تقدير النتائج باستخدام انموذج الابطاء الموزع

يوضح الجدول (٤) نتائج التقدير والتي تمثل الدالة قصيرة الاجل مع فترات ابطاءها اذ ان نموذج ARDL شديد الحساسية لفترات الابطاء، تبين عند اختبار جودة التوفيق R^2 ان قيمة معامل التحديد R^2 بلغت نحو ٠.٩٥ وهذا يعني ان ٩٥% من التقلبات الحاصلة في المتغير التابع ترجع الى المتغيرات التوضيحية الموجودة في الانموذج و 5% تعود لمتغيرات اخرى لم يتضمنها النموذج وامتنص اثرها المتغير العشوائي. اما عند اختبار t فقد تبين مدى قابلية المتغيرات المستقلة على شرح التقلبات والتذبذبات في المتغير التابع وان قيمة t المحسوبة لمعاملات المتغيرات هي اكبر من قيمة t الجدولية عند مستوى ٥% مما يدل على ان المعلمات المقدره ذات معنوية احصائية ، اما احصائية D.W لا يعول عليها بسبب دخول ابطاءات المتغير التابع لذا استعضنا عنها باختبار اخر سيتم توضيحه لاحقا .

وفي هذا الصدد نجد ان قيمة معلمة مؤشر حجم التداول في المدى القصير بلغت ٢.٩٣٩ وهي معنوية عند ٥% ، وهذا الامر مطابق لمنطق النظرية الاقتصادية ، اذ ان زيادة مؤشر حجم التداول يستتبع بالضرورة زيادة النمو الاقتصادي ونلاحظ ان زيادة حجم التداول بنسبة ١% يؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة اكبر من ١% اي ٢.٩٣٩%، اما على المدى الطويل فجاءت النتائج مطابقة لمنطق النظرية الاقتصادية لتؤكد العلاقة الطردية بين المتغير التابع والمستقل.

بلغت قيمة معلمة مؤشر القيمة السوقية على المدى القصير بنسبة ٠.٤٣٠٨ وبقية موجبة وتحت مستوى معنوية ٥% وهذا مطابق للمنطق الاقتصادي والذي يوضح العلاقة الطردية بين المتغير التابع والمتغير المستقل، حيث انه بزيادة مؤشر القيمة السوقية بنسبة ١% سوف يؤدي الى النمو بنسبة ٤.٣%. اما على المدى الطويل فإن معلمة القيمة السوقية كانت بدرجة عالية من المعنوية و تأثيرها ايجابي ليؤكد العلاقة الطردية بين المتغير التابع والمتغير المستقل. بلغت قيمة معلمة الناتج المحلي الاجمالي في المدى القصير ٠.٠٠٢ وهي موجبة ومعنوية تحت مستوى ٥% وهذا مطابق لمنطق النظرية الاقتصادية ويوضح العلاقة الطردية بين الناتج المحلي الإجمالي والنمو

الاقتصادي، حيث ان زيادة الناتج المحلي الاجمالي بنسبة 1% فان النمو الاقتصادي يزداد بنسبة ٠.٠٠٠٠٢%. اما على المدى الطويل فان الناتج المحلي الاجمالي تأثراً ايجابيا ومعنويا على النمو الاقتصادي. بلغت معلمة سعر الصرف على المدى القصير عند التباطؤ الزمني لسنة سابقة -٥٢٤٨ ليوضح العلاقة العكسية بين النمو وسعر الصرف حيث انه زيادة سعر الصرف بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض النمو الاقتصادي. اما على المدى الطويل حيث جاءت النتائج لتؤكد التأثير الايجابي والمعنوي لها على المدى الطويل. بلغت معلمة التضخم ٤١٤٠٧ ليوضح العلاقة الطردية بين التضخم عند المستويات المنخفضة منه والنمو الاقتصادي وله تأثير ايجابي ومعنوي على المدى الطويل أيضا. بلغت معلمة الانفاق الاستثماري ٣.٣٢ ليوضح العلاقة الطردية بين الانفاق والنمو الاقتصادي وكذلك معنوية العلاقة تأثيرها الإيجابي على المدى الطويل

جدول (٥) نتائج تقدير الانموذج بأسلوب ARDL (معادلة قصيرة الاجل)

Dependent Variable: Y
Method: ARDL
Date: 10/23/25 Time: 19:36
Sample (adjusted): 2004 2024
Included observations: 21 after adjustments
Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): X1 X2 X3 X4 X5 X6
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 128
Selected Model: ARDL(1, 1, 0, 1, 1, 0, 1)
Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Y(-1)	-0.514465	0.297909	-1.726916	0.1183
X1	2.363621	0.804154	2.939264	0.0165
X1(-1)	-1.985985	0.710173	-2.796479	0.0208
X2	0.430801	0.091466	4.709955	0.0011
X3	0.002752	0.000623	4.416483	0.0017
X3(-1)	-0.004090	0.001104	-3.705115	0.0049
X4	-5248.490	2148.374	-2.443006	0.0372
X4(-1)	3216.990	1979.491	1.625160	0.1386
X5	414.7442	215.2500	1.926802	0.0861
X6	3.323804	0.928745	3.578814	0.0059
X6(-1)	2.838138	1.028190	2.760324	0.0221
C	5871833.	3224188.	1.821182	0.1019
R-squared	0.950673	Mean dependent var	6049764.	
Adjusted R-squared	0.890384	S.D. dependent var	1737726.	
S.E. of regression	575331.7	Akaike info criterion	29.65884	
Sum squared resid	2.98E+12	Schwarz criterion	30.25571	
Log likelihood	-299.4178	Hannan-Quinn criter.	29.78838	
F-statistic	15.76864	Durbin-Watson stat	2.018666	
Prob(F-statistic)	0.000145			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviews10.

جدول (٦) العلاقة في الاجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.249353	0.535737	0.465439	0.6527
X2	0.284458	0.026047	10.92103	0.0000
X3	-0.000884	0.000369	-2.395217	0.0402
X4	-1341.398	1359.122	-0.986959	0.3495
X5	273.8553	139.6932	1.960405	0.0816
X6	4.068726	0.852365	4.773455	0.0010
C	3877167.	1919274.	2.020121	0.0741

$$EC = Y - (0.2494 * X1 + 0.2845 * X2 - 0.0009 * X3 - 1341.3978 * X4 + 273.8553 * X5 + 4.0687 * X6 + 3877167.0890)$$

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *Eviews10*.

٣.٣- اختبارات انموذج ARDL :-

تتضمن هذه الاختبارات المعايير القياسية التي سوف تستخدم لتقويم أنموذج البحث لمعرفة مدى كفاءة الأنموذج، وتتمثل بالاختبارات التشخيصية الآتية:

يوضح الجدول (٧) اجتياز الانموذج لجميع الاختبارات القياسية، حيث يوضح اختبار *Breusch – Godfrey serial Correlation Lm Test* والذي يشير إلى اختبار مضاعف لاجرانجر للارتباط الذاتي، ان الانموذج خالٍ من مشكلة الارتباط الذاتي وباحتمالية 0.93 ومنها يمكن ان نقبل فرضية العدم القائلة بأن الانموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط ذاتي. كما ان الانموذج لا يعاني من مشكله عدم ثبات التباين عن طريق اختبار عدم تجانس التباين *Breusch- Pagan-Godfrey* و (*ARCH test*) اذ جاء بقيمة احتمالية 0.238 وهي اكبر من 0.05 الامر الذي يتم به قبول فرضية العدم بعدم وجود مشكلة عدم ثبات التباين ، وكذلك تحقق شرط التوزيع الطبيعي للبواقي باستخدام اختبار (*Jarque-Bera (JB)*) وبقيمة احتمالية ١.٥٣٦ وهي اكبر من ٠.٠٥ ومنها نقبل فرضية العدم اي ان البواقي لها توزيع طبيعي .

جدول (٨) نتائج اختبار LM واختبار عدم ثبات التباين

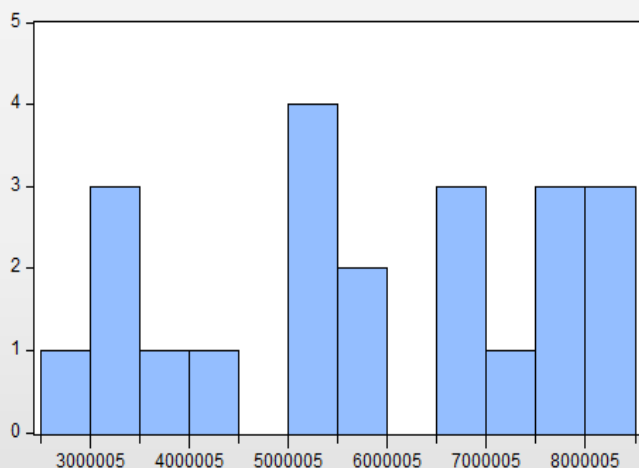
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.006257	Prob. F(1,8)	0.9389
Obs*R-squared	0.016413	Prob. Chi-Square(1)	0.8981

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.601871	Prob. F(11,9)	0.2442
Obs*R-squared	13.90023	Prob. Chi-Square(11)	0.2386
Scaled explained SS	3.294013	Prob. Chi-Square(11)	0.9862

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *Eviews10*.



Series: Y	
Sample 2003 2024	
Observations 22	
Mean	5922316.
Median	5762018.
Maximum	8431305.
Minimum	2954243.
Std. Dev.	1798123.
Skewness	-0.207188
Kurtosis	1.773269
Jarque-Bera	1.536862
Probability	0.463740

شكل (١) يوضح التوزيع الطبيعي للنموذج

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *Eviews10*.

المبحث الرابع/الاستنتاجات والتوصيات :

١.٤ - الاستنتاجات:

١- أظهرت النتائج معنوية اغلب متغيرات الدراسة حيث نجد ان قيمة معلمة مؤشر حجم التداول في المدى القصير بلغت ٢.٩٣٩ وهي معنوية عند ٥% ، وبلغت قيمة معلمة مؤشر القيمة السوقية بنسبة ٠.٤٣٠٨ وبقيمة موجبة وتحت مستوى معنوية ٥%، وبلغت قيمة معلمة الناتج المحلي الاجمالي ٠.٠٠٢ وهي موجبة ومعنوية تحت مستوى ٥% كما بلغت معلمة سعر الصرف عند التباطؤ الزمني لسنة سابقة -٥٢٤٨ ليوضح العلاقة العكسية بين النمو وسعر الصرف، وبلغت معلمة وله تأثير إيجابي ومعنوي وبلغت معلمة الانفاق الاستثماري ٣.٣٢ ليوضح العلاقة الطردية بين الانفاق والنمو الاقتصادي

٢- أظهرت نتائج الاختبار وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي ، مما يشير إلى أن المتغيرين يتحركان في اتجاه واحد على المدى الطويل، وأن التغيرات في القطاع المالي تنعكس تدريجياً على أداء الاقتصاد الحقيقي .

٣- توضح النتائج اجتياز الانموذج لجميع الاختبارات القياسية والذي يشير إلى اختبار مضاعف لاجرانجر للارتباط الذاتي، ان الانموذج خالٍ من مشكلة الارتباط الذاتي وباحتمالية ٠.٩٣ . كما ان الانموذج لا يعاني من مشكله عدم ثبات التباين عن طريق اختبار عدم تجانس التباين Breusch- Pagan-Godfrey و (ARCH test) اذ جاء بقيمة احتمالية ٠.٢٣٨ وكذلك تحقق شرط التوزيع الطبيعي للبواقي باستخدام اختبار (Jarque-Bera (JB)

٤- يمكن أن تكون الأسواق المالية أداة فعالة لتحقيق النمو الاقتصادي في الدول النامية، إذا ما تم تطويرها بشكل مؤسسي وشفاف.

٥- يساهم الابتكار المالي بشكل مباشر في تحسين كفاءة القطاع المالي وزيادة القدرة على تعبئة الموارد، مما ينعكس إيجاباً على النمو الاقتصادي. فضلاً الى ان تطور سوق

٦- الأوراق المالية يمثل عنصر حاسماً في توجيه المدخرات نحو الاستثمارات

الإنتاجية، وزيادة السيولة وتحسين الشفافية.

٧- لا تخلو الابتكارات المالية من المخاطر، خاصة في غياب الرقابة المحكمة أو ضعف البنية التشريعية.

تلعب المؤسسات المالية القوية والتنظيم المالي الرشيد دورًا محوريًا في تحقيق الاستفادة القصوى من التطور المالي.

٨- أن تحسين البيئة الاستثمارية وتطوير الأطر القانونية والتنظيمية سيؤدي إلى تعزيز الثقة في السوق المالي، مما يزيد من تدفق الاستثمارات ويحفز النشاط الاقتصادي العام.

٢.٤- التوصيات :

١. وضحت نتائج التحليل الإحصائي ان الابتكار المالي وتطور سوق الأوراق المالية ذات تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي مما يؤكد على حث المؤسسات المالية بالاهتمام الأكبر بباقي الابعاد الأخرى لما لها من دور في تعزيز النمو الاقتصادي .
٢. ضرورة اصدار بعض القوانين من قبل الحكومة التي تلزم التعامل بالتقنيات الحديثة ، وتعزيز البيئة المؤسسية والتنظيمية للقطاع المالي العراقي بما يمكّنه من أداء دوره بكفاءة في دعم النمو الاقتصادي المستدام.
٣. العمل على زيادة عمق السوق المالي من خلال طرح أدوات مالية جديدة، مثل السندات والصكوك وصناديق الاستثمار، بما يساهم في جذب فئات جديدة من المستثمرين وتوسيع قاعدة التمويل.
٤. تحفيز الشركات، خاصة الصغيرة والمتوسطة، على الإدراج في سوق الأوراق المالية عبر تبسيط الإجراءات ومنح حوافز ضريبية وتنظيمية، مما يساهم في زيادة حجم السوق وتوزيع قطاعات النشاط الاقتصادي المدرجة.
٥. ضرورة تحديث التشريعات المالية وتطوير الإطار التنظيمي للسوق بما يتماشى مع المعايير الدولية، مع توسيع صلاحيات هيئة الأوراق المالية لضمان الاستقرار وحماية المستثمرين.

٦. تعزيز التكامل بين السياسة النقدية والسياسة المالية، بحيث تكون السياسات الكلية داعمة للنمو المالي والاستثماري، وتحد من التقلبات التي قد تؤثر في السوق.

المصادر :

١. التميمي ، ارشد فؤاد مجيد إبراهيم ومطورد ، لميس محمد ، تصميم محفظة الأسهم العادية المثلى والمحافظ البديلة ، دراسة تطبيقية في عينة من الشركات المدرجة في سوق بغداد للأوراق المالية ، بغداد ، العراق، ٢٠٠٣ .٢ بن ساحة، مصطفى، ٢٠١٠، إثر تنمية الصادرات غير النفطية على النمو الاقتصادي في الجزائر، دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رسالة ماجستير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، الجزائر، ٢٠٠٨ – ٢٠٠٩ .

3. Al-Amiri, Muhammad Ali Ibrahim, Financial Management, distributed by Dar Al-Kutub Wal-Watha'iq, Baghdad, Iraq, 2001.

4. Al-Shammaa, Khalil Muhammad Hassan, Financial Management, Baghdad University Press, Fourth Edition, Baghdad, Iraq, 1992.

5. Al-Zarri, Abdul-Nafi Abdullah and Farah, Ghazi Tawfiq, Financial Markets, Dar Wael Publishing, First Edition, Amman, Jordan, 2001.

6. Hanafi, Abdel Ghaffar, Investment in Securities (Stocks and Bonds - Investment Documents - Options), University House for Printing and Publishing, Arab Republic of Egypt, 2000.

7. Nasr, Rabi', 2004, A Vision for Sustainable Economic Growth in Syria, Research published by the Syrian Economic Sciences Association.

8. Merton ,R.C.(1992) .Financial Innovation and Performance ,Joumal of Applied Corporate FINANCIAL 4(4).

9. Eugene F. Braham & Michael C . Ehrhardt, financial management Theory & practice, united states America , South- Western Thomson Learning, 2002

10. Gharbi&Abdel Halim,(2015) ,Financial innovation in Islamic bank :reality and prospects.

11. Lakhdar ,Aoussif Lakhdar and Fatiha,Kachrou Fatiha,2019,The importance of financial innovation in developing Islamic banking industries ,Lounisi Ali University- Blida 20, Faculty of Economic, Commercial and Management Sciences, Algeria.

12. Khan NU, Anwar M, Li S, Khattak MS(2021) Intellectual capital, financial resources, and green supply chain management as predictors of financial and environmental performance . Environ Sci Pollut Res 28:19755-19767.

كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية في دعم وتحسين الأداء المالي

للقطاع المصرفي في البنك المركزي العراقي

The effectiveness of digital financial services innovation in supporting and improving the financial performance of the banking sector at the Central Bank of Iraq

م. د احمد كامل خير الله الوائلي

الباحث حيدر رضا علوش الكندي

مساعد دكتور، وزارة الصحة - دائرة صحة النجف

مصرف العراقي للتجارة TBI

ahmedkamel1990.ak@gmail.com

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

المستخلص

يهدف هذا البحث إلى تحليل أثر كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية في تعزيز الأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي خلال المدة (٢٠١٩-٢٠٢٤)، وهي فترة شهدت توسعاً ملحوظاً في تطبيق التقنيات الرقمية في النظام المالي العراقي، مثل أنظمة الدفع الإلكتروني، المحافظ الرقمية، ونظم التسوية والمقاصة الإلكترونية. استخدم البحث المنهج الوصفي التحليلي إلى جانب التحليل الإحصائي. لقياس علاقات الارتباط والتأثير بين متغيري البحث الرئيسيين: كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية (المتغير المستقل) والأداء المالي (المتغير التابع) ممثلاً بمؤشري العائد على الموجودات ونسبة



السيولة والعائد على حقوق الملكية. أظهرت نتائج التحليل الإحصائي عدم وجود علاقة ارتباط أو تأثير معنوي بين كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية والأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي، إذ بلغ معامل الارتباط قيمة سالبة وغير معنوية، كما كانت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.002$)، ما يشير إلى أن الابتكارات الرقمية لم تنعكس بعد بشكل كفوء على المؤشرات المالية. ويرجع ذلك إلى ضعف البنية التحتية التقنية، وقصور التكامل بين الأنظمة الرقمية والسياسات النقدية، فضلاً عن الحاجة إلى بناء قدرات بشرية متخصصة في مجال التحول الرقمي. خلص البحث إلى أن تحقيق أثر ملموس للابتكار المالي الرقمي يتطلب تطوير بنية تحتية رقمية متكاملة، وتبني استراتيجيات رقمية متناسقة مع أهداف السياسة النقدية للبنك المركزي، بما يسهم في تعزيز الكفاءة التشغيلية والاستدامة المالية على المدى الطويل.

الكلمات المفتاحية:

التحول الرقمي، الأداء المالي، العائد على الموجودات، السيولة

Abstract

This research aims to analyze the impact of the efficiency of digital financial services innovation on enhancing the financial performance of the banking sector at the Central Bank during the period 2019–2024. This period witnessed a significant expansion in the application of digital technologies within the Iraqi financial system, such as electronic payment systems, digital wallets, and electronic settlement and clearing systems. The research employed a descriptive-analytical approach alongside statistical analysis to measure the correlation and impact between the two main research variables: the efficiency of digital financial services innovation (the independent variable) and financial performance (the dependent variable), represented by the return on assets, liquidity ratio, and return on equity indicators. The results of the statistical analysis showed no significant correlation or impact between the efficiency of digital financial services innovation and the financial performance of the banking sector at the Central Bank. The correlation coefficient was negative and insignificant, and the

coefficient of determination ($R^2 = 0.002$) indicated that digital innovations have not yet been effectively reflected in financial indicators. This is attributed to weak technological infrastructure, insufficient integration between digital systems and monetary policies, and the need to build specialized human capacity in the field of digital transformation. The research concluded that achieving a tangible impact of digital financial innovation requires the development of an integrated digital infrastructure and the adoption of digital strategies consistent with the central bank's monetary policy objectives, thereby contributing to enhanced operational efficiency and long-term financial sustainability.

Keywords:

Digital transformation, financial performance, return on assets, liquidity

المقدمة:

يشهد العالم في السنوات الأخيرة تحولاً جذرياً في طبيعة الخدمات المالية والمصرفية نتيجة التطورات المتسارعة في مجال التكنولوجيا الرقمية، إذ أصبحت الخدمات المالية الرقمية ركيزة أساسية لتحديث الأنظمة المصرفية وتعزيز كفاءتها التشغيلية. فقد أفرزت الثورة التكنولوجية نماذج جديدة في التعاملات المالية مثل المحافظ الإلكترونية، الدفع عبر الهواتف الذكية، البطاقات المصرفية، وأنظمة التسوية الإلكترونية، الأمر الذي أسهم في تغيير أسلوب عمل المؤسسات المالية وسلوك المستثمرين على حدّ سواء . وفي هذا الإطار، أصبح كفاءة الابتكار المالي الرقمي أداة استراتيجية تسعى من خلالها المصارف والبنوك المركزية إلى تحقيق الاستقرار المالي، وزيادة الشمول المالي، وتحسين جودة الخدمات المالية، فضلاً عن تقليل التكاليف التشغيلية ورفع مستويات الشفافية والرقابة. وقد أظهرت التجارب الدولية أن التحول الرقمي في القطاع المالي يمكن أن يسهم في رفع كفاءة الأداء المالي وتعزيز القدرة التنافسية للمؤسسات المصرفية في مواجهة المتغيرات الاقتصادية العالمية.

فقد شهد القطاع المالي في العراق خلال السنوات الأخيرة خطوات واضحة نحو رقمنة الخدمات المالية بجهود يقودها القطاع المصرفي في البنك المركزي، من خلال تطوير

أنظمة الدفع الإلكترونية، وإطلاق خدمات المحافظ الرقمية، وتنظيم عمليات التسوية والمقاصة الإلكترونية. ومع ذلك، لا تزال هناك تحديات تتعلق بمدى انعكاس هذه الابتكارات على الأداء المالي الفعلي للبنك المركزي، ولا سيما في ما يتعلق بتحقيق العوائد المثلى على الموجودات وحقوق الملكية، وتحسين الكفاءة التشغيلية في ظل بيئة مالية متقلبة.

ومن هذا المنطلق، يسعى هذا البحث إلى تحليل العلاقة بين كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية والأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي، من خلال دراسة المؤشرات الرقمية والمالية ذات الصلة، واختبار مدى تأثير هذه الابتكارات على تعزيز الأداء المالي خلال السنوات الأخيرة. كما يهدف إلى تقديم إطار تحليلي يساعد صناع القرار في البنك المركزي على تبني استراتيجيات رقمية كفوءة تسهم في دعم النمو الاقتصادي وتحقيق الاستدامة المالية.

١-المبحث الاول/ منهجية البحث

١.١-مشكلة البحث

شهدت السنوات الأخيرة تطوراً متسارعاً في مجال التقنيات المالية التي أحدثت تحول جذري في طبيعة الخدمات المالية وآليات تقديمها، مما جعلت من الابتكار في هذه الخدمات عامل محوري في تحسين الأداء المالي للمؤسسات المالية، لذا يشهد القطاع المصرفي في العراق تحولاً متزايداً نحو تبني الخدمات المالية الرقمية كوسيلة لتعزيز الكفاءة التشغيلية وتوسيع قاعدة الشمول المالي. وعلى الرغم من هذا التوسع في استخدام التقنيات الرقمية مثل أنظمة الدفع الإلكتروني، المحافظ الرقمية، ونظم التسوية الإلكترونية، إلا أن تأثيرها الفعلي على الأداء المالي ما زال غير محسوم بشكل كافٍ ومن هنا تبرز مشكلة البحث في محاولة قياس وتحديد مدى مساهمة ابتكار الخدمات المالية الرقمية في تعزيز الأداء المالي للمصارف وتوضيح طبيعة العلاقة بين الابتكار الرقمي والمؤشرات المالية التقليدية والحديثة على حدٍ سواء إذ تُظهر المؤشرات المالية تفاوتاً في معدلات النمو لبعض التقنيات الرقمية المستخدمة في تقديم الخدمات

المصرفية خلال السنوات الأخيرة.

وتبرز المشكلة الرئيسية في مدى قدرة كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية على تحسين مؤشرات الأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي مثل العائد على الموجودات ونسبة السيولة، في ظل التحديات المتعلقة بالبنية التحتية التقنية، ومستوى الثقة في الأنظمة الرقمية، وضعف الوعي المالي الرقمي لدى بعض المتعاملين. ومن هنا، يمكن صياغة التساؤل الرئيس للبحث على النحو الآتي: (هل كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية في دعم وتحسين الأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي العراقي؟)

٢.١- أهمية البحث

تتبع أهمية هذا البحث من الدور المحوري الذي تؤديه الخدمات المالية الرقمية في تطوير النظام المصرفي وتحقيق الكفاءة والاستقرار المالي، ولا سيما في ظل التحولات التكنولوجية المتسارعة التي يشهدها القطاع المالي عالمياً ومحلياً. وهو مجال أصبح محور اهتمام واسع لدى الإدارات المالية والمصرفية في ظل التحول الرقمي العالمي إذ يُعد ابتكار الخدمات المالية الرقمية من أبرز الأدوات التي تمكّن البنوك المركزية والمؤسسات المالية من تحسين جودة الخدمات وتقليل التكاليف التشغيلية وتعزيز الشمول المالي، الأمر الذي يسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة، وتتجلى أهمية هذا البحث على مستويين:

١. يسهم البحث في إثراء الأدبيات العلمية العربية المتعلقة بالابتكار المالي الرقمي وعلاقته بالأداء المالي للمؤسسات المصرفية، من خلال تقديم إطار نظري وتحليلي يربط بين هذين المفهومين في بيئة القطاع المصرفي في البنك المركزي، وهو مجال لا يزال بحاجة إلى مزيد من الدراسات الأكاديمية المتخصصة.

٢. تحليل مدى تأثير تبني الخدمات المالية الرقمية على مؤشرات الأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي.

٣. المساهمة في تقديم نتائج البحث لغرض توعية المستثمرين والمتعاملين مع المصارف بأهمية التقنيات الرقمية في تحسين الخدمات المالية المقدمة لهم.

٣.١- أهداف البحث

يهدف هذا البحث إلى تحليل وبيان أثر كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية في تعزيز الأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي، ويمكن تلخيص أهداف البحث في النقاط الآتية:

١. تحديد مفهوم ابتكار الخدمات المالية الرقمية وأهميتها في تطوير العمل المصرفي وتحسين كفاءة العمليات المالية.

٢. تحليل واقع تطبيق الخدمات المالية الرقمية في القطاع المصرفي في البنك المركزي خلال مدة البحث، وبيان أهم أدواتها مثل أنظمة الدفع الإلكترونية، المحافظ الرقمية، ونظم التسوية.

٣. دراسة العلاقة بين ابتكار الخدمات المالية الرقمية والأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي من خلال مؤشرات مالية مثل العائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية.

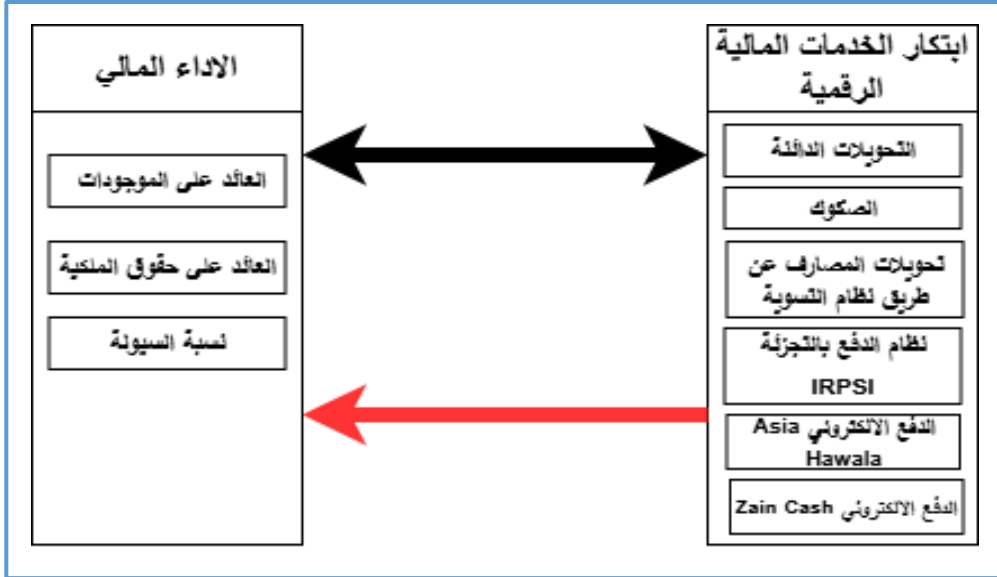
٤. تشخيص المعوقات التي تحدّ من فاعلية الابتكار المالي الرقمي في تحسين الأداء المالي، واقتراح حلول عملية لمعالجتها.

٥. تقديم مجموعة من التوصيات التي يمكن أن تسهم في تعزيز الدور الرقمي للقطاع المصرفي في البنك المركزي بما يخدم استدامة النمو المالي والاقتصادي في البلاد.

٤.١- المخطط الفرضي وفرضيات البحث

يُعدّ المخطط الفرضي بمثابة التمثيل التصوري للعلاقات المنطقية بين متغيرات البحث، إذ يوضّح الاتجاه المتوقع للعلاقة والتأثير بين كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية

بوصفه المتغير المستقل، والأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي بوصفه المتغير التابع. وكما موضح بالشكل (١).



الشكل (١): المخطط الفرضي للبحث

ويُفترض أن يؤثر كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية تأثيراً إيجابياً ومباشراً على الأداء المالي، وفقاً للفرضيات الآتية:

الفرضية الرئيسية الأولى (H1): توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية والأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي.

الفرضية الرئيسية الثانية (H2): يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية في تعزيز الأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي.

٥.١ - حدود البحث الزمانية والمكانية

١.٥.١- الحدود الموضوعية: تتمثل الحدود الموضوعية لهذا البحث في دراسة العلاقة بين كفاءة ابتكار الخدمات المالية الرقمية والأداء المالي، من خلال تحليل مدى تأثير تطبيق التقنيات المالية الحديثة في تحسين كفاءة الأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي.

٢.٥.١- الحدود الزمانية والمكانية: تم اعتماد سنة ٢٠١٩ سنة أساس يغطي هذا البحث الفترة الزمنية الممتدة من (٢٠٢٠-٢٠٢٤)، وهي المدة التي شهدت خلالها التحولات الرقمية الكبرى في النظام المالي العراقي، وتوسع القطاع المصرفي في البنك المركزي في تبني الخدمات المالية الرقمية مثل أنظمة الدفع الإلكتروني، المحافظ الرقمية، ونظم التسوية والمقاصة الإلكترونية. وقد تم اختيار هذه الفترة نظرًا لتوافر البيانات الإحصائية الدقيقة عنها في النشرات الرسمية للقطاع المصرفي في البنك المركزي.

٦.١- الدراسات السابقة

١.٦.١- تأثير الابتكار المالي الرقمي على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في وسط مدينة نيروبي، كينيا. (Musa & Njeru,2023)

Effect of Digital Financial Innovation on the Financial Performance of Small and Medium Enterprises in Nairobi City Centre, Kenya

تهدف الدراسة إلى تحديد كيفية تأثير الابتكار المالي الرقمي على الأداء المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة في وسط مدينة نيروبي، كينيا. ركز البحث على تقييم تأثير أنظمة الدفع الرقمية والخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول والإقراض عبر الإنترنت على الأداء المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة. استند البحث إلى نموذج قبول التكنولوجيا (TAM) ونظرية شومبيتر للابتكار ونظريات انتشار الابتكار (DOI) لتوفير إطار مفاهيمي لفهم تأثير الابتكار المالي الرقمي على أداء الشركات الصغيرة والمتوسطة. تم استخدام تصميم بحث وصفي لتحليل البيانات التي تم جمعها من السكان المستهدفين، الذين تألفوا من أصحاب الشركات الصغيرة والمتوسطة في قطاع التجزئة الموجود في وسط مدينة نيروبي. كان حجم العينة ٣٠٠ شركة صغيرة ومتوسطة، تم اختيارها من خلال أسلوب أخذ العينات العشوائية البسيطة

لضمان تمثيل تمثيلي للشركات بناءً على حجمها وصناعاتها. ستكون أداة البحث الأساسية المستخدمة هي الاستبيان، والذي يسمح بجمع البيانات الكمية والنوعية حول استخدام الشركات الصغيرة والمتوسطة وتجاربها مع الابتكارات المالية الرقمية. كشفت النتائج أن أنظمة الدفع الرقمية والخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول والخدمات المصرفية الوكيله لم تكن لها علاقات ذات دلالة إحصائية مع الأداء المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة، كما يتضح من قيم الاحتمالية (٠.٧٧٣ و ٠.٠٩٠ و ٠.٤٠٥) لكل منها. تشير هذه النتائج إلى أن اعتماد هذه الخدمات المالية الرقمية واستخدامها وحده لا يؤثر بشكل كبير على النتائج المالية للشركات الصغيرة والمتوسطة. في المقابل، وُجد أن الإقراض عبر الإنترنت له تأثير إيجابي وذو دلالة إحصائية على الأداء المالي، بقيمة احتمالية قدرها ٠.٠٠٤٢. وهذا يعني أن الشركات الصغيرة والمتوسطة في قطاع التجزئة في وسط مدينة نيروبي يمكنها تحسين أدائها المالي من خلال المشاركة النشطة في أنشطة الإقراض عبر الإنترنت. ومع ذلك، من المهم ملاحظة أن قيمة R-squared للنموذج الإجمالي كانت منخفضة عند ٥.٢٪، مما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة أوضحت مجتمعة نسبة صغيرة فقط من التباين في الأداء المالي. كانت إحصائية (F 1.231) غير ذات دلالة إحصائية، حيث بلغت قيمة الاحتمالية ٠.٣٠٣، مما يشير إلى أن تأثير العوامل المتنبئة على تفسير الأداء المالي كان ضئيلاً. ختاماً، في حين أن الإقراض عبر الإنترنت يُعدّ وسيلة واعدة لتحسين الأداء المالي، ينبغي على الشركات الصغيرة والمتوسطة اتباع نهج شامل للإدارة المالية يأخذ في الاعتبار عوامل متعددة تتجاوز مجرد الخدمات المالية الرقمية، لتحقيق تحسينات مستدامة في نتائجها المالية. الكلمات المفتاحية: الابتكار المالي الرقمي، أنظمة الدفع الرقمية، الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول، الإقراض الرقمي، تكنولوجيا دفع العملاء، الأداء المالي.

٢.٦.١ - دور الابتكار الرقمي في الشركات الصغيرة والمتوسطة: منظور الأداء

(Mangifera et al.,2022)المالي

The Role of Digital Innovation in SMEs: A Financial Performance Perspective

يحدد هذا البحث العوامل الدافعة للابتكار الرقمي للشركات الصغيرة والمتوسطة وآثارها على تحسين الأداء المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة خلال جائحة كوفيد-١٩، بهدف اكتشاف الدور الوسيط للابتكار الرقمي في تحسين الأداء المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة من خلال التوجه نحو الابتكار، وجاهزية تكنولوجيا المعلومات، والقدرة الرقمية. نوع البحث كمي مع عينة من ١٨٨ من الجهات الفاعلة في الشركات الصغيرة والمتوسطة في سوراكارتا والمناطق المحيطة بها الذين تبنا التجارة الإلكترونية والتكنولوجيا المالية، مع تحليل نمذجة SEM-PLS. تُظهر النتائج أن الابتكار الرقمي له دور مهم كوسيط لمتغيرات التوجه الرقمي، وجاهزية تكنولوجيا المعلومات، والقدرة الرقمية التي تؤثر على تحسين الأداء المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة خلال جائحة كوفيد-١٩. وقد زادت الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تنفذ الابتكار الرقمي من خلال التجارة الإلكترونية والتكنولوجيا المالية من الأداء المالي مقارنة بالسابق، وقد لوحظ ذلك من النسبة المئوية للزيادة في المبيعات والأرباح مقارنة بالسابق. يقدم هذا البحث مساهمة في المعرفة الجديدة حول الابتكار الرقمي للشركات الصغيرة والمتوسطة، والإطار المفاهيمي الجديد الذي يربط الابتكار الرقمي بأداء الأعمال من منظور الأداء المالي. إن التأثير الإيجابي الكبير للابتكار الرقمي على تحسين الأداء المالي يُظهر أنه من المهم للمؤسسات الصغيرة تحسين مهاراتها في التحول الرقمي ومعرفتها في تطوير الأعمال لتلبية احتياجات العملاء وتحسين الأداء من أجل استدامة الأعمال في المستقبل.

٣.٦.١ - الابتكار المالي والأداء المالي للبنوك: أدلة من بنوك الودائع النيجيرية (Ashiru et al.,2023) .

Financial innovation and bank financial performance: Evidence from Nigerian deposit money banks

منذ الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨، كان هناك اهتمام متزايد بتأثير الابتكار المالي (FI) على صناعة الخدمات المالية. وعلى الرغم من الإجماع الواسع على فوائد الابتكار للاقتصاد الحقيقي، إلا أن الأزمة جعلت FI محورًا لإعادة التقييم وإعادة التصور. يمكن تحقيق FI من خلال نشر نظام مصرفي بدون فروع وتبني التكنولوجيا. الهدف من هذه الدراسة هو التحقيق في تأثير الهاتف المحمول والإنترنت وأجهزة الصراف الآلي (ATMs) على الأداء المالي للبنوك. تدعم نظرية شومبيتر لانتشار الابتكار ونظريات الابتكار المالي المستحثة بالقيود هذه الدراسة. باستخدام بيانات الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠٢١ بسبب توافر البيانات، تدرس هذه الدراسة التأثير السببي للابتكار على أداء البنوك التجارية من خلال اختبار السببية جرانجر. يشكل جميع بنوك الودائع النقدية البالغ عددها ٢٤ بنكًا في نيجيريا مجتمع الدراسة. جُمعت البيانات الثانوية خلال فترة الدراسة من التقارير السنوية لمؤسسة التأمين الوطني على الودائع (NDIC)، ونظام التسويات بين البنوك النيجيرية (NIBSS)، والنشرات الإحصائية للبنك المركزي النيجيري (٢٠١٢-٢٠٢١). واستنادًا إلى تحليل نموذج ARDL، فإن خدمات نقاط البيع المصرفية لها التأثير الأكبر على أداء بنوك الودائع نظرًا لحجم وقيمة المعاملات الكبيرة التي يشهدها القطاع المصرفي. لذا، ينبغي توفير المزيد من الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول والإلكترونية. ووفقًا للنتائج التجريبية، فإن استخدام أجهزة الصراف الآلي، والخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول، وبطاقات الائتمان والخصم، والخدمات المصرفية عبر الإنترنت، والخدمات المصرفية عبر الوكالات له تأثير إيجابي كبير على المدى القصير والطويل على أداء بنوك الودائع في

نيجيريا، باستثناء نظام التحويل الإلكتروني الوطني للأموال (NEFT) ونظام المدفوعات الفورية. (NIBSS (NIP).

٤.٦.١ - التقنيات الرقمية والأداء المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم في

صربيا: الدور الوسيط للابتكار. (Popović-Pantić et al.,2020)

DIGITAL TECHNOLOGIES AND THE FINANCIAL PERFORMANCE OF FEMALE SMES IN SERBIA: THE MEDIATING ROLE OF INNOVATION

تتمتع التقنيات الرقمية التي تُحفّز الابتكار بالقدرة على تعزيز التنمية الاقتصادية. وقد أصبح دمج التقنيات الرقمية في العمليات اليومية عامل نجاح رئيسي في التنمية المستدامة، وتعزيز مكانة السوق، والتقدم. ويمثل هذا تحديًا خاصًا للشركات النسائية في البلدان النامية، التي تواجه العديد من التحديات في مسيرتها الريادية، بما في ذلك في مجال الابتكار. وتواجه هذه المجموعة المحددة من رائدات الأعمال عوائق إضافية في تطبيق التقنيات الرقمية والتحول الرقمي، اللذين يُعتبران جزءًا من قدرتهن على الابتكار. ومع ذلك، تحقق بعض الشركات أداءً جيدًا وفقًا للمعايير المالية، بغض النظر عن مستوى الرقمنة وإمكانات الابتكار. تستكشف هذه الورقة البحثية العلاقة بين الأداء المالي والتطبيق المبتكر للتقنيات الرقمية. والافتراض الرئيسي في هذا البحث هو أن الشركات التي لا تستخدم التقنيات الرقمية للابتكار لا يمكنها توقع تحسين أدائها المالي. نركز على تأثير التكنولوجيا الرقمية على الأداء المالي للشركات النسائية. كما ندرس التأثير غير المباشر لاستخدام التكنولوجيا الرقمية على الأداء المالي، مع اعتبار ابتكار المنتجات متغيرًا وسيطًا. تتكون العينة من ٤٦ شركة نسائية. وتؤكد نتائج التحليل الفرضية القائلة بأن

التكنولوجيا الرقمية ليس لها تأثير مباشر على الأداء المالي، وأن ابتكار المنتجات يتوسط العلاقة بين التكنولوجيا الرقمية والأداء المالي.

٥.٦.١ - هل يعزز الابتكار المالي الرقمي التعميق المالي والنمو في كينيا؟ (Misati et al.,2024)

Does digital financial innovation enhance financial deepening and growth in Kenya?

يهدف هذا البحث إلى دراسة تأثير الابتكار المالي الرقمي على العمق المالي والنمو الاقتصادي في كينيا. إذ استخدمت الدراسة نموذج الانحدار الذاتي للتأخر الموزع (ARDL)، وهو نموذج يُفضّل على غيره من أساليب السلاسل الزمنية، إذ يسمح بتطبيق اختبارات التكامل المشترك على السلاسل الزمنية ذات ترتيبات تكامل مختلفة، ويتسم بالمرونة مع حجم العينة، بما في ذلك الصغيرة والمحدودة. وتتمثل النتائج الرئيسية لهذا البحث فيما يلي: أولاً، ثمة دليل على وجود علاقة إيجابية بين الابتكار المالي الرقمي والعمق المالي، حيث ينبع التأثير الأكبر من استخدام الإنترنت والخدمات المالية عبر الهاتف المحمول، بينما ينبع التأثير الأقل من فروع البنوك؛ ثانياً، تكشف النتائج عن تأثير إيجابي كبير للعمق المالي على النمو الاقتصادي، بما يتوافق مع نظرية التمويل القائم على العرض. إذ تشير نتائج الدراسة إلى ضرورة الاستثمار في البنية التحتية الممكنة للتكنولوجيا للخدمات المالية الرقمية، وإعادة تصميم الاستراتيجيات لتجنب المزيد من الاستبعاد المالي لأصحاب الدخل المحدود بسبب عدم القدرة على تحمل تكاليف الأجهزة الرقمية، والامية المالية والرقمية. وتعتبر الدراسة أصلية ومهمة لصناع السياسات لأنها تقدم رؤى حول مكونات الابتكار المالي التي تعزز النمو في كينيا، مع الأخذ في الاعتبار أن بعض جوانب الابتكار يمكن أن تعيق النمو كما ثبت خلال الأزمة المالية العالمية.

٧.١ - التعريفات الإجرائية

١.٧.١ - مفهوم ابتكار الخدمات الرقمية: تطوير الاوراق المالية والخدمات المالية الجديدة أو تحسين القائم منها باستخدام التكنولوجيا الرقمية، بما يتيح للمؤسسات المالية

تحسين الكفاءة التشغيلية، وتوسيع قاعدة المستثمرين، وزيادة الشمول المالي من خلال قنوات إلكترونية أكثر مرونة وسرعة (Arner, et al., 2015:1272).

٢.٧.١ - الأداء المالي: يقيس مدى فعالية وكفاءة المنظمة في استخدام مواردها المالية لتحقيق النمو المستدام وتعظيم القيمة للمساهمين (Brigham & Houston, 2019:144).

٢-المبحث الثاني/ الجانب النظري

١.٢ - مفهوم ابتكار الخدمات الرقمية

يشير ابتكار الخدمات المالية الرقمية إلى تطوير الاوراق المالية والخدمات المالية الجديدة أو تحسين القائم منها باستخدام التكنولوجيا الرقمية، بما يتيح للمؤسسات المالية تحسين الكفاءة التشغيلية، وتوسيع قاعدة المستثمرين، وزيادة الشمول المالي من خلال قنوات إلكترونية أكثر مرونة وسرعة (Arner, et al., 2015:1272) ، فهي عملية إدخال التقنيات الرقمية الجديدة في النظام المالي بهدف تحسين الاوراق المالية والخدمات المالية التقليدية وتقديمها بطرق أكثر كفاءة وأماناً، بما يسهم في تعزيز الاستدامة والشمول المالي (Philippon, 2016,142) ، و يرى صندوق النقد الدولي أن ابتكار الخدمات المالية الرقمية بأنه استخدام المنصات الرقمية الحديثة مثل الهواتف الذكية، المحافظ الإلكترونية، وتقنيات البلوكشين لتوسيع نطاق الخدمات المالية وزيادة شفافيتها" (IMF, 2019: 6) ، كما عرّفه البنك الدولي بانه مجموعة من الحلول المبتكرة التي توظف التكنولوجيا الرقمية لتمكين الأفراد والشركات من الوصول إلى اوراق المالية مالية آمنة وبتكلفة مناسبة، بما في ذلك الدفع، الادخار، الائتمان، والتأمين عبر المنصات الرقمية ، لذا تعد "عملية لتوظيف التقنيات الرقمية الحديثة (مثل الهواتف الذكية، المحافظ الإلكترونية، والذكاء الاصطناعي) في تصميم أو تطوير الاوراق المالية والخدمات المالية، بهدف تحسين الكفاءة التشغيلية، خفض التكاليف، تعزيز الشمول المالي، وضمان وصول الأفراد والشركات إلى خدمات مالية آمنة وموثوقة، بما يسهم في دعم الاستقرار المالي والنمو الاقتصادي المستدام" (World Bank, 2020:18).

٢.٢ - أهمية ابتكار الخدمات المالية الرقمية

تتبع أهمية ابتكار الخدمات المالية الرقمية من دوره المحوري في تعزيز الشمول المالي من خلال تمكين الأفراد والفئات غير المشمولة مصرفياً من الوصول إلى خدمات دفع وادخار وائتمان ميسرة، فضلاً عن إسهامه في خفض تكاليف المعاملات وزيادة كفاءتها عبر الأتمتة والرقمنة. كما يوفّر الابتكار المالي الرقمي بيئة أكثر شفافية وأماناً تقلل من مخاطر الاحتيال، وتدعم في الوقت نفسه النمو الاقتصادي المستدام من خلال تحفيز زيادة الأعمال وتوسيع قاعدة الاستثمار، الأمر الذي يجعله أداة استراتيجية لتطوير الأنظمة المالية الحديثة (World Bank, 2020:22–28).

٣.٢ - أدوات ابتكار الخدمات المالية الرقمية

١. المحافظ الإلكترونية (E-Wallets): تُتيح للمستخدمين حفظ الأموال وإجراء عمليات الدفع والتحويل بطريقة فورية عبر الهواتف الذكية، مما يعزز الشمول المالي ويقلل الاعتماد على النقد التقليدي.

٢. القروض الرقمية والتمويل الجماعي (Digital Lending & Crowdfunding): تتيح تقديم القروض أو جمع التمويل عبر منصات رقمية مبتكرة، مع إجراءات مبسطة وسرعة في التنفيذ (World Bank, 2020:30).

٣. الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول (Mobile Banking): تمكّن الزبائن من إدارة حساباتهم البنكية، دفع الفواتير، والتحويل المالي عن بعد، بما يسهم في رفع كفاءة الخدمات وتقليل التكاليف التشغيلية (Philippon, 2016:148).

٤. الدفع اللاتلامسي (Contactless Payment): يشمل استخدام بطاقات NFC أو الهواتف الذكية لإتمام المعاملات بسرعة وأمان، مما يسهم في تحسين تجربة المستثمرين (Gomber et al., 2017:550).

٥. تقنية البلوكشين (Blockchain): تُستخدم لتأمين المعاملات المالية، زيادة الشفافية، ومنع الاحتيال، كما تدعم تطوير نماذج أعمال مالية مبتكرة.

٦. التوقيع الرقمي والهوية الإلكترونية (E-Signature & E-Identity): تمكّن من إبرام العقود والمعاملات المالية عبر الإنترنت بشكل آمن وموثق قانونيًا (IMF, 2019:11-12).

٤.٢ - مفهوم الأداء المالي

تشير كلمة "الأداء" في الشركات المالية إلى مدى قدرة الشركة على تلبية احتياجات مختلف أصحاب المصلحة، مثل المساهمين (المالكين)، والموظفين، والمودعين، والدائنين، والمستثمرين المقترضين. ويُفترض أن تعمل هذه الشركات على إيجاد السبل الكفيلة بإقناع الجهات التنظيمية الحكومية بأن سياساتها التشغيلية والانتمانية والاستثمارية تُدار بطريقة آمنة ومتوافقة مع المصلحة العامة. وغالبًا ما يُقاس مدى نجاح الشركة أو إخفاقها في تلبية توقعات الأطراف المعنية من خلال تحليل دقيق لقوائمها المالية المعروضة أمام الجهات المستفيدة (Rose & Hudgins, 2013: 163)، فإن الأداء المالي مقياس يعكس مدى نجاح المصرف في توظيف موجوداته بفاعلية عبر أساليب متنوعة لتحقيق العوائد. (Almazari, 2011:1)

يعد الأداء المالي بأنه نتيجة الأنشطة الاقتصادية للشركة خلال فترة معينة، تُعبّر عن مدى قدرتها على تحقيق الأرباح وإدارة مواردها بكفاءة عالية وبحسب ان الأداء المالي بأنه المؤشر الذي يعبر عن كفاءة الإدارة في توظيف الموارد المالية والبشرية لتحقيق أعلى مستوى من الربحية الممكنة (الشمري، ٢٠١٩:٦٥)، فإن الأداء المالي يعكس درجة نجاح الشركة في تحقيق الأهداف الإستراتيجية من خلال الربحية، والسيولة، والاستقرار المالي (العيساوي، ٢٠٢٠:٨٨)، ويقاس مدى فعالية وكفاءة المنظمة في استخدام مواردها المالية لتحقيق النمو المستدام وتعظيم القيمة للمساهمين (Brigham & Houston, 2019:144)، ويعد الأداء المالي انعكاس للنتائج المالية التي تحققها المنظمة، ويُستخدم كأداة لتقييم نجاحها في البيئة التنافسية (Franklin, 2020:104).

ويمكن تقديم مفهوم للأداء المالي هو قدرة الشركة على استخدام مواردها المالية بطريقة كفوءة خلال فترة زمنية معينة بحيث تحقق

أهدافها المالية، ويُقاس ذلك من خلال مؤشرات مثل العائد على الموجودات، السيولة، الملاءة المالية، الكفاءة التشغيلية، والرافعة المالية. هذا المفهوم يُمكن من تقييم الصحة المالية للشركة وموقعها التنافسي في السوق.

٥.٢ - أهمية الأداء المالي

يُعدّ الأداء المالي من أهم أولويات الإدارة في المصارف، إذ يمكنها من تقييم وضعها المالي ومدى قدرتها التنافسية في مواجهة التحديات الحادة في الأسواق المالية . (Hang & Li, 2009:206) ويولي المديرون اهتماماً كبيراً بقياس الأداء المالي لما يوفره من مؤشرات دقيقة حول مركز المنشأة المالي، إضافةً إلى المساعدة في التنبؤ بقدرتها على الاستمرار والنمو (Bradfield et al., 2001:6). ويُعتبر أداء المصارف من المفاهيم الجوهرية في الإدارة، لأنه يُعبّر عن النتائج التي تحقّقها الأفراد والجماعات للوصول إلى الأهداف الأساسية للشركة. كما أن الأداء المالي لا يقتصر أهميته على المستثمرين فحسب، بل يمتد أيضاً إلى الباحثين والأكاديميين، لما يوفره من فهم أعمق للعوامل المؤثرة في كفاءة المصارف، مما يساعد في وضع مقاييس دقيقة لتقييم أداء القيادة التنفيذية فيها. وكلما ارتفع مستوى الأداء المالي، دلّ ذلك على ارتفاع كفاءة المصرف في استخدام موارده المالية بفعالية، مما ينعكس إيجاباً على تعزيز الاقتصاد الوطني ورفع مستواه العام (Almajal et al., 2012:266) وفي ادناه نوضح أهمية الأداء المالي (David, 2001:312) :

١. يُظهر الأداء مدى تحقيق التنسيق بين مختلف أقسام المصرف، بما يضمن انسجام الجهود نحو تحقيق الأهداف العامة.
٢. تُسهم المراجعة المستمرة للأداء في تمكين الإدارة من إجراء التعديلات والتحسينات بشكل دوري للحفاظ على الكفاءة التشغيلية.

٣. يُوقّر الأداء المالي معلومات مهمة لمختلف المستويات الإدارية، تُستخدم في اتخاذ القرارات التخطيطية والرقابية بشكل كفوء.

٣- المبحث الثالث/ الجانب العملي

١.٣- مؤشرات الخدمات المالية الرقمية

٣.١.١- تحويلات المصارف عن طريق نظام مقاصة الصكوك الالكترونية : ويتم قياسها وفق المعادلة ادناه (Tu,2016:6) :

$$\text{معدل النمو} = \frac{\text{النشاط في السنة الحالية} - \text{النشاط في السنة السابقة}}{\text{النشاط في السنة السابقة}} \times 100\% \dots\dots\dots (١)$$

٣.١.١.١- التحويلات الدائنة:

الجدول (١) التحويلات الدائنة للمصارف عن طريق نظام الصكوك الالكترونية للفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

المبالغ بالآلاف الدنانير

السنة	عدد التحويلات الدائنة	مبالغ التحويلات الدائنة	معدل النمو في عدد التحويلات الدائنة	معدل النمو لمبالغ التحويلات الدائنة
2020	6320751	14,483,854,443,703	86%	64%
2021	10970578	22,326,522,805,855	74%	54%
2022	15323780	30,313,612,069,051	40%	36%
2023	17350642	37,412,396,838,959	13%	23%
2024	20498413	44,914,643,312,080	18%	20%
المجموع	73865994	158,273,663,832,126		

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المنشورة (النشرة الاحصائية) في الموقع الرسمي للقطاع المصرفي في البنك المركزي / دائرة الإحصاء والأبحاث

يُلاحظ من الجدول اعلاه أن أعلى عدد من التحويلات الدائنة عبر نظام المقاصة الإلكترونية خلال سنوات الدراسة كان في عام ٢٠٢٤، إذ بلغ عددها (20,498,413) عملية تحويل، وقد شكّلت أعلى نسبة من إجمالي مبالغ التحويلات خلال فترة البحث، حيث بلغت (18%)، وبمعدل نمو في قيمة هذه التحويلات بلغ (20%). إذ يتيح نظام

الصكوك الالكترونية تنفيذ التحويلات المالية بين المصارف بوقت اقل وإجراءات سريعة وهو ما زاد من ثقة المستخدمين والمصارف في التعامل عبر النظام.

٣.١.١.٣ - الصكوك

الجدول (٢) الصكوك للمصارف للفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

المبالغ بالآلاف الدنانير

السنة	عدد التحويلات الصكوك	مبالغ التحويلات الصكوك (بالدينار)	معدل النمو لعدد التحويلات الصكوك	معدل النمو لمبالغ التحويلات الصكوك
2020	464465	25,273,460,099,307	-42%	-34%
2021	582205	22,793,710,963,977	25%	-10%
2022	592994	30,340,585,074,970	2%	33%
2023	369210	25,796,671,166,887	-38%	-15%
2024	150571	18,415,458,363,865	-59%	-29%
المجموع	2957638	160,976,788,212,079		

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المنشورة (النشرة الاحصائية) في الموقع الرسمي للقطاع المصرفي في البنك المركزي / دائرة الإحصاء والأبحاث. يُلاحظ من الجدول أعلاه أن أعلى عدد من تحويلات الصكوك خلال سنوات الدراسة كان في عام ٢٠٢٢، إذ بلغ بنسبة ٢% ، وأدنى عدد من التحويلات الدائنة في عام ٢٠٢٤ إذ بلغ بنسبة -٥٩% بينما كانت نسبة مبالغ هذه التحويلات من مجموعها (-٢٩%)، مما يُشير إلى تراجع واضح في حجم التحويلات وقيمتها، وانخفاض معدل النمو خلال ذلك العام.

٣.١.١.٣ - تحويلات المصارف عن طريق نظام التسوية

الجدول (٣) تحويلات المصارف عن طريق نظام التسوية للفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

المبالغ بالآلاف الدنانير

السنة	عدد التحويلات	مبالغ تحويلات بالدينار العراقي	معدل النمو عدد التحويلات	معدل النمو
2020	51337	198,002,415,244	-9%	7%
2021	72997	200,807,161,150	42%	1%
2022	72561	231,379,333,847	-1%	15%
2023	69386	276,529,208,419	-4%	20%

35%	58%	374,196,843,210	109286	2024
		1,466,543,710,927	432207	المجموع

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المنشورة (النشرة الاحصائية) في الموقع الرسمي للقطاع المصرفي في البنك المركزي / دائرة الإحصاء والأبحاث.

يُلاحظ من الجدول اعلاه أن أعلى عدد من تحويلات المصارف عبر نظام التسوية خلال سنوات البحث كان في عام ٢٠٢٤، حيث بلغ (١٠٩,٢٨٦) عملية تحويل، مُشكِّلاً أعلى نسبة من إجمالي مبالغ التحويلات خلال فترة البحث بنسبة (٥٨%)، وبمعدل نمو في قيمة هذه التحويلات بلغ (35%). في المقابل، سُجِّل أدنى عدد من التحويلات الدائنة في عام ٢٠٢٢، إذ بلغ (٧٢,٥٦١) عملية تحويل فقط، وكانت نسبة مبالغ هذه التحويلات من مجموعها (-١%)، مع معدل نمو محدود لقيمة التحويلات بلغ (١٥%) خلال ذلك العام. إذ زادت كفاءة تنفيذ التحويلات وسرعتها من خلال الأنظمة الرقمية مما ساهم في ارتفاع حجم العمليات المنجزة عبر نظام التسوية.

٣.١.١.٤ - نظام الدفع بالتجزئة IRPSI من خلال البطاقات المحلية.

الجدول (٤) نظام الدفع بالتجزئة IRPSI من خلال البطاقات المحلية للفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

المبالغ بالآلاف الدنانير

السنة	عدد التحويلات	مبالغ تحويلات بالدينار	معدل النمو لعدد التحويلات	معدل النمو التحويلات بالدينار
2020	1974186	1,449,226,871,049	255%	372%
2021	5325320	3,903,071,030,830	170%	169%
2022	11568090	8,209,444,155,607	117%	110%
2023	18624624	9,622,262,090,515	61%	17%
2024	58415498	21,113,113,651,302	214%	119%
المجموع	96463747	44,603,860,952,120		

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المنشورة (النشرة الاحصائية) في الموقع الرسمي للقطاع المصرفي في البنك المركزي / دائرة الإحصاء والأبحاث.

يُلاحظ من الجدول اعلاه أن أعلى عدد من التحويلات عبر نظام الدفع بالتجزئة (IRPSI) من خلال البطاقات المحلية خلال سنوات الدراسة كان في عام ٢٠٢٤، إذ بلغ (٥٨,٤١٥,٤٩٨) عملية تحويل، مُشكِّلاً أعلى نسبة من إجمالي مبالغ التحويلات خلال فترة البحث بنسبة (٢١٤%)، وبمعدل نمو في قيمة هذه التحويلات بلغ (119%). إذ يتيح نظام IRPSI للبطاقات المحلية إجراء المدفوعات والتسويات المالية بشكل سريع وفوري، مما يحفز الزبائن على تفضيل هذه الوسيلة بدلاً من الدفع النقدي التقليدي.

٥.١.١.٣ - الدفع الإلكتروني Asia Hawala

الجدول (٥) الدفع الإلكتروني Asia Hawala للفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

المبالغ بالآلاف الدنانير

السنة	عدد التحويلات	مبالغ تحويلات بالدينار	معدل النمو لعدد التحويلات	معدل النمو بالمبالغ تحويلات بالدينار
2020	2036197	456,610,571,175	241%	140%
2021	527944	164,843,162,692	-74%	-64%
2022	239879	88,419,627,099	-55%	-46%
2023	1448930	17,149,764,512	504%	-81%
2024	6211650	14,428,844,440	329%	-16%
المجموع	11061687	931,599,792,900		

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المنشورة (النشرة الاحصائية) في الموقع الرسمي للقطاع المصرفي في البنك المركزي / دائرة الإحصاء والأبحاث.

يُلاحظ من الجدول اعلاه أن أعلى عدد من التحويلات عبر خدمة الدفع الإلكتروني (Asia Hawala) خلال سنوات الدراسة كان في عام ٢٠٢٤، حيث بلغ (٦,٢١١,٦٥٠) عملية تحويل، ممثلاً أعلى نسبة من إجمالي مبالغ التحويلات خلال فترة البحث بنسبة (٣٢٩%)، رغم أن معدل النمو في قيمة هذه التحويلات كان سالباً وبلغ (-16%). في المقابل، سُجِّل أدنى عدد من التحويلات الدائنة في عام ٢٠٢٢، إذ بلغ (٢٣٩,٨٧٩) عملية تحويل فقط، وكانت نسبة مبالغ هذه التحويلات من مجموعها (-٥٥%)، مع معدل نمو متدنٍ في قيمة التحويلات بلغ (-٤٦%) خلال

ذلك العام. فإذا كان هناك طلب عالي على تحويل العملة ووسيط Asia Hawala لا يمتلك سيولة كافية سيرفع السعر لتعويض الخطر أو النقص أما إذا كان هناك فائض في العملة المطلوبة عند وسيط Asia Hawala ، قد يخفض السعر لجذب الزبائن بينما عندما يقل الطلب على إرسال الأموال الوستاء يخفضون السعر لتشجيع الزبائن على التحويل.

٦.١.١.٣- الدفع الالكتروني Zain Cash

الجدول (٦) الدفع الالكتروني Zain Cash للفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

المبالغ بالآلف الدينار

السنة	عدد التحويلات	مبالغ تحويلات بالدينار	معدل النمو لعدد التحويلات	معدل النمو
2020	3156337	945,691,306,361	118%	42%
2021	3,232,334	719,086,243,605	2%	-24%
2022	5,166,973	903,441,754,376	60%	26%
2023	11689972	5,160,010,566,576	126%	471%
2024	16856474	5,791,186,060,846	44%	12%
المجموع	41549934	14,187,396,371,131		

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المنشورة (النشرة الاحصائية) في الموقع الرسمي للقطاع المصرفي في البنك المركزي / دائرة الإحصاء والأبحاث. يُلاحظ من الجدول اعلاه أن أعلى عدد من التحويلات عبر خدمة الدفع الإلكتروني (Zain Cash) خلال سنوات الدراسة كان في عام ٢٠٢٤، إذ بلغ (١٦,٨٥٦,٤٧٤) عملية تحويل، ممثلاً أعلى نسبة من إجمالي مبالغ التحويلات خلال فترة البحث بنسبة (٤٤%)، كما بلغ معدل النمو في قيمة هذه التحويلات (12%) . فأن بعض العمليات، مثل تحويل مبالغ كبيرة أو سحب نقدي من حساب Zain Cash ، قد تُفرض عليها عمولة أعلى وإن التعاون مع التجار، البنوك، شركات الخدمات العامة، والمطاعم يزيد من فرص استخدام Zain Cash ويعزز النمو.

٢.٣ - مؤشرات الأداء المالي

العائد على الموجودات : ويتم قياسها وفق المعادلة ادناه (Sandberg et al.,2023:2479):

الجدول (٧) العائد على الموجودات للفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

المبالغ بملايين الدنانير

العائد ع الموجودات	الموجودات	صافي الربح	السنة
13%	126,971,303	16674017	2020
1%	148,333,410	1345464	2021
1%	205,746,073	2427076	2022
2%	204,578,989	4939049	2023
5%	189094318	9394983	2024

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المنشورة (النشرة الاحصائية) في الموقع الرسمي للقطاع المصرفي في البنك المركزي / دائرة الإحصاء والأبحاث. يُلاحظ من الجدول اعلاه أن أعلى نسبة للعائد على الموجودات خلال سنوات الدراسة كانت في عام ٢٠٢٠، إذ بلغت النسبة (13%). في المقابل، سُجّلت أدنى نسبة للعائد على الموجودات خلال عامي ٢٠٢١ و٢٠٢٢، حيث بلغت النسبة (١%) فقط.

٢.٢.٣ - نسبة السيولة: ويتم قياسها وفق المعادلة ادناه (Lalithchandra & Rajendhiran,2021:1113):

$$\text{نسبة السيولة} = \frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}} \times 100\% \dots\dots\dots (٢)$$

الجدول (٨) نسبة السيولة للفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)

المبالغ بملايين الدنانير

نسبة السيولة%	المطلوبات المتداولة	الموجودات المتداولة	السنة
1.28	99274441	126971302	2020
1.24	119291084	148333410	2021
1.18	174276671	205746073	2022
1.15	178048636	204578989	2023
1.23	153168982	189094318	2024

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المنشورة (النشرة الاحصائية) في الموقع الرسمي للقطاع المصرفي في البنك المركزي / دائرة الإحصاء والأبحاث.

يلاحظ من الجدول أعلاه الى نسبة السيولة التي تشير الى قدرة القطاع المصرفي على الوفاء بالالتزامات المالية قصيرة الاجل مما حققت استقرار مالي افضل اذ يشير الى ان أن القطاع المصرفي لديها موجودات متداولة أكثر من الالتزامات المتداولة.
٢.٢.٤ - العائد على حقوق الملكية : ويتم قياسها وفق المعادلة ادناه (Siminica et al.,2012:251) :

$$\text{العائد على حقوق الملكية (ROE)} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}} \times \text{العائد على حقوق الملكية} \dots\dots\dots (3)$$

الجدول (٨) العائد على حقوق الملكية للفترة (٢٠١٩-٢٠٢٤)

المبالغ بمليين الدنانير

السنة	صافي الربح	حقوق الملكية	العائد على حقوق الملكية
2019	3,022,639	11,022,845	27%
2020	16,674,017	27,696,862	60%
2021	1,345,464	29,042,326	5%
2022	2,427,076	31,469,402	8%
2023	4,939,049	26,530,353	19%
2024	9,394,983	35,925,336	26%

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المنشورة (النشرة الاحصائية) في الموقع الرسمي للقطاع المصرفي في البنك المركزي / دائرة الإحصاء والأبحاث.
يُلاحظ من الجدول اعلاه أن أعلى نسبة للعائد على حقوق الملكية خلال سنوات الدراسة كانت في عام ٢٠٢٠، إذ بلغت النسبة (٦٠%). في المقابل، سُجّلت أدنى نسبة للعائد على حقوق الملكية خلال عام ٢٠٢١، إذ بلغت النسبة (٥%) فقط.

٣.٣- اختبار فرضيات البحث

٣.٣.١- قياس علاقة الارتباط للمتغيرات بشكل اجمالي: انطلقت الفرضية الرئيسية الاولى (H١): توجد علاقة معنوية ذات دلالة احصائية بين ابتكار الخدمات المالية الرقمية والاداء المالي على المستوى الكلي، ويلخص الجدول (٩) نتائج قيم معامل الارتباط (Pearson) بين متغيرات البحث للمنظمة المبحوثة.

الجدول (٩) قيم الارتباط بين ابتكار الخدمات المالية الرقمية والاداء المالي اجمالاً

الاداء المالي اجمالاً	ابتكار الخدمات المالية الرقمية اجمالي
0.048-	الخدمات المالية الرقمية

المصدر: اعداد الباحث اعتماداً على نتائج برنامج SPSSV23.

تبين من الجدول (٩) مائياتي: بلغ معامل الارتباط بين ابتكار الخدمات المالية اجمالاً والاداء المالي اجمالاً (-0.048) عند مستوى دلالة (٠.٠٥)، وهذه النتيجة لم توافر دعماً كافياً لقبول الفرضية الرئيسية الاولى للبحث والتي تنص على (توجد علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة إحصائية بين ابتكار الخدمات المالية الرقمية والاداء المالي اجمالاً) ولكن اظهرت وجود علاقة عكسية غير معنوية بين ابتكار الخدمات المالية الرقمية والاداء المالي اجمالاً وفق نتائج قيم معامل الارتباط (Pearson).

٢.٣.٣- قياس علاقة التأثير للمتغيرات بشكل اجمالي: انطلقت الفرضية الرئيسية الثانية (H2) : يوجد تأثير معنوي ذات دلالة احصائية بين ابتكار الخدمات المالية الرقمية والاداء المالي على المستوى الكلي)، ويلخص الجدول (١٠) نتائج قيم الانحدار الخطي البسيط بين متغيرات البحث للمنظمة المبحوثة.

يعكس الجدول (١٠) قيم معامل (β)، قيم معامل التحديد (R^2)، قيم (F) المحسوبة، قيم (t) المحسوبة ومستوى الدلالة لأنموذج الانحدار لغرض اختبار الفرضية الرئيسية الثانية والتي تنص على (يوجد تأثير معنوي ذات دلالة احصائية بين ابتكار الخدمات المالية الرقمية والاداء المالي على المستوى الكلي).

جدول (١٠) نتائج تأثير متغير ابتكار الخدمات المالية الرقمية والاداء المالي باستعمال تحليل الانحدار الخطي البسيط

مستوى الدلالة (0.05)	قيمة t المد سوية	قيمة F المد سوية	قيمة معامل التحديد R^2	قيمة معامل β	المتغير المعتمد	المتغير المستقل
٠.٠٠٠	0.153 -	0.024	0.002	0.48-	اجمالي الاداء المالي	ابتكار الخدمات المالية اجمالاً

المصدر: اعداد الباحث اعتماداً على نتائج برنامج SPSSV23.

- قيمة F الجدولية = ٤.١٢

- قيمة T الجدولية = ٢.٠٣٢

يتبين من الجدول (١٠) ما يأتي :

بلغت قيمة (F) المحسوبة (٠.٠٢٤) وهي قيمة غير معنوية عند مستوى دلالة (٠.٠٥) كونها اقل من قيمتها الجدولية البالغة (٤.١٢)، اذ يتبين ان قيمة معامل التحديد β كانت سالبة (-0.48)، اذ بلغت قيمة t المحسوبة (-0.153) وهي ايضا قيمة غير معنوية عند مستوى دلالة (٠.٠٥) كونها اصغر من قيمتها الجدولية (٠.٠٣٢) وبناء عليه لم تقبل الفرضية الرئيسية الثانية (يوجد تأثير معنوي ذات دلالة احصائية بين ابتكار الخدمات المالية الرقمية والاداء المالي على المستوى الكلي)، ومن خلال قيمة معامل التحديد ($R^2 = ٠.٠٠٢$) وهذا يعني ان اجمالي ابتكار الخدمات المالية لا يفسر اي من التغيرات الخاصة في الاداء المالي وهذه النتائج لا تعطي اي مبرر لقبول الفرضية الرئيسية الثانية .

٤- المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

١.٤- الاستنتاجات

١. أظهرت نتائج التحليل الإحصائي عدم وجود علاقة ارتباط معنوية بين ابتكار الخدمات المالية الرقمية والأداء المالي للقطاع المصرفي في البنك المركزي خلال مدة الدراسة (٢٠١٩-٢٠٢٤)، إذ بلغ معامل الارتباط قيمة سالبة وغير معنوية، مما يشير إلى أن الابتكارات الرقمية لم تنعكس بعد بشكل كفوء على مؤشرات الأداء المالي.
٢. أظهرت نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط أن تأثير ابتكار الخدمات المالية الرقمية في الأداء المالي كان ضعيفاً وغير معنوي، إذ بلغت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.002$)، ما يعني أن الابتكار المالي لم يفسر سوى نسبة ضئيلة جداً من التغير في الأداء المالي، وهو ما يؤكد محدودية تأثير هذه الخدمات في تحسين النتائج المالية.
٣. تشير البيانات الإحصائية إلى أن هناك نمواً واضحاً في مؤشرات الخدمات المالية الرقمية (مثل عدد التحويلات الإلكترونية، واستخدام أنظمة الدفع الإلكتروني، والمحافظ الرقمية) خلال فترة البحث، إلا أن هذا النمو لم يُترجم إلى تحسن مماثل في مؤشرات

الأداء المالي مثل العائد على الموجودات (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE).

٤. يُمكن تفسير ضعف العلاقة بين المتغيرين بوجود فجوة زمنية بين تبني الابتكارات المالية الرقمية وتحقيق آثارها الفعلية على الأداء المالي، إذ تتطلب هذه التقنيات فترة من الاستقرار التشغيلي والتكامل المؤسسي قبل أن تنعكس بشكل إيجابي على الأداء المالي.

٥. تشير النتائج إلى أن البنية التحتية الرقمية والأنظمة التنظيمية في القطاع المالي العراقي ما زالت في طور التطوير، مما يحدّ من قدرة البنك المركزي على تحقيق أقصى استفادة من ابتكار الخدمات المالية الرقمية في تحسين كفاءته التشغيلية وربحيته.

٦. يلاحظ أن السنوات التي شهدت توسعاً في التحويلات الإلكترونية (مثل عام ٢٠٢٤) لم تتزامن مع ارتفاع واضح في نسب العائد المالي، مما يعكس وجود عوامل أخرى أكثر تأثيراً في الأداء المالي مثل السياسات النقدية، ومستوى الاستقرار الاقتصادي، وأسعار الفائدة.

٧. اعتماد القطاع المصرفي تحت اشراف البنك المركزي العراقي على التقنيات الرقمية الحديثة (مثل الدفع الإلكتروني، المحافظ الرقمية، البطاقات الذكية، وتطبيقات الدفع عبر الهاتف) ساهم في توسيع الشمول المالي وزيادة الإيرادات الناتجة عن الخدمات الإلكترونية.

٨. يسهم الابتكار المالي الرقمي في تعزيز الرقابة والتحكم بالمخاطر من خلال الأنظمة التحليلية الفورية، وهو ما قلّل من معدلات الخطأ والاحتيال المصرفي، ورفع مستوى الثقة بخدمات المصارف العراقية.

٢.٤ - التوصيات

١. ضرورة الاستثمار في تطوير الأنظمة الإلكترونية وقواعد البيانات، وتحديث منصات الدفع والتسوية الرقمية بما يضمن سرعة المعاملات ودقتها وأمانها، وهو ما يسهم في تحقيق أثر إيجابي مباشر على الأداء المالي.

٢. يُوصى بوضع خطة وطنية شاملة لتطوير الخدمات المالية الرقمية على مستوى النظام المصرفي العراقي، تتضمن معايير موحدة للتقنيات الرقمية، وتشجيع التعاون بين البنك المركزي والمصارف التجارية ومزودي خدمات التكنولوجيا المالية.
٣. من الضروري أن تُنفذ برامج الأتمتة والرقمنة تدريجياً لضمان جاهزية الكوادر البشرية والنظم التشغيلية، وتجنب الأثر السلبي الناتج عن الانتقال المفاجئ إلى الأنظمة الرقمية.
٤. يوصى بإقامة برامج تدريبية متخصصة في مجالات الابتكار المالي، وتقنيات الدفع الإلكتروني، وتحليل البيانات المالية الرقمية، بما يعزز قدرة العاملين على إدارة التحول الرقمي بكفاءة عالية.
٥. ينبغي للبنك المركزي أن يشجع المصارف العاملة على تبني حلول الرقمية المبتكرة من خلال منح الحوافز التنظيمية أو المالية، مثل تخفيف بعض القيود على المصارف التي تحقق تقدماً في مجال الرقمنة الآمنة.
٦. يُوصى بربط تطوير الخدمات المالية الرقمية بأهداف السياسة النقدية للبنك المركزي، بما يساهم في تحسين الكفاءة التشغيلية واستقرار النظام المالي على المدى الطويل.
٧. يُنصح بإقامة شراكات مع الجامعات ومراكز البحوث الاقتصادية لتطوير دراسات معمقة حول العلاقة بين التكنولوجيا المالية والأداء المالي، مما يساعد في صياغة سياسات أكثر دقة وفاعلية.
٨. ينبغي توجيه الابتكار المالي نحو تعزيز الوصول إلى الخدمات المصرفية للفئات غير المشمولة مصرفياً، بما يحقق العدالة المالية ويزيد من حجم النشاط الاقتصادي الرسمي.
٩. تطبيق استراتيجيات متقدمة لإدارة المخاطر الرقمية مثل الذكاء الاصطناعي، التحليلات الفورية، وأنظمة التحذير المبكر للحد من التهديدات السيبرانية.

١٠. التوسع في نشر الثقافة المالية الرقمية بين الزبائن لتعزيز ثقتهم بالخدمات الإلكترونية وتشجيعهم على استخدامها بدلاً من المعاملات النقدية التقليدية.
١١. تشجيع البنك المركزي العراقي على استمرار إصدار التعليمات الداعمة للتحويل الرقمي لتحديث التشريعات بما يتناسب مع التطورات العالمية في التكنولوجيا المالية.
- المصادر والمراجع:**

١. الصميدعي، علي عبد الجبار. (2018). التحليل المالي وتقييم الأداء، بغداد: دار الثقافة، ص. ٤٢.
٢. الشمري، ياسر طالب. (2019). قياس الأداء المالي للمؤسسات المصرفية، بغداد: دار الجامعة، ص. ٦٥.
٣. العيساوي، محمد كريم. (2020). مبادئ الإدارة المالية، النجف: الجامعة الإسلامية، ص. ٨٨.
4. Almajali, A. Y., Alamro, S. A., & Al-Soub, Y. Z. (2012). Factors affecting the financial performance of Jordanian insurance companies listed at Amman Stock Exchange. *Journal of Management research*, 4(2), 266.
5. Almazari, A. A. (2011). Financial performance evaluation of some selected Jordanian commercial banks. *International Research Journal of Finance and Economics*, 68(8), 50-63.
6. Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2015). The evolution of Fintech: A new post-crisis paradigm. *Geo. J. Int'l L.*, 47, 1271.
7. Ashiru, O., Balogun, G., & Paseda, O. (2023). **Financial innovation and bank financial performance: Evidence from Nigerian deposit money banks.** *Research in Globalization*, 6, 100120.
8. Bradfield. T. Jesse, Fisher. M. Caroline, joiner. E. Brenda, Building Quality into corporate Goals(2001).
9. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of Financial Management: Concise by Cengage. *Cengage Learning*.
10. Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial management: theory and practice.* USA.
11. Franklin, A. L. (2020). Institutionalizing stakeholder engagement. In *Stakeholder Engagement* (pp. 121-139). Cham: Springer International Publishing.
12. Gomber, P., Koch, J. A., & Siering, M. (2017). Digital Finance and FinTech: Current Research and Future Research Directions. *Journal of Business Economics*, 87(5), 537–580, p. 550.
13. IMF. (2019). Fintech: The Experience So Far. International Monetary Fund, Washington, DC, p. 6.

14. Lalithchandra, B. N., & Rajendhiran, N. (2021). **Liquidity ratio: an important financial metrics.** *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education (TURCOMAT)*, 12(2), 1113-1114.
15. Mangifera, L., Wajdi, F., Amalia, F., & Uswatun Khasah, A. (2022). **The role of digital innovation in SMEs: A financial performance perspective.** *Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta*, 17(2), 157-170.
16. Misati, R., Osoro, J., Odongo, M., & Abdul, F. (2024). **Does digital financial innovation enhance financial deepening and growth in Kenya?.** *International Journal of Emerging Markets*, 19(3), 679-705.
17. Musa, S. K., & Njeru, A. W. (2023). **Effect of digital financial innovation on the financial performance of small and medium enterprises in Nairobi city centre, Kenya.** *International Journal of Social Science and Humanities Research*, 1(1), 466-482.
18. Philippon, T. (2016). *The fintech opportunity* (No. w22476). National Bureau of Economic Research.
19. Popović-Pantić, S., Semenčenko, D., & Vasilić, N. (2020). **Digital technologies and the financial performance of female SMES in Serbia: The mediating role of innovation.** *Economic Annals*, 65(224), 53-81.
20. Rose, P. S., & Hudgins, S. C. (2013). *Bank Management & Financial Services* (9th Editio).
21. Sandberg, H., Alnoor, A., & Tiberius, V. (2023). **Environmental, social, and governance ratings and financial performance: Evidence from the European food industry.** *Business Strategy and the Environment*, 32(4), 2471-2489.
22. Siminica, M., Circiumaru, D., & Simion, D. (2012). **The correlation between the return on assets and the measures of financial balance for Romanian companies.** *International journal of mathematical models and methods in applied sciences*, 6(2), 249-256.
23. Tu, Y. K. (2016). **Testing the relation between percentage change and baseline value.** *Scientific reports*, 6(1), 23247.
24. Zhang, Y., & Li, L. (2009). Study on balanced scorecard of commercial bank in performance management system. In *Proceedings. The 2009 International Symposium on Web Information Systems and Applications (WISA 2009)* (p. 206). Academy Publisher.

انعكاسات التحول إلى التداول الإلكتروني على مؤشرات سوق العراق

للأوراق المالية

(٢٠٠٥-٢٠٢٠)

**The Implications of the Transition to Electronic
Trading on the Indicators of the Iraq Stock Exchange
(2005-2020)**

حيدر عبد الرزاق عبد الكريم

شركة التأمين العراقية العامة

العراق، ذي قار

haydereconomic@gmail.com

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

المستخلص

يهدف هذا البحث إلى تحليل انعكاسات التحول إلى التداول الإلكتروني في سوق العراق للأوراق المالية على ثلاثة مؤشرات أساسية للنشاط السوقي، هي: مؤشر الأسعار العام، قيمة التداول السنوية (مليار دينار)، وعدد الأسهم المتداولة. يستند البحث إلى بيانات سنوية رسمية للمدة (٢٠٠٥-٢٠٢٤)، مع التركيز على المرحلة التي شهد فيها السوق ترسيخ التداول الإلكتروني (٢٠١٠-٢٠٢٢). اعتمد البحث منهجاً وصفيّاً تحليلياً، من خلال تتبع التطور الزمني لكل مؤشر، ثم إجراء مقارنة مرحلية بين فترة ما قبل التداول



الإلكتروني (٢٠٠٥-٢٠٠٩) وفترة ما بعده (٢٠١٠-٢٠٢٢). أظهرت النتائج ارتفاعاً واضحاً في متوسط مؤشر الأسعار، وفي متوسط قيمة التداول، وفي متوسط عدد الأسهم المتداولة بعد اعتماد التداول الإلكتروني، بما يشير إلى تحسن مستوى السيولة واتساع قاعدة التعامل في السوق. وفي المقابل، بقيت السوق عرضة للتقلب بفعل المتغيرات الاقتصادية والمالية العامة في العراق، مما يعني أن التطور التقني عزز كفاءة السوق ولم يبلغ حساسيته للظروف الكلية.

الكلمات المفتاحية:

التداول الإلكتروني، سوق العراق للأوراق المالية، مؤشر الأسعار، حجم التداول، الأسهم المتداولة.

Abstract

This study analyzes the impact of the transition to electronic trading in the Iraq Stock Exchange on three core market indicators: the general price index, annual trading value (in billion IQD), and the number of traded shares (in billion shares). The analysis uses annual data for the period 2005–2024, with particular focus on the stage in which electronic trading became established (2010–2022). A descriptive analytical approach is employed by examining the time path of each indicator and comparing two phases: the pre-electronic phase (2005–2009) and the post-electronic phase (2010–2022). The findings show a clear increase in the average price index, trading value, and traded shares after the adoption of electronic trading, indicating higher liquidity and broader market participation. However, the market remains sensitive to macroeconomic and financial conditions in Iraq, suggesting that technological modernization improved operational efficiency without eliminating structural vulnerability.

Keywords:

Electronic trading, Iraq Stock Exchange, price index, trading value, traded shares.

المقدمة

شهدت الأسواق المالية العالمية في العقدین الأخيرین تحولاً جذرياً بفعل التقدم التكنولوجي، حيث أصبح التداول الإلكتروني أحد أبرز سمات البنية التحتية للأسواق الحديثة. ولم تكن الأسواق الناشئة بمنأى عن هذا التحول، إذ سعت العديد منها إلى تبني أنظمة إلكترونية لتعزيز الكفاءة والشفافية وزيادة حجم المشاركة في التداول. وفي هذا السياق سعى سوق العراق للأوراق المالية منذ عام ٢٠٠٩ إلى الانتقال التدريجي من التداول اليدوي إلى التداول الإلكتروني كخطوة ضمن مساعي الإصلاح المالي والاقتصادي في البلاد. إلا أن هذا التحول، على الرغم من أهميته التقنية، لم يُدرس بعد بشكل كافٍ من حيث انعكاساته على مؤشرات السوق الأساسية مثل مؤشر الأسعار العام وحجم التداول وعدد الأسهم المتداولة وهو ما يثير تساؤلات حول مدى تأثير التحول إلى التداول الإلكتروني على النشاط الفعلي في السوق لا سيما في ظل تحديات اقتصادية وأمنية وتقنية صاحبت مراحل تطبيق هذا النظام. تتبع أهمية هذه الدراسة من الحاجة إلى تقييم الأثر الكمي المباشر وغير المباشر للتداول الإلكتروني على أداء السوق وذلك في فترة حاسمة من تاريخ سوق العراق للأوراق المالية (٢٠١٠-٢٠٢٢) والتي شهدت تدرجاً في اعتماد البنية التكنولوجية الجديدة بما في ذلك إدخال الأنظمة الإلكترونية للتنفيذ والنقص والتسوية. تهدف هذه الدراسة إلى تحليل انعكاسات هذا التحول على أبرز مؤشرات السوق من خلال تتبع تطورها السنوي واستقصاء التغيرات المرتبطة بالفترة التي تم فيها تطبيق التداول الإلكتروني فعلياً. كما تسعى إلى تقديم توصيات قائمة على تحليل البيانات لتطوير بيئة التداول في السوق العراقي في ضوء التجربة الرقمية.

١- المبحث الأول/ منهجية البحث

١.١ - مشكلة البحث

مع تنامي اعتماد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية العالمية أصبحت البنية التكنولوجية أداة مركزية في تسريع عمليات التداول وتحقيق الكفاءة والشفافية إلا أن هذا

التحول في سياق سوق العراق للأوراق المالية قد تم في بيئة اقتصادية وأمنية معقدة ما يثير تساؤلات جوهرية حول مدى فاعليته في تحسين مؤشرات السوق الأساسية. من هنا، تتمثل مشكلة البحث في:

"هل أدى التحول إلى التداول الإلكتروني في سوق العراق للأوراق المالية إلى تحسن ملموس في مؤشرات السوق (مؤشر الأسعار، حجم التداول، وعدد الأسهم المتداولة) خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠٢٢؟"

٢.١ - أهمية البحث

تتبع أهمية هذا البحث من كونه يتناول جانبًا تطبيقيًا يمس تطور البنية التحتية المالية في العراق حيث يُعد التداول الإلكتروني خطوة محورية في تعزيز كفاءة الأسواق وجذب المستثمرين المحليين والأجانب. كما أن قلة الدراسات التي تناولت العلاقة بين التداول الإلكتروني وأداء السوق العراقي تجعل من هذه الدراسة إضافة نوعية تسد فجوة معرفية وتدعم صناع القرار بمؤشرات كمية وتحليلية واضحة.

٣.١ - أهداف البحث

يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف الآتية:

١. تحليل تطور مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠٢٢.
٢. تقييم أثر إدخال نظام التداول الإلكتروني على مؤشرات السوق الثلاثة: مؤشر الأسعار العام، حجم التداول، وعدد الأسهم المتداولة.
٣. ربط التحولات التقنية في السوق المالي بأداء السوق الفعلي من خلال قراءة كمية وصفية.

٤. تقديم توصيات مستقبلية لتحسين كفاءة التداول الإلكتروني في السوق العراقي استنادًا إلى البيانات المتاحة.

٤.١ - فرضية البحث

بُني هذا البحث على الفرضية الآتية:

يُتوقع أن يكون للتحول إلى التداول الإلكتروني أثر إيجابي على مؤشرات سوق العراق

للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠٢٢، يظهر من خلال تحسن نسبي في مؤشر الأسعار، وزيادة في حجم التداول وعدد الأسهم المتداولة مقارنة بالفترات السابقة".

٥.١- البعد الزمني والمكاني للبحث

• البعد الزمني: يغطي البحث الفترة الممتدة من عام ٢٠١٠ إلى عام ٢٠٢٢، وهي المرحلة التي بدأ فيها إدخال التداول الإلكتروني بشكل تدريجي في سوق العراق للأوراق المالية.

• البعد المكاني: يركز البحث على سوق العراق للأوراق المالية (ISX) ومقره في بغداد باعتباره السوق الرسمي الوحيد المعتمد لتداول الأوراق المالية في العراق.

٢. المبحث الثاني/ الإطار النظري

١.٢- مفهوم الأسواق المالية

تعرف السوق المالي بأنها المكان أو النظام الذي يتم فيه التقاء عروض وطلبات تداول الأدوات المالية (مثل الأسهم والسندات والعملات وغيرها) بهدف تسهيل نقل الأموال بين الوحدات ذات الفائض المالي والوحدات ذات العجز المالي. وبعبارة أخرى تعد الأسواق المالية قنوات منظمة يتم من خلالها جمع المدخرات وتوجيهها للاستثمار مما يساهم في تخصيص الموارد بشكل كفؤ وتحقيق التوازن بين العرض والطلب على الأموال وتمتاز الأسواق المالية عن غيرها من الأسواق بأن ما يتداول فيها هي الأوراق المالية (أسهم، سندات، إلخ) والأدوات النقدية ذات الآجال المختلفة مما يجعلها سوقاً للتمويل وليست للسلع العادية. ومن الوظائف الأساسية للسوق المالي أنها توفر سيولة للأوراق المالية وتساهم في تقييمها سعري بشكل مستمر كما تساعد في جذب الفائض المالي من الجمهور وتحويله إلى استثمارات منتجة في الاقتصاد (خضر، ٢٠٠٤).

٢.٢- مؤشرات السوق المالي

توجد عدة مؤشرات تستخدم لقياس نشاط وأداء السوق المالي من أبرزها مؤشر الأسعار (أو المؤشر العام للسوق)، حجم التداول وعدد الأسهم المتداولة. يشير مؤشر الأسعار إلى مستوى الأسعار الإجمالي للأسهم في السوق وهو يعكس اتجاه وحركة أسعار

الأوراق المالية المكونة له. أما حجم التداول فيعتبر عن إجمالي قيمة التداولات (بالعملة) التي تمت خلال فترة معينة وهو مؤشر على مستوى السيولة والنشاط في السوق، في حين يقصد بعدد الأسهم المتداولة إجمالي كمية الأسهم التي تم بيعها وشراؤها في تلك الفترة (صيوان، ٢٠١٦). ويُعد تتبع هذه المؤشرات ضروريًا لفهم مدى نشاط السوق المالي واتجاهاته إذ غالبًا ما يدل ارتفاع حجم التداول وعدد الأسهم المتداولة على زيادة سيولة السوق وإقبال المستثمرين فيما يعكس المؤشر السعري الحالة العامة للسوق صعودًا أو هبوطًا (صيوان، ٢٠١٦). وقد استخدمت دراسات عديدة هذه المؤشرات لقياس أداء الأسواق حيث ان يبين إدخال التداول الإلكتروني في بورصة العراق انعكس إيجابًا على حركة تلك المؤشرات بشكل عام عبد الحكيم ودلول (٢٠١٦) .

٣.٢ - التداول الإلكتروني في الأسواق المالية

يقصد بالتداول الإلكتروني القيام بعمليات بيع وشراء الأوراق المالية من خلال منصات إلكترونية وشبكات الاتصال بدلاً من الأسلوب التقليدي الذي يعتمد على قاعات التداول وأوامر البيع والشراء الورقية أو الشفوية. حيث يعرف التداول الإلكتروني بأنه عملية تبادل الأصول المالية عبر أنظمة إلكترونية تتيح إدخال أوامر البيع والشراء ومعالجتها آليًا بشكل سريع ودقيق عبر الحاسوب وشبكات الاتصال (مسعودي، ٢٠١٢). يتميز هذا النوع من التداول بعدة خصائص، من أهمها السرعة في تنفيذ الأوامر والدقة في إتمام الصفقات، حيث تتم المطابقة بين أوامر البيع والشراء بشكل لحظي عبر النظام الإلكتروني دون تدخل بشري مباشر. كذلك يتصف التداول الإلكتروني بارتفاع مستوى الشفافية في السوق إذ تُعرض الأسعار ومعلومات التداول بشكل فوري لجميع المشاركين عبر الشاشة الإلكترونية مما يحدّ من عدم تكافؤ المعلومات بين المستثمرين كما يتميز أيضًا بإمكانية التداول عن بُعد ومن أي مكان مما يوسع قاعدة المشاركين في السوق ويلغي الحدود الجغرافية للتداول (مسعودي، ٢٠١٢).

من ناحية المزايا فإن للتداول الإلكتروني فوائد عديدة أثبتتها الدراسات العملية حيث ان اعتماد الأنظمة الإلكترونية الحديثة بدلاً من الأنظمة التقليدية ساهم في زيادة حجم

التداول وعدد الصفقات المنفذة وفي رفع سيولة الأسواق المالية وكفاءتها. كما أدى التداول الإلكتروني إلى خفض تكلفة المعاملات وتجنب بعض العوامل البشرية مثل أخطاء التنفيذ أو التأخير المتعمد وهذا بدوره حسن من فاعلية السوق وعدالة التسعير فيه ويوفر التداول الإلكتروني أيضًا سرعة استجابة أكبر للتغيرات السوقية حيث تنعكس المعلومات الجديدة على الأسعار بسرعة أعلى مقارنةً بالتداول التقليدي ومن مزاياه الأخرى تعزيز عمق السوق عبر جذب شريحة أكبر من المستثمرين (لا سيما المستثمرين الشباب المعتادين على التقنيات الحديثة) وتمكينهم من التداول بسهولة عبر الإنترنت، مما يزيد من قاعدة المستثمرين النشطين (مسعودي، ٢٠١٢).

أما من حيث المتطلبات اللازمة لتطبيق التداول الإلكتروني فهناك متطلبات تقنية وأخرى تنظيمية يجب توافرها لضمان كفاءة وموثوقية النظام. المتطلبات التقنية تشمل توفير منصة إلكترونية متطورة للتداول (برمجيات تداول وقواعد بيانات قوية) قادرة على معالجة آلاف الأوامر في الثانية وتأمين بنية تحتية لشبكات الاتصال والحواشيب لدى كل من السوق والوسطاء والمستثمرين. كما يتطلب الأمر إنشاء نظام حفظ مركزي وإيداع إلكتروني لتنفيذ عمليات التسوية والمقاصة بشكل آلي وآمن بحيث تنتقل الملكية وتسجل الصفقات إلكترونيًا دون أوراق. ومن الجانب التنظيمي يجب تحديث الأطر القانونية والتشريعية لتنظم التداول الإلكتروني مثل وضع قواعد للتداول عبر الإنترنت وحماية المستثمر الإلكتروني، ومتطلبات ترخيص الوسطاء الإلكترونيين) بما يضمن سلامة العمليات وعدالة السوق. كذلك من الضروري تأهيل الموارد البشرية إذ ينبغي تدريب الوسطاء والمستثمرين على استخدام الأنظمة الإلكترونية والتعامل مع منصات التداول الحديثة، بالإضافة إلى توفير نظم للأمان السيبراني لحماية معلومات وعمليات التداول من المخاطر الإلكترونية.

بالرغم من المزايا الكبيرة تواجه عملية التداول الإلكتروني بعض التحديات عند تطبيقها ومن أبرز هذه التحديات ما يتعلق بالأمان التقني فاعتماد أنظمة إلكترونية يعني التعرض لمخاطر الاختراق الإلكتروني أو الأعطال الفنية المفاجئة التي قد تعرقل

التداول لذا ينبغي وجود خطط طوارئ وأنظمة حماية متقدمة لضمان استمرارية عمل السوق. كما أن هناك تحديات تتصل بتهيئة المشاركين في السوق للتغيير إذ قد يُظهر بعض المستثمرين أو الوسطاء مقاومة في البداية للتحول من الأساليب التقليدية إلى المنصة الإلكترونية بسبب افتقارهم للمعرفة التقنية أو خوفهم من المجهول ولهذا السبب تشير التجارب إلى أهمية نشر الوعي والتثقيف المالي والتقني للمستثمرين قبل وأثناء تبني التداول الإلكتروني. إضافة إلى ذلك، قد تواجه الأسواق الناشئة تحديات في توفير البنية التحتية الملائمة أو رأس المال اللازم لتطوير الأنظمة الإلكترونية وصيانتها ويتطلب نجاح التداول الإلكتروني دعمًا تنظيميًا مستمرًا لضمان امتثال الوسطاء والمستثمرين للقواعد الجديدة، ومراقبة السوق إلكترونيًا لمنع التجاوزات كالتلاعب بالأسعار أو الاستغلال غير المشروع للبيانات الإلكترونية.

٤.٢ - التداول الإلكتروني في سوق العراق للأوراق المالية

شهد سوق العراق للأوراق المالية (ISX) تطورًا ملموسًا في بنيته التقنية والتنظيمية خلال العقود الأخيرة وخصوصًا مع تبني نظام التداول الإلكتروني. تأسس سوق العراق للأوراق المالية في شكله الحديث عام ٢٠٠٤، وكان التداول في سنواته الأولى يجري بأسلوب يدوي تقليدي يعتمد على قاعة التداول والسبورة لعرض الأسعار مما حدّ آذاك من سرعة وكفاءة التنفيذ وأدرك القائمون على السوق ضرورة تطويره لزيادة نشاطه وجذب الاستثمارات فجرت التحضيرات لاعتماد نظام تداول إلكتروني حديث بدعم تقني من شركات عالمية وفي منتصف عام ٢٠٠٩ تم تنفيذ أول جلسة تداول إلكترونية في سوق العراق إيداعًا ببدء عهد جديد وقد تبني السوق منصة إلكترونية وقّرتها شركة ناسداك-أو إم إكس NASDAQ OMX التي زوّدت السوق بتقنية حديثة للتداول والمقاصة واستبدلت بذلك اللوحات والنداءات الصوتية بمحطات تداول إلكترونية لدى الوسطاء، وأصبحت الأوامر تُنفذ آليًا عبر نظام X-Stream الخاص بناسداك منذ عام ٢٠٠٩. كما تم إنشاء مركز إيداع أوراق مالية إلكتروني لتسجيل ملكيات الأسهم وتسوية

الصفقات بشكل مركزي وسريع بالتزامن مع انطلاق التداول الإلكتروني (نعمة، ٢٠٢٠).

من ناحية البنية التنظيمية أصدر سوق العراق لوائح وقواعد جديدة لتنظيم عمل الوسطاء الأعضاء في ظل النظام الإلكتروني مثل قواعد العضوية الإلكترونية والتداول عبر الإنترنت. وتم تدريب الكوادر والوسطاء على استخدام منصة التداول الجديدة قبل إطلاقها كما قامت هيئة الأوراق المالية العراقية (الجهة الرقابية) بالتأكد من جاهزية السوق ووضع أنظمة رقابة إلكترونية على التداول لحماية المستثمرين وضمان العدالة. وقد مرّ تطبيق التداول الإلكتروني بعدة مراحل: فالبداية كانت مرحلة تجريبية في النصف الأول من عام ٢٠٠٩ للتأكد من فاعلية النظام، تلتها مرحلة الإطلاق الرسمي في جلسات السوق ابتداءً من ربيع ٢٠٠٩ بحيث أصبحت عمليات بيع وشراء الأسهم تُنفذ إلكترونياً بالكامل في الفترة اللاحقة، جرى توسيع نطاق التداول الإلكتروني ليشمل جميع الشركات المدرجة وزيادة عدد الوسطاء المزودين بمحطات إلكترونية وبحلول عام ٢٠١٠ كان السوق العراقي قد انتقل بشكل شبه كامل إلى نمط التداول الإلكتروني (عبد الحكيم ودلول، ٢٠١٦).

على صعيد أثر هذا التحول تشير الدراسات التحليلية إلى نتائج متباينة في البداية. تبين الدراسات أن حجم التداول وعدد الأسهم المتداولة انخفضا نسبيا في الأشهر الأولى التالية لإدخال النظام الإلكتروني مقارنةً بما قبلها ربما بسبب حالة عدم التأقلم الأولية لدى بعض المستثمرين، لكن مع مرور الوقت واستيعاب المتعاملين للتقنية الجديدة بدأت مؤشرات السوق بالتعافي والارتفاع. حيث أن إدخال التداول الإلكتروني ونظام الإيداع المركزي رافقه تحسّن واضح في أداء سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٣ مقارنةً بالسنوات التي سبقتها، حيث زاد متوسط حجم التداول اليومي وعدد الصفقات ونمت القيمة السوقية الكلية للشركات المدرجة بعد التحول الإلكتروني. كذلك ارتفعت درجة السيولة في السوق نتيجة سرعة تنفيذ الأوامر وتدفق المعلومات الفوري للمستثمرين وأصبح مؤشر الأسعار أكثر انعكاسًا للوضع الفعلي بفضل زيادة كفاءة

التسعير وأوصت العديد من الدراسات بضرورة استثمار النجاحات المتحققة عبر التداول الإلكتروني لتعميق السوق العراقي أكثر من خلال ربطه إلكترونياً بالأسواق الإقليمية وتشجيع الإدراج المزدوج للشركات لجذب رؤوس أموال أجنبية (نعمة، ٢٠٢٠).

وفي هذا السياق شهد عام ٢٠٢٢ توقيع اتفاقية لربط منصة تداول سوق العراق إلكترونياً بسوق أبو ظبي للأوراق المالية عبر مشروع "تبادل" لزيادة انفتاح السوقين (هيئة الأوراق المالية، ٢٠٢٢).

بالنتيجة يمثل التداول الإلكتروني في سوق العراق للأوراق المالية نقلة نوعية في بنيته التحتية والتنظيمية أدت إلى تعزيز كفاءة السوق وجذب شرائح جديدة من المستثمرين ومع استمرار التطوير والتحديث سواء على مستوى الأنظمة الإلكترونية أو الأطر التشريعية يُتوقع للسوق العراقي أن يشهد مزيداً من النمو والتكامل مع الأسواق المالية العالمية مستفيداً من مزايا التقنيات الحديثة في تحقيق الشفافية والسيولة والاستقرار في التداول.

٣. البحث الثالث/ الإطار العملي

يهدف هذا الجزء إلى تقديم قراءة تحليلية للبيانات السنوية الرسمية لسوق العراق للأوراق المالية وذلك من أجل فهم طبيعة تطور السوق خلال المدة المدروسة وربط هذا التطور بالتحول نحو التداول الإلكتروني. يعتمد التحليل على ثلاثة مؤشرات رئيسية تمثل الأساس الكمي للحكم على نشاط السوق وأدائه: مؤشر الأسعار العام، حجم التداول السنوي (القيمة المتداولة) وعدد الأسهم المتداولة. هذا المؤشرات عُرضت في الجدول رقم (١) والجدول رقم (٢) والجدول رقم (٣)، وسيجري تفسير سلوك كل مؤشر على حدة ثم قراءتها بشكل مترابط.

تحليل مؤشر الأسعار يوضح الاتجاه العام لمستوى أسعار الأسهم في السوق ومدى استقرارها أو تقلبها عبر السنوات. تحليل حجم التداول يبين درجة السيولة الفعلية في السوق أي حجم الأموال التي دخلت وخرجت من السوق خلال كل سنة وهو مؤشر مهم على ثقة المستثمرين واستعدادهم للمشاركة أما تحليل عدد الأسهم المتداولة فيمثل

النشاط الحقيقي للتعامل أي الكمية الفعلية للأسهم التي انتقلت بين المستثمرين، وهو مؤشر على كثافة التداول وليس فقط على قيمته. من خلال هذه المؤشرات يمكن متابعة مرحلتين أساسيتين بالنسبة لمشكلة البحث: المرحلة السابقة على ترسخ التداول الإلكتروني ومرحلة ما بعد اعتماده وتطوره التشغيلي. الفكرة ليست فقط وصف الأرقام سنة بسنة، بل محاولة معرفة ما إذا كان السوق بعد الانتقال إلى بيئة تداول إلكتروني أصبح أكثر قدرة على الاحتفاظ بالسيولة وامتصاص الصدمات والعودة إلى النمو. بهذا المعنى فإن هذا التحليل لا ينظر إلى المؤشرات بصورة منفصلة بل يتعامل معها بوصفها انعكاساً مباشراً لسلوك السوق في ظل التحول نحو نمط تداول تقني منظم وأكثر شفافية.

١.٣ - تحليل مؤشر الأسعار في سوق العراق للأوراق المالية

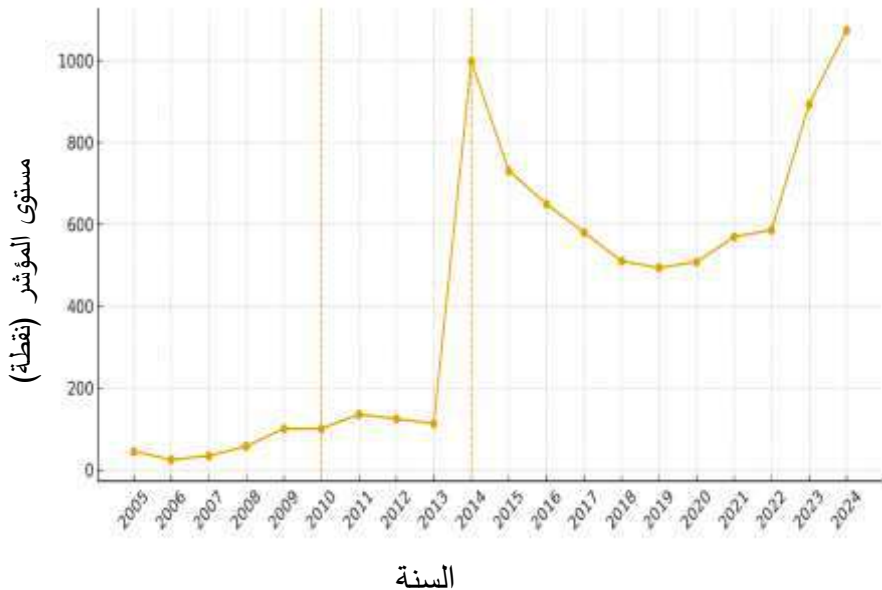
يمثل مؤشر الأسعار العام في سوق العراق للأوراق المالية أداة لقياس الاتجاه الكلي لأسعار الأسهم المدرجة في السوق ويوضح الجدول رقم (١) قيمة المؤشر لكل سنة من سنة ٢٠٠٥ إلى سنة ٢٠٢٤، إضافة إلى نسبة التغير السنوي مقارنة بالسنة السابقة.

الجدول رقم (١) مؤشر الأسعار في سوق العراق للأوراق المالية (ISX)

السنة	مؤشر السوق (نقطة)	التغير السنوي (%)
٢٠٠٥	٤٥,٦٤	-
٢٠٠٦	٢٥,٢٨	-٤٤,٦١%
٢٠٠٧	٣٤,٥٩	٣٦,٨٢%
٢٠٠٨	٥٨,٣٦	٦٨,٧١%
٢٠٠٩	١٠٠,٨٦	٧٢,٨٢%
٢٠١٠	١٠٠,٩٨	٠,١١%
٢٠١١	١٣٦,٠٣	٣٤,٧٠%
٢٠١٢	١٢٥,٠٢	-٨,٠٩%
٢٠١٣	١١٣,١٥	-٩,٤٩%

٢٠١٤	٩٩٨,٢١	%٧٨٢,٢٠
٢٠١٥	٧٣٠,٥٦	%٢٦,٨١-
٢٠١٦	٦٤٩,٤٨	%١١,٠٩-
٢٠١٧	٥٨٠,٥٤	%١٠,٦١-
٢٠١٨	٥١٠,١٢	%١٢,١٣-
٢٠١٩	٤٩٣,٧٦	%٣,٢٠-
٢٠٢٠	٥٠٨,٠٣	%٢,٨٩
٢٠٢١	٥٦٩,٢٠	%١٢,٠٤
٢٠٢٢	٥٨٥,٩٥	%٢,٩٤
٢٠٢٣	٨٩٣,٠٠	%٥٢,٦٠
٢٠٢٤	١٠٧٣,٨٤	%٢٠,٢٣

المصدر: أعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لسوق العراق لأوراق المالية
الشكل رقم (١) مؤشر الأسعار عبر السنوات



يمكن قراءة سلوك المؤشر عبر المدة الكاملة على أنه يمر بثلاث مراحل رئيسية. المرحلة الأولى (٢٠٠٥-٢٠١١) هي مرحلة بناء السوق. في هذه الفترة ارتفع المؤشر من ٤٥,٦٤ نقطة في سنة ٢٠٠٥ إلى ١٣٦,٠٣ نقطة في سنة ٢٠١١. صحيح أن المؤشر سجل هبوطاً حاداً في سنة ٢٠٠٦ إلى مستوى ٢٥,٢٨ نقطة (انخفاض بحوالي ٤٤,٦١٪)، لكن بعد ذلك بدأ السوق يكتسب بعض الثقة تدريجياً فتوالت الارتفاعات القوية في السنوات ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩ و ٢٠١١. هذه القفزات تعكس تحسن نشاط المستثمرين واتساع التعامل بالأسهم مقارنة بالبداية وهو ما يشير إلى أن السوق انتقل من وضع محدود السيولة والتداول إلى وضع أكثر نشاطاً نسبياً.

المرحلة الثانية (٢٠١٢-٢٠١٩) تتسم بالتذبذب والتصحيح حيث انخفض المؤشر من ١٣٦,٠٣ نقطة في سنة ٢٠١١ إلى ١١٣,١٥ نقطة في سنة ٢٠١٣، أي أن السوق دخل في حركة تصحيح بعد موجة الصعود السابقة. بعد ذلك تظهر قفزة كبيرة جداً في سنة ٢٠١٤ حيث وصل المؤشر إلى ٩٩٨,٢١ نقطة بزيادة بلغت حوالي ٧٨٢,٢٠٪ عن سنة ٢٠١٣. هذه القفزة لا تعبّر فقط عن تحرك سعري، وإنما هي أيضاً نتيجة تعديل طريقة احتساب المؤشر ورفع قيمة الأساس الحسابي أي أنّ المؤشر أُعيدت معاييرته ليتحرك على مستوى عددي أعلى بعد هذه القفزة عاد المؤشر إلى الانخفاض التدريجي لعدة سنوات متتالية حيث وصل إلى ٧٣٠,٥٦ نقطة في سنة ٢٠١٥، ثم إلى ٦٤٩,٤٨ نقطة في سنة ٢٠١٦، ثم ٥١٠,١٢ نقطة في سنة ٢٠١٨، وصولاً إلى ٤٩٣,٧٦ نقطة في سنة ٢٠١٩. هذا الانخفاض البطيء المستمر يعكس حالة حذر في السوق وتأثره بالعوامل العامة في الاقتصاد والبيئة الاستثمارية لكنه من ناحية أخرى يبيّن أن التراجع صار تدريجياً وليس انهيارياً في سنة واحدة.

المرحلة الثالثة (٢٠٢٠-٢٠٢٤) يمكن وصفها بمرحلة التعافي وإعادة بناء الثقة. بعد أن استقر المؤشر قرب مستويات منخفضة نسبياً في سنتي ٢٠١٨ و ٢٠١٩، بدأ بالصعود من جديد، فسجل ٥٠٨,٠٣ نقطة في سنة ٢٠٢٠ ثم ٥٦٩,٢٠ نقطة في سنة ٢٠٢١ و ٥٨٥,٩٥ نقطة في سنة ٢٠٢٢. الأهم هو الارتفاع الواضح في السنتين

الأخيرتين من السلسلة إذ قفز المؤشر إلى ٨٩٣,٠٠ نقطة في سنة ٢٠٢٣ (زيادة سنوية ٥٢,٦٠٪) ثم إلى ١٠٧٣,٨٤ نقطة في سنة ٢٠٢٤ (٢٠,٢٣٪). هذا السلوك يشير إلى انتقال السوق من مجرد الاستقرار إلى التعافي الفعلي وظهور موجة شراء قوية انعكست على المستوى العام للأسعار.

انطلاقاً من هذه القراءة يمكن القول إن المؤشر في السنوات الأولى كان شديد الحساسية لأي نقص في السيولة في السوق ثم مع تطور البنية التنظيمية والتقنية لسوق العراق للأوراق المالية ومن ضمنها التحول إلى بيئة تداول إلكتروني أصبحت حركة المؤشر أقل اندفاعاً في الهبوط وأكثر قدرة على التعافي. ما نلاحظه في المدة من حوالي ٢٠٢٠ فما بعد هو أن أي تحسن في مزاج المستثمرين أو في تدفق السيولة ينعكس بسرعة في المؤشر العام كما حدث في ٢٠٢٣ و ٢٠٢٤. هذا يوحي بأن السوق لم يعد مجرد سوق ضيق وسهل الانكسار بل أصبح سوقاً قادراً على استيعاب ضغوط البيع لفترة أطول، ثم استعادة الصعود عندما تتوافر ظروف داعمة.

٢.٣ - حجم التداول (القيمة المتداولة)

يمثل حجم التداول السنوي (القيمة المتداولة) أحد أهم المؤشرات التي تعكس مستوى السيولة الفعلية في سوق العراق للأوراق المالية ويقاس هنا بإجمالي قيمة الصفقات المنفذة خلال السنة بمليار دينار عراقي. كلما كان حجم التداول أعلى، دل ذلك على نشاط أكبر للمستثمرين ودخول وخروج سيولة بمستويات أعلى وقدرة السوق على جذب اهتمام فعلي وليس مجرد تغيير في الأسعار. يوضح الجدول رقم (٢) تطور قيمة التداول السنوية ونسبة التغير من سنة إلى أخرى خلال المدة (٢٠٠٥-٢٠٢٤).

الجدول رقم (٢) إجمالي قيمة التداول السنوية في سوق العراق للأوراق المالية

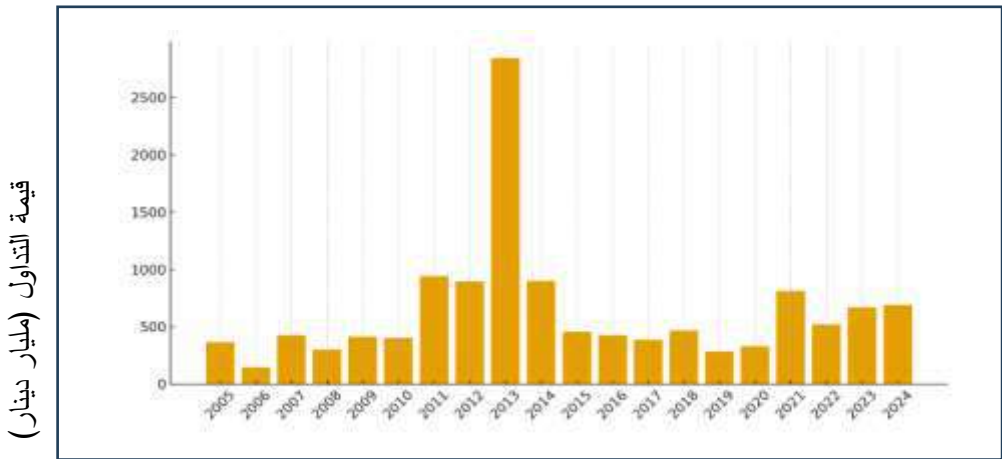
(بمليار دينار عراقي) للمدة ٢٠٠٥-٢٠٢٤

السنة	حجم التداول السنوي (مليار دينار)	(التغير السنوي) %
٢٠٠٥	٣٦٦,٨	-
٢٠٠٦	١٤٦,٩	-٥٩,٩%
٢٠٠٧	٤٢٧,٤	١٩٠,٩%

٢٠٠٨	٣٠١,٤	٢٩,٥-
٢٠٠٩	٤١١,٩	٣٦,٧%
٢٠١٠	٤٠٠,٤	٢,٨-
٢٠١١	٩٤١,٢	١٣٥,١%
٢٠١٢	٨٩٣,٨	٥,٠-
٢٠١٣	٢٨٤٠,٢	٢١٧,٨%
٢٠١٤	٨٩٨,٣	٦٨,٤-
٢٠١٥	٤٥٦,٢	٤٩,٢-
٢٠١٦	٤٢٦,٨	٦,٤-
٢٠١٧	٣٨٦,٩	٩,٣-
٢٠١٨	٤٦٦,٥	٢٠,٦%
٢٠١٩	٢٨٤,٩	٣٨,٩-
٢٠٢٠	٣٣٠,٤	١٦,٠%
٢٠٢١	٨١٢,٦	١٤٥,٩%
٢٠٢٢	٥٢١,٥	٣٥,٨-
٢٠٢٣	٦٧١,٨	٢٨,٠%
٢٠٢٤	٦٩٠,٤	٣,٠%

المصدر: أعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية

الشكل رقم (٢) قيمة التداول السنوية بمليار دينار



السنة

من خلال بيانات الجدول رقم (٢) يمكن ملاحظة أن حجم التداول في السوق لم يكن يسير بخط مستقيم بل كان يتحرك على شكل موجات واضحة. في المدة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٣ يظهر السوق حالة توسع كبيرة في السيولة رغم أن هذا التوسع لم يكن منتظمًا من سنة إلى أخرى بعد هبوط حاد في سنة ٢٠٠٦ (١٤٦,٩ مليار دينار مقابل ٣٦٦,٨ مليار دينار في سنة ٢٠٠٥) حيث عاد حجم التداول إلى الارتفاع بشكل قوي ابتداءً من سنة ٢٠١١ التي وصلت فيها قيمة التداول إلى ٩٤١,٢ مليار دينار وهي زيادة سنوية مرتفعة (حوالي ١٣٥,١٪). هذا يدل على أن السوق في تلك المرحلة بدأ يجذب تعاملات أكبر واهتمامًا أعلى من جانب المستثمرين ولا سيما مع تطور الإطار المؤسسي للسوق وزيادة نشاط الوسطاء. وكانت الزيادة الأبرز في سنة ٢٠١٣، حيث قفزت قيمة التداول السنوية إلى ٢٨٤٠,٢ مليار دينار وبنسبة تغير سنوي بلغت حوالي ٢١٧,٨٪ مقارنة بسنة ٢٠١٢. هذه القفزة الكبيرة عادة ترتبط بوجود صفقات كبيرة زيادات رؤوس أموال أو دخول سيولة مركزة في عدد من الشركات المؤثرة في السوق.

بعد ذلك دخل السوق في مرحلة تراجع حاد في السيولة وبدأت هذه المرحلة في سنة ٢٠١٤ وانخفض حجم التداول إلى ٨٩٨,٣ مليار دينار في سنة ٢٠١٤ (انخفاض -٦٨,٤٪ عن سنة ٢٠١٣) ثم إلى ٤٥٦,٢ مليار دينار في سنة ٢٠١٥ واستمر الهبوط أو البقاء عند مستويات منخفضة نسبيًا خلال السنوات ٢٠١٦ و٢٠١٧ و٢٠١٨ و٢٠١٩. هذا السلوك يعكس أن السيولة أصبحت أكثر حذرًا وأن جزءًا من المتعاملين انسحب من السوق أو خفّض تعرضه سواء بسبب ظروف اقتصادية عامة أو بسبب ارتفاع درجة عدم اليقين لكن من المهم ملاحظة أن هذا الانخفاض لم يذهب إلى الصفر أي أن التداول استمر لكنه كان أضعف وهذا يعني أن السوق ظل مفتوحًا وفعالًا، لكن بنشاط محدود.

الفترة الأحدث من سنة ٢٠٢٠ إلى سنة ٢٠٢٤ توضح جانبًا آخر مهم للسوق وعلى الرغم من أن سنة ٢٠٢٠ ليست سنة سهلة اقتصاديًا إلا أن حجم التداول ارتفع فيها إلى

٣٣٠,٤ مليار دينار بعد أن كان ٢٨٤,٩ مليار دينار في سنة ٢٠١٩. ثم في سنة ٢٠٢١ حصلت طفرة جديدة في السيولة حيث ارتفع حجم التداول إلى ٨١٢,٦ مليار دينار أي زيادة سنوية مرتفعة جدًا (حوالي ١٤٥,٩٪). هذا يعني أن السوق استعاد قدرته على جذب سيولة كبيرة خلال فترة زمنية قصيرة صحيح أن حجم التداول تراجع في سنة ٢٠٢٢ إلى ٥٢١,٥ مليار دينار لكنه عاد وارتفع في سنة ٢٠٢٣ إلى ٦٧١,٨ مليار دينار ثم إلى ٦٩٠,٤ مليار دينار في سنة ٢٠٢٤ بمعنى آخر في آخر السنوات من السلسلة تظهر قابلية السوق للعودة إلى مستويات تداول أعلى بعد فترات الضعف، بدل البقاء في حالة جمود طويلة.

هذا السلوك مهم جدًا بالنسبة لفرضية البحث. التحول إلى التداول الإلكتروني يعني أن تنفيذ الأوامر أصبح أسرع، وأن معلومات السوق (الأسعار والعروض والطلبات) أصبحت متاحة بصورة فورية وعلنية للوسطاء والمستثمرين. عندما تكون آلية التنفيذ أسرع وأقل احتكاكًا يصبح من الأسهل على السوق امتصاص موجة دخول سيولة بشكل مفاجئ وتحويلها إلى صفقات فعلية وهذا ينعكس في السنوات التي تشهد قفزات في حجم التداول مثل ٢٠١١ و ٢٠١٣ و ٢٠٢١. بمعنى آخر السوق لم يعد يعتمد فقط على وجود بائع ومشتري داخل قاعة تداول تقليدية وإنما أصبح بإمكان السيولة أن تتحرك بكميات كبيرة خلال فترة قصيرة وأن تنعكس هذه الحركة في القيم الإجمالية للتداول السنوي. كذلك يدل تعافي حجم التداول في المدة ٢٠٢١-٢٠٢٤ على أن السوق ما زال قادرًا على جذب سيولة جديدة بعد الصدمات، وهو سلوك يرتبط عادة بالأسواق التي تمتلك بنية تداول منظمة وأكثر مهنية وليس فقط أسواقًا يدوية ضعيفة التنظيم.

٣.٣- تحليل عدد الأسهم المتداولة

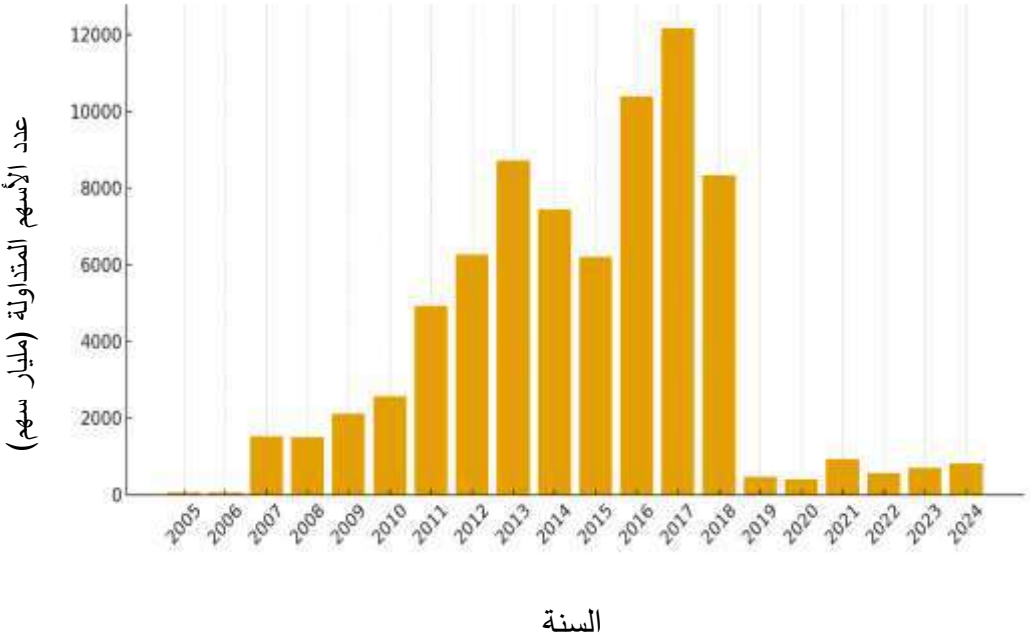
عدد الأسهم المتداولة يمثل الحجم الكمي الفعلي للتعامل في السوق، أي كمية الأسهم التي انتقلت من بائع إلى مشتري خلال السنة. هذا المؤشر يعكس درجة النشاط الحقيقي في السوق، ومستوى الإقبال على التداول، ومستوى المضاربة، أكثر مما يعكسه مؤشر الأسعار وحده. يوضح الجدول (٣) تطور عدد الأسهم المتداولة سنويًا (بالمليار سهم)

في سوق العراق للأوراق المالية، مع نسبة التغير السنوي، للمدة ٢٠٠٥-٢٠٢٤. الجدول رقم (٣) إجمالي عدد الأسهم المتداولة (بالمليار سهم) في سوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠٠٥-٢٠٢٤

السنة	عدد الأسهم المتداولة (مليار سهم)	التغير السنوي (%)
٢٠٠٥	٥٥,٦٤	-
٢٠٠٦	٥٧,٩٨	٤
٢٠٠٧	١٥٢٩,٩١	٢٥٣٩
٢٠٠٨	١٥٠٨,٥٣	١-
٢٠٠٩	٢١١٢,٩١	٤٠
٢٠١٠	٢٥٥٦,٦٠	٢١
٢٠١١	٤٩٢٣,٧٢	٩٣
٢٠١٢	٦٢٥٦,٤٠	٢٧
٢٠١٣	٨٧١١,٨٢	٣٩
٢٠١٤	٧٤٣٨,٥٢	١٥-
٢٠١٥	٦١٩٦,٤٠	١٧-
٢٠١٦	١٠٣٨٢,٣٠	٦٨
٢٠١٧	١٢١٥٠,٨٢	١٧
٢٠١٨	٨٣٢٦,٣١	٣١-
٢٠١٩	٤٦٠,٥٠	٩٤-
٢٠٢٠	٤٠٣,٠٠	١٢,٤-
٢٠٢١	٩٣٠,٠٠	١٣١
٢٠٢٢	٥٦٥,٠٠	٣٩-
٢٠٢٣	٦٨٩,٦٢	٢٢
٢٠٢٤	٨٠٩,٧١	١٧

المصدر: أعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية

الشكل رقم (٣) عدد الأسهم المتداولة بمليار سهم



عند النظر إلى الجدول رقم (٣) نلاحظ أولاً أنّ السوق شهد قفزة هائلة في عدد الأسهم المتداولة ابتداءً من سنة ٢٠٠٧ بعد أن كان العدد في سنة ٢٠٠٥ بحدود ٥٥,٦٤ مليار سهم و ٥٧,٩٨ مليار سهم في سنة ٢٠٠٦، ارتفع فجأة إلى ١٥٢٩,٩١ مليار سهم في سنة ٢٠٠٧ أي زيادة سنوية ضخمة جدًا بلغت تقريباً ٢٥٣٩٪. هذا الحجم الكبير من الأسهم المتبادلة استمر على مستويات مرتفعة جدًا في السنوات اللاحقة، حيث بقي التداول بمستويات تتجاوز الألف مليار سهم سنويًا خلال المدة ٢٠٠٧-٢٠١٣، وبلغ ذروات عالية مثل ٦٢٥٦,٤٠ مليار سهم في سنة ٢٠١٢ و ٨٧١١,٨٢ مليار سهم في سنة ٢٠١٣. هذا السلوك يشير إلى أنّ السوق خلال هذه المرحلة لم يكن فقط سوق أسعار ترتفع وتخفض بل كان سوق تداول نشط فعلاً من حيث الكميات ما يعني وجود دخول وخروج مستمر للمستثمرين وسيولة قادرة على تحريك كميات ضخمة من الأسهم.

بعد ذلك ابتداءً من سنة ٢٠١٤ بدأ عدد الأسهم المتداولة ينخفض بصورة تدريجية وتراجع الحجم من ٨٧١١,٨٢ مليار سهم في سنة ٢٠١٣ إلى ٧٤٣٨,٥٢ مليار سهم في سنة ٢٠١٤ ثم إلى ٦١٩٦,٤٠ مليار سهم في سنة ٢٠١٥. وعلى الرغم من تسجيل ارتفاع جديد كبير في سنة ٢٠١٦ (١٠,٣٨٢,٣٠ مليار سهم) ثم ١٢١٥٠,٨٢ مليار سهم في سنة ٢٠١٧ عاد الحجم لاحقاً إلى التراجع فوصل إلى ٨٣٢٦,٣١ مليار سهم في سنة ٢٠١٨. المهم هنا هو ما حدث في سنة ٢٠١٩ حيث انخفض عدد الأسهم المتداولة بشكل حاد جداً إلى ٤٦٠,٥٠ مليار سهم فقط، أي انخفاض يقارب -٩٤٪ مقارنة بسنة ٢٠١٨. هذا الهبوط الحاد يعني ببساطة أن قابلية المضاربة، ومستوى شهية المخاطرة، وحجم السيولة النشطة في السوق قد انكمش بشكل واضح في تلك السنة، وأن نشاط التداول لم يعد يحمل نفس الكثافة التي كانت موجودة خلال المدة ٢٠٠٧-٢٠١٧.

في السنوات اللاحقة (٢٠٢٠-٢٠٢٤) يظهر اتجاه مختلف. صحيح أنّ سنة ٢٠٢٠ سجلت مستوى منخفضاً نسبياً (٤٠٣,٠٠ مليار سهم)، لكن السوق بدأ يسترجع جزءاً من نشاطه في سنة ٢٠٢١ عندما ارتفع العدد إلى ٩٣٠,٠٠ مليار سهم أي زيادة سنوية قوية بحدود ١٣١٪ وبعد ذلك ورغم هبوطه في سنة ٢٠٢٢ إلى ٥٦٥,٠٠ مليار سهم عاد عدد الأسهم المتداولة إلى الارتفاع من جديد في سنة ٢٠٢٣ ليصل إلى ٦٨٩,٦٢ مليار سهم ثم إلى ٨٠٩,٧١ مليار سهم في سنة ٢٠٢٤ هذا السلوك في السنوات الأخيرة يمكن وصفه بأنه حالة تعافٍ تدريجي بحيث السوق لم يرجع إلى الأرقام الضخمة جداً التي كان يسجلها قبل سنوات (مثل ١٢١٥٠,٨٢ مليار سهم في سنة ٢٠١٧) لكنه أيضاً لم يبق عند المستويات الضعيفة جداً لسنة ٢٠١٩ وسنة ٢٠٢٠. بدلاً من ذلك بدأ يثبت نفسه ضمن نطاق تداول متوسط مستقر نسبياً.

القراءة العامة لهذا التطور تدعم فكرة أن البنية الحديثة للتداول، وبشكل خاص التداول الإلكتروني، سمحت للسوق بأن يظل يعمل حتى في الفترات التي تقل فيها السيولة. ما نلاحظه هو أن السوق صار قادراً على تنفيذ مئات المليارات من الأسهم سنوياً حتى في

السنوات الصعبة، ثم قادرًا على الارتداد ورفع عدد الأسهم المتداولة بسرعة كما حدث في سنة ٢٠٢١. هذا يدل على أن السوق لم يعد يعتمد بالكامل على حضور المتعاملين داخل قاعة تداول تقليدية بل أصبح لديه آلية تنفيذ تسمح بإتمام عدد كبير من الصفقات خلال فترات قصيرة، مما يحافظ على الحد الأدنى من النشاط ويخلق إمكانية التعافي لاحقًا عندما تعود شهية المستثمرين.

٤.٣ - المقارنة المرحلية (قبل التداول الإلكتروني وبعده)

تُظهر بيانات السوق وجود انتقال واضح في سلوك المؤشرات بعد إدخال التداول الإلكتروني وترسخه في سوق العراق للأوراق المالية ولغرض إبراز هذا التحول جرى التفريق بين مرحلتين زمنيتين: المرحلة الأولى (٢٠٠٥-٢٠٠٩) التي تمثل البيئة التقليدية قبل رسوخ التداول الإلكتروني والمرحلة الثانية (٢٠١٠-٢٠٢٢) التي تمثل فترة ما بعد اعتماد التداول الإلكتروني كنظام عمل أساسي في السوق تم احتساب متوسط كل مؤشر ووسيطه لكل مرحلة وذلك لتخفيف أثر القيم الشاذة أو القفزات الاستثنائية في بعض السنوات.

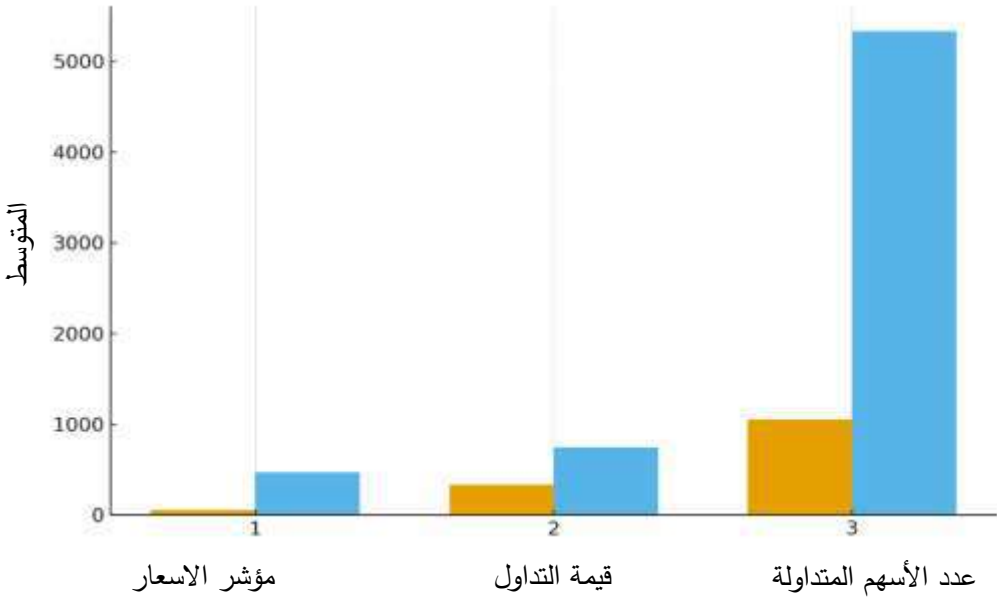
الجدول رقم (٤) مقارنة مرحلية لمؤشرات السوق قبل التداول الإلكتروني (٢٠٠٥-

٢٠٠٩) وبعده (٢٠١٠-٢٠٢٢)

المؤشر	متوسط ٢٠٠٥-٢٠٠٩	متوسط ٢٠١٠-٢٠٢٢	الفرق النسبي (%)	الوسيط ٢٠٠٩-٢٠١٠	الوسيط ٢٠٢٢-٢٠١٠
مؤشر الأسعار (نقطة)	٥٢,٩٥	٤٦٩,٣١	٧٨٦,٣٩	٤٥,٦٤	٥١٠,١٢
قيمة التداول (مليار دينار)	٣٣٠,٨٨	٧٤٣,٠٥	١٢٤,٥٧	٣٦٦,٨٠	٤٦٦,٥٠
عدد الأسهم المتداولة (مليار سهم)	١٠٥٢,٩٩	٥٣٣٠,٨٨	٤٠٦,٢٦	١٥٠٨,٥٣	٦١٩٦,٤٠

المصدر: أعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية

الشكل رقم (٤) مقارنة متوسط المؤشرات قبل وبعد التداول الإلكتروني



تدل نتائج مؤشر الأسعار على انتقال السوق إلى مستوى سعري أعلى بكثير في المرحلة اللاحقة. فقد ارتفع متوسط المؤشر من ٥٢,٩٥ نقطة في المدة ٢٠٠٥-٢٠٠٩ إلى ٤٦٩,٣١ نقطة في المدة ٢٠١٠-٢٠٢٢ أي بزيادة نسبية قدرها ٧٨٦,٣٩٪ وحتى بعد الأخذ بنظر الاعتبار القيم المرتفعة جدًا الناتجة عن تغيير أساس المؤشر في بعض السنوات فإن استخدام الوسيط يبين صورة متقاربة في الاتجاه، إذ ارتفع الوسيط من ٤٥,٦٤ نقطة إلى ٥١٠,١٢ نقطة هذا يعني أن السوق بعد ترسخ التداول الإلكتروني لم يعد يتحرك حول مستويات سعرية منخفضة وهشة كما في السنوات الأولى، بل أصبح يتحرك حول مستويات أعلى وأكثر استقرارًا نسبيًا.

أما على مستوى السيولة فإن متوسط قيمة التداول السنوية ارتفع من ٣٣٠,٨٨ مليار دينار في المرحلة الأولى إلى ٧٤٣,٠٥ مليار دينار في المرحلة الثانية بزيادة نسبية بلغت ١٢٤,٥٧٪، مع تحسن في الوسيط من ٣٦٦,٨٠ مليار دينار إلى ٤٦٦,٥٠ مليار دينار. هذا الارتفاع يعكس أن السوق في المرحلة اللاحقة أصبح قادرًا على جذب

مبالغ أكبر من الأموال داخل عمليات البيع والشراء أي أنّ النشاط المالي الفعلي داخل السوق اتسع لا سيما في السنوات التي شهدت موجات قوية من التداول. داولة وهو المؤشر الذي يعكس الكثافة الفعلية للتعامل فتظهر الفجوة بين المرحلتين بصورة أوضح فقد ارتفع متوسط عدد الأسهم المتداولة من ١٠٥٢,٩٩ مليار سهم خلال المدة ٢٠٠٥-٢٠٠٩ إلى ٥٣٣٠,٨٨ مليار سهم خلال المدة ٢٠١٠-٢٠٢٢ أي بزيادة نسبية قدرها ٤٠٦,٢٦٪ كما ارتفع الوسيط من ١٥٠٨,٥٣ مليار سهم إلى ٦١٩٦,٤٠ مليار سهم هذه الفروق الكبيرة في الأحجام المتداولة تشير إلى أن السوق لم يشهد فقط تحسناً في القيمة النقدية المتداولة بل شهد أيضاً توسعاً في عدد الصفقات المبرمة فعلياً وفي حجم الأسهم التي انتقلت بين المستثمرين وهو ما يتوافق مع خصائص بيئة تداول إلكترونية تسمح بتنفيذ أوامر بكميات كبيرة وبزمن أقصر.

بصورة عامة تعكس المقارنة المرحلية أن المرحلة اللاحقة لاعتماد التداول الإلكتروني اتسمت بمستويات أعلى من حيث السعر والسيولة، والحجم الفعلي للتداول. الفوارق في المتوسط والوسيط بين المرحلتين لا تظهر مجرد تحسن ظرفي في سنة واحدة، بل تشير إلى انتقال السوق إلى نمط تداول أكثر اتساعاً ونضجاً هذه النتيجة تدعم الاستنتاج القائل إن ترسيخ التداول الإلكتروني ارتبط بزيادة عمق السوق وقدرته على استيعاب نشاط استثماري أكبر مقارنة بسنوات ما قبل اعتماده.

٥.٣ - مناقشة النتائج في ضوء بيئة السوق العراقية

تُظهر النتائج الكمية الخاصة بمؤشر الأسعار وقيمة التداول وعدد الأسهم المتداولة، أنّ تطور سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠٢٤ لم يكن انعزلاً مالياً بحثاً وإنما كان انعكاساً مباشراً لبيئة السوق العراقية الاقتصادية والتنظيمية والتقنية وعند النظر إلى المسار الزمني لمؤشر الأسعار العام الشكل رقم (١) يمكن ملاحظة أنّ السوق انتقل من مستويات سعرية منخفضة وضعيفة في السنوات الأولى إلى مستويات أعلى وأكثر استقراراً نسبياً في السنوات اللاحقة مع تسجيل موجات تصحيح في المنتصف. هذا المسار لا يمكن تفسيره فقط بمنطق العرض والطلب داخل السوق، بل

يجب قراءته ضمن سياقين أساسيين: الأول هو إدخال التداول الإلكتروني وما رافقه من شفافية وسرعة تنفيذ وتوسع تدريجي في قاعدة المستثمرين والثاني هو طبيعة البيئة الاقتصادية العامة في العراق والتي تأثرت بعوامل مثل الاستقرار الأمني النسبي في بعض الفترات وارتفاع الإيرادات النفطية ثم تأثرت لاحقًا بظروف عدم اليقين وتراجع الثقة الاستثمارية.

قيمة التداول السنوية (مليار دينار عراقي) كما تظهر في الجدول رقم (٢) وكذلك في شكل رقم (٢) توضّح جانب السيولة. فالفترات التي شهدت قفزات حادة في قيمة التداول مثل ٢٠١١ و ٢٠١٣ و ٢٠٢١، تمثل لحظات اندفاع سيولة باتجاه السوق وهو ما يعني أنّ المستثمرين لم يكونوا فقط يقيّمون الأصول نظريًا بل كانوا مستعدين فعليًا لضخ أموال في عمليات شراء وبيع واسعة، هذا مهم لسببين الأول أنّ وفرة السيولة تعكس ثقة لخطية بالبيئة المحلية وقدرة السوق على استيعاب صفقات كبيرة. الثاني، أنّ تنفيذ هذه الصفقات بهذا الحجم يتطلب بنية فنية قادرة على تمرير أوامر تداول متعددة بسرعة وبدون اختناقات. هنا يظهر أثر البنية الإلكترونية وجود نظام تداول إلكتروني يعني أنّ السوق لم يعد معتمدًا على الصيغة اليدوية البطيئة، بل أصبح قادرًا على تحويل قرار استثماري إلى صفقة مسجلة بشكل فوري وهو ما يفسر القدرة على تحقيق أحجام تداول مرتفعة خلال مدد قصيرة.

عدد الأسهم المتداولة الشكل رقم (٣) يكشف بوضوح البعد السلوكي للمستثمرين. الأرقام العالية جدًا في المدة ٢٠٠٧-٢٠١٣ ثم في ٢٠١٦-٢٠١٧ تشير إلى نشاط تداول كثيف قائم على تبديل الملكية الفعلي لكميات ضخمة من الأسهم وليس مجرد احتفاظ طويل الأجل. هذا السلوك عادة يرتبط بنمط تداول أقرب إلى المضاربة لكنه في الوقت نفسه يدل على وجود قاعدة مستثمرين حاضرة وجاهرة للبيع والشراء. بعد ذلك تظهر فترة انكماش حاد في ٢٠١٩ و ٢٠٢٠ وهو ما يعكس حالة تراجع في شهية المخاطرة وفي دخول المستثمرين قبل أن يبدأ السوق باسترداد جزء من نشاطه في ٢٠٢١ ثم يثبت نفسه عند مستويات متوسطة في ٢٠٢٢ و ٢٠٢٣ و ٢٠٢٤ هذا التعافي الجزئي

بعد الهبوط الحاد يعني أن السوق حتى حين يمر بمرحلة ركود في الإقبال يظل محتفظاً بالقدرة على إعادة تنشيط التداول عندما تتحسن الظروف وهو سلوك عادة ما يرتبط بالأسواق التي تمتلك منصة تداول فعّالة يمكن إعادة استخدامها بسرعة عند عودة السيولة.

عند النظر إلى المقارنة المرحلية بين الفترتين (٢٠٠٥-٢٠٠٩) و(٢٠١٠-٢٠٢٢) كما هو موضح في جدول رقم (٤) ويمكن تلخيصه بصرياً في الشكل رقم (٤)، يتضح أنّ متوسط مؤشر الأسعار ومتوسط قيمة التداول ومتوسط عدد الأسهم المتداولة جميعها ارتفعت في المرحلة اللاحقة لاعتماد التداول الإلكتروني. هذا يشير إلى أنّ السوق بعد التحول التقني لم يصبح فقط أعلى سعراً بل أصبح أعمق من حيث السيولة النقدية وأوسع من حيث الكميات المتداولة. وبمعنى آخر لم يكن التغيير مجرد تغيير شكلي في آلية التنفيذ بل صاحبه تحسن في البنية التشغيلية للسوق وقدرته على استيعاب أحجام تداول كبيرة وجذب سيولة أكبر، وتدوير كميات أسهم أعلى.

هذه القراءة تقود إلى نتيجتين أساسيتين النتيجة الأولى أن البنية الإلكترونية للتداول ساعدت السوق على الانتقال من نشاط محدود يعتمد على فئة ضيقة من المتعاملين إلى نشاط أوسع وأكثر قابلية للقياس أي سوق يمكن تتبع حركته بمؤشرات كمية واضحة سنة بعد سنة. النتيجة الثانية أن تطور مؤشرات السوق لا ينفصل عن الظروف العامة في العراق فالتقلبات في الأسعار وتراجع السيولة في بعض السنوات والانخفاض الحاد في عدد الأسهم المتداولة في سنوات مثل ٢٠١٩ كلها تشير إلى أن السوق ما زال حساساً للصدمات الاقتصادية والأمنية والمالية. هذا يعني أن التحول إلى التداول الإلكتروني عزز كفاءة التنفيذ والسيولة النسبية لكنه لم يُلغِ أثر العوامل الكلية الأكبر على توجهات المستثمرين.

بناءً على ذلك يمكن القول إن سوق العراق للأوراق المالية انتقل خلال المدة المدروسة، من سوق هش محدود العمق إلى سوق قادر على توليد سيولة دورية واستيعاب كميات تداول كبيرة نسبياً حتى وإن ظل عرضة للتقلب. أي أنّ التقنية (التداول الإلكتروني) لم

تصنع استقرارًا كاملاً، لكنها وُفرت بيئة يمكن للسوق من خلالها أن يتعافى بسرعة أكبر كلما تحسنت الظروف الخارجية.

٤. المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

١.٤ - الاستنتاجات

• تشير النتائج الكمية الخاصة بمؤشر الأسعار وقيمة التداول وعدد الأسهم المتداولة إلى أن سوق العراق للأوراق المالية انتقل بعد اعتماد التداول الإلكتروني من سوق محدود النشاط والسيولة إلى سوق أكثر قدرة على توليد أحجام تداول أعلى سواء من حيث القيمة المتداولة السنوية أو من حيث كميات الأسهم المتبادلة بين المستثمرين. هذا يعكس تطوراً في عمق السوق وفي كفاءة تنفيذ الأوامر بعد التحول إلى منصة تداول إلكترونية خلال المدة اللاحقة لسنة ٢٠١٠.

• أظهرت المقارنة المرحلية بين الفترتين (٢٠٠٥-٢٠٠٩) و(٢٠١٠-٢٠٢٢) ارتفاعاً واضحاً في متوسط مؤشر الأسعار وفي متوسط السيولة المتداولة وفي متوسط عدد الأسهم المتداولة خلال المرحلة اللاحقة بما يعني أن السوق بعد التحول الإلكتروني لم يحقق فقط ارتفاعاً سعرياً، بل شهد كذلك توسعاً حقيقياً في حجم المشاركة التداولية ودوران الأسهم وهذا يشير إلى أن أثر التداول الإلكتروني لم يكن شكلياً أو إدارياً فقط، بل انعكس على حركة السوق كميّاً.

• رغم ذلك بقيت السوق عرضة للتقلبات البنوية فقد سُجلت فترات تراجع حاد في السيولة (مثل الانخفاض الواضح في قيم التداول بعد ٢٠١٤ والانكماش الشديد في عدد الأسهم المتداولة في ٢٠١٩-٢٠٢٠) ما يدل على أن التكنولوجيا بحد ذاتها لا تلغي أثر الصدمات الاقتصادية والمالية والظروف العامة في العراق. بمعنى آخر الكفاءة التشغيلية للتداول الإلكتروني حسّنت قدرة السوق على الاستجابة لكنها لم تُحصّن السوق بالكامل من التقلبات الدورية في الثقة والمخاطرة.

• تُظهر حركة المؤشر في السنوات الأخيرة من العينة ولا سيما ٢٠٢١-٢٠٢٤ قابلية السوق على التعافي بعد فترات الانكماش وعودة القدرة على جذب السيولة وتنشيط التداول، هذه القابلية على التعافي السعري والكمّي بعد الصدمات تمثل سمة سوق أكثر نضجاً تنظيمياً وتقنياً مقارنة بمراحلها الأولى، وتعد إشارة إلى أن التداول الإلكتروني أسهم في رفع سرعة انتقال التغير في مزاج المستثمرين إلى حركة فعلية في الأسعار والأحجام.

• يمكن القول في ضوء ما سبق إن الفرضية القائلة بوجود تأثير إيجابي للتحوّل إلى التداول الإلكتروني على مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة ٢٠١٠-٢٠٢٢ تحظى بدعم وصفي-كمي إذ تشير البيانات إلى تحسّن مستويات الأسعار واتساع السيولة وارتفاع كثافة التداول بعد اعتماد المنظومة الإلكترونية، مع بقاء السوق حساسًا للبيئة الاقتصادية والأمنية العامة.

٢.٤ - التوصيات

• تعزيز البنية التقنية للتداول الإلكتروني: يُستحسن الاستمرار في تطوير البنية التكنولوجية للسوق بما في ذلك ضمان استقرار منصات التداول وتحديث أنظمة النقص والتسوية وتطوير نظم الحفظ المركزي والإيداع الإلكتروني، إضافة إلى تعزيز الجاهزية الفنية للطوارئ والضمانات الأمنية السيبرانية هذا يقلل مخاطر التعطل، ويرسخ ثقة المستثمرين المحليين والأجانب.

• توسيع قاعدة المستثمرين: توصي الدراسة بتعميق ثقافة الاستثمار في الأوراق المالية، وتسهيل وصول الأفراد والمستثمرين المؤسسيين إلى السوق عبر القنوات الإلكترونية بما في ذلك التداول عن بُعد. إن اتساع قاعدة المتعاملين يرفع عدد الصفقات ويزيد من دوران الأسهم ويحد من الاعتماد على مجموعة محدودة من المحافظ الكبيرة، وهو ما يدعم السيولة ويقلل من حدة التذبذب.

• تعميق السوق من خلال توسيع العرض الاستثماري: من الضروري تشجيع إدراج شركات جديدة، ودعم زيادات رؤوس الأموال للشركات المدرجة وتشجيع الإدراج المزدوج والربط مع أسواق إقليمية مثل مساعي الربط مع أسواق خليجية بهدف جذب رؤوس أموال خارجية وخلق فرص تنوع أوسع داخل السوق. إن زيادة عدد الأوراق المالية القابلة للتداول ترفع من قدرة السوق على استيعاب السيولة الكبيرة دون خلق ضغوط سعرية مفرطة.

• رفع مستوى الشفافية والإفصاح: استمرار نشر بيانات التداول والمعلومات السعرية بصورة آنية ومنظمة مع توحيد معايير الإفصاح المالي للشركات المدرجة يعزّز عدالة التسعير ويقلص فجوة المعلومات بين المتعاملين. الشفافية المرتفعة ترتبط تاريخيًا بزيادة الثقة وتقليل التداول القائم على الشائعات ما ينعكس إيجابًا على استقرار المؤشر السعري وسيولة السوق.

• إدارة مخاطر التقلب والسيولة: تظهر بعض السنوات هبوطاً حاداً في قيم وأحجام التداول ما يشير إلى قابلية السوق للتراجع السريع في حالات عدم اليقين. توصي الدراسة بأن تعمل الجهة المنظمة والسوق معاً على آليات داعمة للسيولة (مثل تسهيل دخول صناع سوق/مزودي سيولة، أو تحسين شروط الإقراض بالهامش وفق ضوابط رقابية واضحة) بحيث لا يؤدي أي تراجع مؤقت في ثقة المستثمرين إلى شلل شبه كامل في النشاط كما حدث في الفترات الأضعف.

• الاستمرار في التكامل بين التطوير التقني والإطار الرقابي: أثبتت التجربة أن التداول الإلكتروني وحده لا يكفي إذا لم ترافقه قواعد رقابية محدثة وقدرة على الإشراف الإلكتروني على سلوك الوسطاء والمتعاملين. لذلك من الضروري الموازنة المستمرة بين تحديث الأنظمة الإلكترونية وتحديث الأطر القانونية والرقابية، بحيث تُحفظ كفاءة التنفيذ من جهة، وتُصان نزاهة السوق وحماية المتعامل من جهة أخرى.

٥. المراجع

- احسان خضر، (٢٠٠٤). تحليل الأسواق المالية. مجلة العلوم المالية والمحاسبية، المجلد (٥)، العدد (١٢)

- حسام مسعودي، (٢٠٢١) واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠٩، ٢٠١٢. المجلد (٥)، (١).

- حيدر عبد الرزاق وعلي حسن، (٢٠٢٤). تقاطع التكنولوجيا والمال: فهم الذكاء الاصطناعي كمحرك اقتصادي عالمي، المجلد (١١)، العدد (١).

- حيدر عبد الرزاق، عبد الكريم مصطفى عبد الكريم عبد الله، & مصطفى خضير احمد. (٢٠٢٤). ديناميكية الدخل وتأثيرها على ولاء الزبائن ضمن قطاع الترفيه: تقصي وتحليل ميداني في السياق العراقي. المجلد (٣)، المجلد (٧).

- شهاب أحمد صيوان، (٢٠١٦). مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية. المجلة العلمية للدراسات الاقتصادية، المجلد (٢)، العدد (٤).

- نغم حسين نعمة، (٢٠٢١). دور التداول الإلكتروني والإيداع المركزي في أداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٨-٢٠١٨)، ٢٠٢٠. المجلد (٣)، (٦).

دور تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي في تحسين الاداء المالي للشركات المدرجة
اسهمهم في الأسواق المالية: دراسة مقارنة
(e&) لشركة اسيا سيل للاتصالات العراقية وشركة مجموعة الإمارات للاتصالات
العالمية للمدة (٢٠٢٠ لغاية ٢٠٢٥ النصف الاول)

**The role of applying artificial intelligence technologies in
improving the financial performance of companies listed on
financial markets: a comparative study
For the Iraqi Asiacele Telecommunications Company and the
Emirates Telecommunications Group Company (e&) for the
period (2020 to 2025, second quarter)**

بلند خالد خليل الحاج رسول

المدرس المساعد

وزارة المالية - مصرف الرشيد

Blind.khaled29@gmail.com

يونس غازي رجب الحيايي

المدرس المساعد

وزارة المالية - مصرف الرشيد

Younus.rajab96@gmail.com

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

المستخلص

تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي في القطاع المالي ليس مجرد خيار بل ضرورة ملحة لمواجهة التحديات المتزايدة والتنافسية وتحسين كفاءة المؤشرات المالية من خلال هذه التقنيات بلا شك سيعزز من تحسين الأداء المالي للشركات، مما يسهم في تحقيق أهداف المؤسسات وزيادة قدرتها على النمو والابتكار، حيث يهدف البحث لبيان دور



تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي في تحسين كفاءة مؤشرات الأداء المالي، ولتحقيق هدف البحث اعتمد البحث على دراسة نظرية تطبيقية لبيان دور تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي في تحسين كفاءة مؤشرات الأداء المالي، وتبين تأثير تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي وكفاءة المؤشرات المالية وزيادة جودة تقييم الأداء المالي بدرجة فعالة، واستنتج البحث من خلال تحليل البيانات الواردة في التقارير المالية لشركة اسيا سيل ان قيمة أسهم الشركة في ازدياد مستمر مع استخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي من خلال السنوات المختارة، ومن اهم التوصيات يجب على شركتي الاتصالات استثمار اكبر قدر ممكن من الأموال في مجال تقنيات الذكاء الاصطناعي من اجل تقديم افضل خدمات الاتصالات للمستخدمين و على سوق العراق للوراق المالية السعي لاستخدام أحدث تقنيات الذكاء الاصطناعي الموجودة في مجال الأسواق المالية العالمية مثل (تحسين التداول الخوارزمي، التنبؤ بالمخاطر، عمليات دمج الزبائن، الخ).

الكلمات المفتاحية: الذكاء الاصطناعي، شركة اسيا سيل، شركة e&، الأسواق المالية، الأسهم.

الكلمات المفتاحية:

Abstract

The application of artificial intelligence (AI) technologies in the financial sector is not merely an option but an urgent necessity to address increasing challenges and competitiveness. Improving the efficiency of financial indicators through these technologies will undoubtedly enhance the financial performance of companies, contributing to the achievement of institutional goals and increasing their capacity for growth and innovation. This research aims to demonstrate the role of AI technology in improving the efficiency of financial performance indicators. To achieve this objective, the research relied on a theoretical and applied study to demonstrate the role of AI technology in improving the efficiency of financial performance indicators. The study revealed the impact of AI technology on the efficiency of financial indicators and the effective improvement in the quality of financial performance evaluation. Through analysis of data from Asiacell's financial reports, the

research concluded that the company's share value has been steadily increasing with the use of AI technologies over selected years. Among the most important recommendations is that telecommunications companies should invest as much as possible in AI technologies to provide the best communication services to users. The Iraq Stock Exchange should also strive to utilize the latest AI technologies available in global financial markets, such as algorithmic trading enhancement, risk prediction, and customer integration processes.

Keywords:

Artificial Intelligence, Asia cell, e&, Financial Markets, Stocks.

المقدمة:

يعد ظهور تكنولوجيا الذكاء الاصطناعي بمثابة الناتج التكنولوجي نحو التطور البشري في المستقبل، حيث يعمل الذكاء الاصطناعي على إنجاز التحليلات الدقيقة والعمليات الحسابية السريعة مع الإنجاز عالي الكفاءة للكثير من أعمال المحاسبة بما يدعم ويعزز من قدرات المحاسبين ومستويات أدائهم، كما يساهم بصورة كبيرة في تسهيل وتخزين واسترداد البيانات وتحليلها للتغلب على قيود الوقت والمكان، مما يساهم في إعداد تقارير تتميز بمستوى مرتفع من الجودة، حيث شهدت السنوات الأخيرة نشاطاً متزايداً في مجال تكنولوجيا المعلومات، مما أدى لحدوث تغييرات كبيرة في طرق وأساليب العمل في جميع القطاعات. ولذلك سعت العديد من المنشآت وقطاعات لاستخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي بهدف تحسين كفاءة العمل، ويتضمن تطبيق هذه التقنيات استخدام التعلم الآلي والشبكات الدولية للمعلومات أصبحت أكثر انتشاراً على جميع القطاعات لتحليل البيانات المالية ورقمنة العمليات الروتينية وتقديم رؤية استراتيجية للمؤسسة، حيث تواجه سوق الأوراق المالية تحديات، مستمرة بما في ذلك عدم الكفاءة والتقلبات وحواجز الدخول مما يعوق إمكانية الوصول إليها وموثوقيتها بالنسبة للمستثمرين.

١ - المبحث الأول/ منهجية البحث

١.١ - مشكلة البحث

وتعتبر المؤشرات المالية المستخدمة لتقييم الأداء المالي أدوات حيوية تستخدمها

الشركات لقياس فعالية وكفاءة عملياتها المالية. حيث تهدف هذه المؤشرات المالية إلى تقديم رؤية شاملة حول الوضع المالي للشركة، مما يساعد على زيادة جودة تقييم الأداء المالي للشركات واتخاذ قرارات استراتيجية سليمة.

مما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث في "هل يؤدي تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي إلى تحسين كفاءة الأداء المالي للشركات المدرجة اسهمهم في الأسواق المالية؟" وينبثق عن هذا التساؤل التساؤلات الفرعية الآتية:

١. ما هو الذكاء الاصطناعي؟ وكيف يؤثر في بيئة الأعمال؟

٢. ما طبيعة العلاقة بين تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي وكفاءة مؤشرات الأداء المالي؟

٢.١ - أهداف البحث

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في بيان دور تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي في تحسين كفاءة مؤشرات الأداء المالي، وذلك من خلال تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

١. تحديد طبيعة الذكاء الاصطناعي وتقنياته.

٢. تحديد مفهوم الأداء المالي وأهم مؤشرات.

٣. توضيح العلاقة بين تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي تحسين الأداء المالي للميدان المبحوث.

٣.١ - أهمية البحث

يستمد البحث أهميته من سرعة التطور في تكنولوجيا المعلومات، حيث يقلل تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي لدى الشركات من الأخطاء الناتجة عن التقديرات البشرية، مما يعزز كفاءة المؤشرات المالية المستخدمة في تقييم الأداء المالي للشركة. كذلك عدم وجود أبحاث حتى الآن في حدود علم الباحثة تناولت أثر تطبيق تقنيات الذكاء

الاصطناعي على كفاءة المؤشرات المالية لزيادة جودة تقييم الأداء المالي وذلك بهدف مساعدة المستثمرين الحاليين والمحتملين في اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة وفاعلة.

٤.١ - فرضيات البحث

في ضوء مشكلة البحث والتساؤلات الخاصة به وسعياً لتحقيق اهداف البحث يستند الباحثين الى اثبات صحة أو خطأ الفرض التالي:

دور تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي في كفاءة مؤشرات الأداء المالي؟

٥.١ - منهجية البحث

يعتمد البحث على المنهج الاستنباطي من خلال تحديد وتحليل ما ورد بالفكر الاكاديمي والمهني للمحاسبة والمراجعة والعلوم المرتبطة بهما، عن موضوع تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي على كفاءة المؤشرات المالية لزيادة جودة تقييم الأداء المالي ، وتتمثل هم المصادر التي تم الحصول منها على المعلومات اللازمة من (الكتب والدوريات العلمية سواء العربية او الأجنبية كذلك ما أصدرته المنظمات العلمية والمهنية المعنية بالمحاسبة والمراجعة من معايير ونشرات وتوصيات وارشادات)، وأخيرا ما أوصت به المؤتمرات والندوات التي تناولت موضوع البحث.

بالإضافة الى استخدام المنهج الاستقرائي في تحديد أثر تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي على كفاءة مؤشرات الأداء المالي.

ولغرض التحقق من مطابقة الدراسة النظرية مع واقع الأسواق المالية سوف يتم استخدام أسلوب الدراسة التطبيقية، والتي يعتمد عليها البحث لتوضيح أهمية تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي على كفاءة مؤشرات الأداء المالي.

٦.١ - حدود البحث

يتكون البحث من دراسة نظرية تطبيقية، لبيان دور تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي على كفاءة مؤشرات الأداء المالي، واستخدم الباحثون أسلوب الوصف التحليلي لتفسير سلوك الظاهرة محل البحث، وللتأكد من نتائج البحث الذي تم التوصل اليها نظريا وتطبيقها على قطاع الاتصالات في الأسواق المالية:

١. الحدود العلمية: ينحصر البحث في تطبيقات الذكاء الاصطناعي وتقييم المؤشرات المالي في بيانات المالية لشركات ميدان المبحوث.

٢. الحدود المكانية: شركة اسيا سيل للاتصالات العراقية المدرجة أسهمها في سوق العراق للأوراق المالية وشركة مجموعة الإمارات للاتصالات (e&) الإماراتية العالمية المدرجة أسهمها في سوق أبو ظبي للأوراق المالية.

٣. الحدود الزمانية: البيانات المالية لشركتي (اسيا سيل للاتصالات وشركة مجموعة الإمارات للاتصالات e&) للمدة من عام ٢٠٢٠ لغاية عام ٢٠٢٥ الربع الثاني.

٢- المبحث الثاني/ الجانب النظري

١.٢-المطلب الأول: تقنيات الذكاء الاصطناعي

١.١.٢- مفهوم الذكاء الاصطناعي

يلعب الذكاء الاصطناعي دورا كبيرا في تعزيز الاستفادة من إمكانيات الشركات من خلال اتمة العمليات التي تساعد على تحسين وزيادة الإنتاجية والربحية بسرعة وكفاءة عالية، الذكاء الإنساني هو قدرة الانسان على استنتاج حقائق جديدة، للتوصل الى حلول خلاقية لمسائل معقدة وذلك بالاعتماد على ما لديه من معلومات ومعارف، ويتم تقييم ذلك عن طريق قدرته في التحليل والمقارنة، ويدعى الانسان ذكي إذا تم اثبات الحقائق والحلول التي تم التوصل اليها فالذكاء هو خلاصة التعلم والتجربة مدعوم بالقدرات الذهنية للبشر (سعيد وحسين، ٢٠٢٢: ٣٨٥).

هو التعريف الأشمل والأدق في وصف الذكاء الاصطناعي حيث يمكن الإشارة الى ان الى الذكاء الاصطناعي هو مقدرة الجهاز في أداء الأنشطة التي يمكن، توقعها فقط من الدماغ البشري، كما ويهدف الى عمل آلة ذكية تكون باستطاعتها التفاعل بنفس الطرق للإنسان، وبالتالي يتم النظر الى الذكاء الاصطناعي انه محاكاة للدماغ البشري (Hamadneh et al, 2021: 4)، (زوزو وبنان، ٢٠٢٣: ١٩).

هو استخدام الحاسب وما يحتويه من برامج وتقنيات في أداء العديد من المهام المحاسبية، وإنجاز العمليات الدورية المتكررة، بجانب تقليل معدل الأخطاء، خفض التكاليف، تحسين الجودة، وتحسين عملية اتخاذ القرار، مما يعزز من كفاءة وسرعة تحليل التقارير وما تحتويه من معلومات (احمد، ٢٠٢٤: ٢٥).

الذكاء الاصطناعي يهدف إلى كيفية توجيه الحاسب الآلي لأداء أشياء يؤديها الإنسان وبطريقة أفضل، ويتم ذلك بواسطة لغات برمجة متخصصة ومتقدمة تهدف إلى محاكاة الحاسب لسلوك البشر المتمس بالذكاء، وذلك من خلال تزويد الحاسب بتقنيات برامج تمكنه من حل المشاكل (حسين، ٢٠٢٥: ٣٦).

ويرى الباحثين ان الذكاء الاصطناعي يعتبر أحد تطورات الثورة التكنولوجية لأنظمة الحاسب الآلي الذكية، والذي يعتمد على عملية محاكاة العقل البشري المتمس بالذكاء وذلك لجعل الحاسب الآلي قادرا على أداء الأنشطة المتنوعة وتحليل وتلخيص البيانات بصورة تلقائية واتخاذ القرارات المناسبة.

٢.١.٢- أهمية الذكاء الاصطناعي

يعتبر الذكاء الاصطناعي من أبرز التطورات التكنولوجية في العصر الحديث ويلعب دورا محوريا في مجموعة متنوعة من المجالات ويمكن بيان أهمية الذكاء الاصطناعي فيما يلي (عبدربه ومحمود، ٢٠٢٤: ٢٤)، (Kanyabwira,2024:72):

١. تحسين عملية اتخاذ القرارات وتعزيز تخطيط الأعمال.
٢. زيادة الكفاءة وتوفير الوقت في اجراء المهام، حيث يتم تنفيذ المهام بشكل أكثر سرعة وكفاءة.
٣. تحسين جودة المعلومات التي يتم الاعتماد عليها عند إعداد التقارير.
٤. سهولة الوصول للمعلومات ومشاركتها عبر الأنظمة الإلكترونية.
٥. جعل كل المهن أكثر كفاءة في تقديم الخدمات الاستشارية.
٦. سهولة احتساب الدخل الخاضع للضريبة بكفاءة.
٧. أداة قوية لتحسين جودة المعلومات، مما يسهم في تعزيز الكفاءة والشفافية في

العمليات.

٣.١.٢ - مستويات الذكاء الاصطناعي

نظراً للتطورات في التعلم العميق وغيرها من المجالات، يواصل الذكاء الاصطناعي تطوره بوتيرة سريعة ومتواصلة. ولا يزال فهمنا الجماعي للذكاء الاصطناعي المطبق والنظري في تطور مستمر، مما يعني أن تصنيفات الذكاء الاصطناعي ومصطلحاته قد تختلف وتتقاطع من مصدر إلى آخر. ومع ذلك، يمكن تصنيف الذكاء الاصطناعي عموماً بالنظر إلى ثلاث فئات رئيسية كما يلي (علي، ٢٠٢٣: ٢٧-٢٨)، (Szabadfoldi, 2021: 158):

١. الذكاء الاصطناعي الضيق (Narrow Artificial Intelligence (NAI):

وهي مرحلة الذكاء الاصطناعي التي تتضمن آلات يمكنها فقط أداء مجموعة من المهام المحددة بدقة، وهذا هو الذكاء الاصطناعي الوحيد الموجود في الوقت الحالي، يعد الذكاء الاصطناعي الضيق شيئاً يتفاعل معه الأغلبية يومياً عن طريق مساعد Google, Translate, Cortana, Alexa حيث ان جميعهم عبارة عن ذكاء الي يستخدم معالجة اللغة الطبيعية (NLP).

٢. الذكاء الاصطناعي العام (Artificial General Intelligence (GAI): هو

نوع من الذكاء الاصطناعي يتمتع بقدرة الإنسان ومع ذلك، لا يزال الذكاء الاصطناعي العام مجالاً ناشئاً لأن الدماغ البشري هو نموذج لإنشاء الذكاء العام.

٣. الذكاء الاصطناعي الخارق (Supernatural General Intelligence (SAI):

تتمتع الآلة بقدرات معرفية فائقة الذكاء أكثر من الانسان حيث من المتوقع ان يتفوق الذكاء الاصطناعي الفائق على البشر في جميع المجالات تقريباً، ولكن بشكل خاص في الابداع العلمي والمنطق والحكمة وأيضاً في المهارات الاجتماعية.

٢.١.٤- تقنيات الذكاء الاصطناعي

تتضمن تقنيات الذكاء الاصطناعي مجموعة واسعة من الأساليب والأدوات التي تهدف إلى محاكاة الذكاء البشري، فيما يلي أبرز التقنيات (Url,2020:33)، (Weber,2020:49)، (Kotecha,2025: 713):

١. **التعلم الآلي Machine Learning**: يعد التعلم الآلي جزء لا يتجزأ من الذكاء الاصطناعي وهو شائع جدا لدرجة انه يتم الخلط بينه وبين الذكاء الاصطناعي، وهو يتعامل مع تحسين التعلم بناء على بيانات، ويتعلق الامر بمدى إمكانية حل المهام بشكل أفضل باستمرار بواسطة الجهاز وباستخدام بيانات تدريب وخوارزميات بشكل خاص وتجدر الإشارة الى كيفية عمل التعلم الآلي حيث يمكن ان يتعلم الجهاز او البرنامج أداء مهام معينة اذا كان قد حصل مسبقا على خبرة في شكل بيانات ذات صلة، لذا مع هذه البيانات ومع كل مهمة مكتملة، تزداد خبرة الآلة - بمعنى آخر إنها تتعلم.

أ. **التعلم الخاضع للأشراف The Supervised Learning**: التعلم الخاضع للأشراف هو ابسط نماذج التعلم يتضمن التعلم في النموذج الخاضع للإشراف إنشاء وظيفة يتم تدريبها باستخدام مجموعة تدريب ويمكن بعد ذلك تطبيقها على البيانات الجديدة، حيث يعد الهدف منه التنبؤ بقيمة المخرجات لقيمة ادخال معينة باستخدام هذه الخوارزمية يتم تدريب مجموعة من البيانات وهناك نوعان لخوارزمية التعلم الخاضع للأشراف هما التصنيف والانحدار.

ب. **التعلم المعزز Reinforcement Learning**: وهي الفئة الثالثة من التعلم الآلي حيث يتعلم برنامج الكمبيوتر مباشرة من التجارب، او هي خوارزمية تتعلم السلوك عن طريق الملاحظة من ثم التكيف، وتلقى النتيجة من بيئتها وتحسين خطواتها المستقبلية بشكل مستمر.

٢. **التعلم العميق Deep Learning**: هو شكل متعمق من التعلم الآلي، فهو طريقة لخلق ذكاء اصطناعي على عكس التعلم الآلي، لم يعد على البشر التدخل هنا إنه يوفر المعلومات والبيانات فقط للتعلم، وتقوم الآلة بشكل مستقل بتنفيذ التنبؤات واتخاذ القرارات، فالتعلم العميق عبارة عن خوارزمية أكثر تعقيدا يمكنها تعمل الاتصالات مع الشبكات متعدد الطبقات يعتمد التعلم العميق على كميات جدا من البيانات واستخدام الشبكات العصبية الاصطناعية.

٣. **الشبكات العصبية Neural Network**: بداية لابد من الإشارة الى أن الشبكة العصبية هي جهاز بالإضافة إلى نظام برمجي يتبع بنية الدماغ البشري، فان الشبكة العصبية هي تحفة الذكاء الاصطناعي بالإضافة الى ذلك، تحتوي الشبكة العصبية عادة على عدد كبير من المعالجات التي تقوم بعملها بالتوازي ويتم ترتيبها أيضا في عدد كبير من الطبقات تنقسم الطبقات المختلفة بدورها الى طبقة ادخال وطبقات فرعية، وتسمى الطبقات المخفية الطبقة الأولى التي تشبه أيضا العصب البصري البشري حيث لديها بيانات أولية تحت تصرفها، والطبقات التالية لديها ناتج الطبقة السابقة وعليه تكون النتيجة النهائية هي ان الذكاء الاصطناعي يخضع لعملية تعلم من طبقة الى أخرى ويمكن بعد ذلك رؤية نتائج نظام الذكاء الاصطناعي على أساس طبقة أخرى (Reisenhofer,2021: 19).

٤. **النظم الخبيرة Expert Systems**: وهي أحد برامج الذكاء الاصطناعي تم تبنيها في الثمانينات وتصل الى درجة من الخبرة بحيث تكون قادرة ان تحل محل التخصص البشري في مجال معين من مجالات صنع القرار، ويتكون هيكل النظم الخبيرة من (الجابر، ٢٠٢٠: ٢٤):

أ. **قاعدة المعرفة Knowledge Base**: تحتوي على معارف متخصصة بشأن مجال معين تجعل الإنسان الذي يمتلكها خبيرا حقيقيا في هذه المجال تستمد هذه المعرفة من الخبراء ومن ثم تدخل إلى قاعدة المعرفة باستخدام أحدث تقنيات تمثيل المعرفة وتعد قواعد البيانات واحدة.

ب. **محرك الاستدلال Inference Engine**: عملية تشبه التفكير يتمثل دور محرك الاستدلال في التعامل مع المعلومات المتوفرة والموجودة في ذاكرة العمل والمعلومات الموجودة في قاعدة المعرفة لاستخلاص معلومات وبيانات جديدة تخص المشكلة تشبه هذه العملية إلى حد ما آلية البشر في معالجة المعلومات والوصول بها إلى استنتاج نهائي.

ت. **مرفق التفسير Explanation Facility**: حيث ان بعض المشكلات التي تعالجها النظم الخبيرة تحتاج إلى تفسير مبرر لنتائجها.

ث. **واجهة المستخدم User Interface**: النظام الخبير برمجيات توفر نصائح خبراء من محطات على متعددة للمستخدمين.

٥. **معالجة اللغة الطبيعية Natural Language Processing**: هي تقنية تحليلية بمساعدة الكمبيوتر تهدف إلى التحليل التلقائي وفهم اللغة البشرية وتسمح للعلماء باستخراج الأفكار المفيدة الموجودة في مجموعات البيانات النصية بسهولة مع تجنب الأعمال الحسابية المرهقة (Kang et al.2020: 1).

حيث هناك من يرى أنواعا أخرى من التقنيات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي منها ما يلي (Ayinla et al.,2024: 429 -430):

١. **انترنت الأشياء Internet of Things**: هي شبكة يتم تشكيلها من أغراض مادية مرتبطة إلكترونيا بأجهزة الاستشعار والمراقبة والتفاعل داخل الوحدة الاقتصادية وذلك لتحقيق قدر أكبر من المرونة والوضوح والتعقب في العمليات بهدف تسهيل عمليات التخطيط والمراقبة والإدارة الجدولية في جميع المشروعات.

٢. **أتمتة العمليات الروبوتية Robotic Process Automation**: هي تقنية تعمل على أتمتة الأنشطة المعمارية والقائمة على القواعد باستخدام البرامج النصية، اما العمليات الروبوتية RPA والذكاء الاصطناعي AI هما مصطلحان مترابطان كان لهما وسيظل لهما تأثير كبير على ممارسات المحاسبية والتدقيق.

٢.٢- المطلب الثاني: الأداء المالي

١.٢.٢- مفهوم الأداء المالي

يعد تحليل الأداء المالي أداة أساسية في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية. هذا التقييم مهم للعديد من أصحاب المصالح كرجال الأعمال والمدراء الموردين ومؤسسات الائتمان الموظفين والعملاء، المنافسين والمستثمرين والمؤسسات الحكومية. بينما تقوم الشركات بتحليل أوضاعها المالية، فإنها تحاول حساب وتقييم المؤشرات المالية المتمثلة في التوازن المالي النسب المالية، بالإضافة الى مجموعة من المؤشرات المالية الحديثة (القيمة الاقتصادية المضافة القيمة السوقية بالاعتماد على القوائم المالية)، لكن رغم ذلك تظل عملية تقييم الوضع المالي للمؤسسات عملية معقدة ومتعددة المتغيرات، تعرف بتشخيص الصحة المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة ومجابهة المستقبل من خلال الاعتماد على الميزانيات وجدول حساب النتائج والجداول الملحقه، ولا جدوى من ذلك إن لم يأخذ الطرف الاقتصادي والقطاع الصناعي الذي تنتمي إليه المؤسسة النشطة في الدراسة، وعلى الأساس فإن تشخيص الأداء يتم لمعاينة المردودية الاقتصادية للمؤسسة ومعدل نمو الأرباح (كعواش وبالهيل، ٢٠١٣: ٥٢).

يمثل الأداء بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية مفهوما جوهريا فهو المرآة العاكسة لإنجازاتها فهو نتائج النشاط الشمولي الذي تمارسه المؤسسة الاقتصادية ويحدد مستوي انجازاتها ومدى استغلالها لمواردها وإمكانياتها إذ يشار ليه بأنه انعكاس لقدرة وقابلية المؤسسة على تحقيق أهدافها (هادف، ٢٠١٨: ٣).

مدي قدرة الشركة على خلق القيمة من خلال استغلال الموارد المالية المتاحة في تحقيق الأهداف المالية بأقل التكاليف (الامبابي، ٢٠١٩: ٦٤٠).

يعرف الأداء المالي على أنه مدى قدرة المؤسسة الاقتصادية على الاستغلال الأمثل لمواردها المالية في الاستخدام القصير وطويل الأمد من أجل تشكيل ثروة (بومصباح، ٢٠٢١: ٢٢١).

٢.٢.٢ - أهداف الأداء المالي

يكمّن تحديد أهداف تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية في النقاط التالية (بلعباس وهشام، ٢٠٢٣: ٤-٥):

١. أداة تحفيز اتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها تجاه الشركات الناجحة، فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى الشركة أو الأسهم التي تشير معاييرها المالية على التقدم والنجاح عن غيرها.
٢. أداة لتحفيز العاملين والإدارة في الشركة لبذل المزيد من الجهد بهدف تحقيق نتائج ومعايير مالية أفضل من سابقتها.
٣. أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في الشركة في لحظة معينة ككل أو لجانب معين من أداء الشركة أو لأداء أسهمها في السوق المالي في يوم محدد وفترة معينة.
٤. يهدف إلى تقييم أداء الشركات من عدة زوايا وبطريقة تحدم مستخدمي البيانات ممن لهم مصالح مالية في الشركة لتحديد جوانب القوة والضعف فيها والاستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي لترشيد القرارات المالية للمستخدمين.
٥. تقنية تسمح باختيار مدى استغلال الموارد المتاحة والمتوفرة داخل المؤسسة بشكل فعال وفق الأهداف المسطرة.
٦. يسمح الأداء المالي بنقادي الفوارق الناتجة مستقبلا من سوء التوازن في التسيير عموما التي تظهر بمقارنة النتائج الفعلية مع النتائج المرتقبة. فالتقييم الأدائي يهدف أساسا إلى التحكم في الحدث قبل وقوعه.
٧. الكشف عن موطن الخلل والضعف في نشاط الوحدة الاقتصادية وإجراء تحليل شامل لها وبيان مسبباتها وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها وتصحيحها.
٨. تشخيص المجالات التي تكون في حاجة إلى إجراءات تصحيحية والعمل على معالجتها.

٣.٢.٢ - أهمية الأداء المالي

تتمثل أهمية الأداء المالي فيما يلي (بومصباح، ٢٠٢١: ٢٢١).

١. تقييم ربحية المؤسسة والهدف منه هو تعظيم قيمة المؤسسة وثرؤة المساهم.
٢. تقييم سيولة المؤسسة والهدف منه تحسين قدرة المؤسسة في الوفاء بالالتزامات.
٣. تقييم تطور نشاط المؤسسة والهدف منه معرفة سياسة المؤسسة في توزيع الأرباح.
٤. تقييم مديونية المؤسسة من خلال معرفة مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي.

٥. تقييم تطور حجم المؤسسة من أجل تحسن القدرة الكلية للمؤسسة.

٤.٢.٢- تحديات تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي في العمل المحاسبي

توجد عدة تحديات تواجه تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي في بيئة العمل، أهمها (رضوان، ٢٠٢٥: ٢٦٣):

١. البنية التحتية التكنولوجية: لا تزال البنية التحتية التكنولوجية غير كافية أو غير متطورة بشكل كافي لدعم التكامل الرقمي المطلوب لتطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي.
٢. ارتفاع تكلفة برامج تقنيات الذكاء الاصطناعي: لا تتضمن تقنيات الذكاء الاصطناعي تكلفة شراء البرامج فقط بل تشمل أيضا تكاليف التدريب والصيانة الوقائية والمستمرة لهذه البرامج ووضع خطط حماية متجددة، كما يتطلب الامر تعديل هيكل بعض المنشأة لتطبيق هذه التقنيات مما قد يجد صعوبة للمنشأة عند تفهمه والاقتناع بتطبيقه.
٣. كفاءة البيانات والمعلومات: تواجه بعض الجهات تحديات في توفير البيانات والمعلومات بالشكل والجودة المطلوبة لتطبيق التحليل التنبؤي والرقابة الفورية نظرا لعدم قدرتها على استخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي، وتحليلها بالكفاءة المناسبة.
٤. الخصوصية والأمن السيبراني: قد يكون هناك تحفظات بشأن أساليب حماية البيانات الحساسة وأمن المعلومات عند تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي.
٥. التشريعات والقوانين: تحتاج بعض التشريعات والقوانين إلى التحديث والمواءمة المستمرة مع متطلبات تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي.

٦. الكفاءات والمهارات: قد يكون هناك نقص في الكفاءات والمهارات اللازمة لتطوير وتشغيل أنظمة تقنيات الذكاء الاصطناعي في بعض المنشأة.

٣- المبحث الثالث/ الجانب العملي

يتمثل مجتمع البحث في شركة اسيا سيل للاتصالات المدرج أسهمها في سوق العراق للوراق المالية وشركة مجموعة الإمارات للاتصالات e& المدرجة أسهمها في سوق أبو ظبي للأوراق المالية للمدة ٢٠٢٠ لغاية ٢٠٢٥ النصف الأول، حسب البيانات الموجودة للتقارير المالي للشركتين للمدة المختارة وتم اختيار الشركتين من خلال استخدامهما لتقنيات الذكاء الاصطناعي في انجاز العمل في قطاع الاتصالات وتوافر البيانات المالية لأداء الشركتين خلال المدة المحددة للبحث ولدى الشركتين بنية تحتية لتقنيات الذكاء الاصطناعي، ويتم اعداد التقارير المالية السنوية وانتشارها في مواقعهم الالكترونية ومواقع الأسواق المالية والهيئات الرقابية.

بعد مراجعة البيانات المالية للشركات محل البحث لتحليل وفهم العلاقة بين تطبيقات أنظمة الذكاء الاصطناعي تحسين الأداء المالي، تم تحليل وترتيب الجداول الخاصة بكل شركة، ودراسة العلاقة بين الأرقام في كل سنة من سنوات البحث كما يلي:

٣.١- شركة اسيا سيل للاتصالات

أسست شركة آسيا سيل للاتصالات الخلية عام ١٩٩٩ على يد رجل الأعمال العراقي فاروق مصطفى رسول، لتكون بذلك أول شركة اتصالات عراقية خلية في العراق. في عام ٢٠١٢ أعلنت شركة ألتاي Altai الفرنسية لأبحاث التسويق أن آسيا سيل هي العلامة التجارية الأولى في العراق ليس في مجال الاتصالات النقالة فحسب، بل في جميع القطاعات وهو ما يعكس الحضور القوي لعلامة آسيا سيل التجارية، في بداية عام ٢٠١٥ حصلت آسيا سيل على رخصة تشغيل خدمات الجيل الثالث ضمن نطاق شبكتها في العراق لتقدم من خلاله جودة عالية في الاتصال الصوتي والفيديو وسرعة البيانات العالية الجودة.

وفي تموز / ٢٠١٢ أعلنت شركة آسيا سيل للاتصالات ادراجها في سوق العراق للأوراق المالية بعد حصولها على موافقة هيئة الأوراق المالية بموجب قرارها الصادر في جلستها الثامنة لعام ٢٠١٢، وتأتي هذه الخطوة تنفيذاً لبنود عقد منح رخصة العمل المبرم بين شركة آسيا سيل وهيئة الاعلام والاتصالات.

واليا تعتبر آسيا سيل المزود الرئيسي لخدمات الاتصالات النقالة والإنترنت عالية الجودة في العراق حيث لديها قاعدة مشتركين وصلت إلى ١٩.٧ مليون مشترك. وقد كانت أول مزود لخدمات الاتصالات النقالة في العراق يحقق تغطية لكافة اجزاء البلد، حيث توفر خدماتها في جميع المحافظات العراقية الـ ١٩، فيما يلي تحليل البيانات المالي للشركة وفقاً للتقارير المالية الرسمية للشركة:

يوضح الجدول رقم (١) الوضع المالي للشركة من خلال مؤشرات قياس المتغير التابع وبعض العمليات المالية التي تساعد في فهم أفضل للوضع المالي وكفاءة الإدارة المالية في استثمار الموارد المتاحة من الموجودات ومواد تم استخدامها بشكل فعال وصحيح، وأن مؤشرات قياس كفاءة الإدارة تم استنباطها من معدل دوران السيولة والذي يحكم على كفاءة الإدارة المالية ومجلس الإدارة، كما يوضح مجموعة من البيانات المالية التي تعكس أداء الشركة على مدى ستة أعوام (٢٠٢٠ - ٢٠٢٥ النصف الأول) في جوانب متعددة مثل صافي الدخل، ونسبة العائد على الموجودات، ونسبة العائد على حقوق الملكية، وربحية السهم كما يلي:

١. نسبة العائد على حق الملكية ROA: هو مقياس لكفاءة الشركة في تحقيق الأرباح من رأس مال المساهمين، ويتم احتسابه بالشكل الآتي:

$$\text{العائد على حق الملكية} = \text{صافي الدخل} / \text{متوسط حقوق المساهمين} * ١٠٠$$

ويتبين من البيانات المالية للشركة من خلال الجدول (١) ان نسبة العائد الى حق الملكية في زيادة مستمرة على مستوى السنوات المختارة حيث تبين البيانات ان في سنة ٢٠٢٠ كان نسبة (٦٢.٠٨%) في حين زاد الى (١٢٧.٠١%) في سنة ٢٠٢٤،

ونلاحظ ان من خلال النصف الأول من سنة ٢٠٢٥ بلغ نسبة العائد على حق الملكية (٧٦.٣٩%)، يوضح المؤشر مدى قدرة الشركة على تحويل استثمارات المساهمين إلى أرباح مما يكشف عن كفاءة الإدارة في تحقيق هذا المبدأ.

٢. نسبة العائد على الموجودات ROA: هي نسبة مالية تقيس مدى ربحية الشركة وقدرتها على تحويل استثمارات المساهمين إلى أرباح ويتم احتسابه بالشكل الآتي:

$$\text{العائد على الموجودات} = \text{صافي الدخل} / \text{اجمالي الموجودات} * ١٠٠$$

يتبين من البيانات المالية للشركة من خلال الجدول (١) ان نسبة العائد الى حق الملكية في زيادة مستمرة على مستوى السنوات المختارة حيث يبين من البيانات ان في سنة ٢٠٢٠ كان نسبة (٥.٦٥)، في حين زاد الى (١٦.٠٥) في سنة ٢٠٢٤، ونلاحظ ان من خلال النصف الأول من سنة ٢٠٢٥ بلغ نسبة العائد على الموجودات (٩.٣٢)، يعد مقياساً لمدى كفاءة إدارة الشركة في استخدام موجوداتها لتوليد الأرباح، وتبين ذلك الزيادة الملحوظة في نسبة العائد على الموجودات من خلال استراتيجيات الشركة الناجحة في استخدام كافة موجوداتها بشكل صحيح لتوليد اكبر قدر ممكن من الأرباح.

٣. ربحية السهم الواحد (EPS): هو مقياس مالي يوضح مقدار صافي الربح الذي تحققه الشركة مقابل كل سهم قائم لديها ويتم احتسابه بالشكل الآتي:

$$\text{ربحية السهم الواحد} = \text{صافي الدخل} / \text{إجمالي عدد الأسهم القائمة}$$

ويعتبر هذا المؤشر أداة رئيسي للمستثمرين والمحللين لتقييم أداء الشركة وربحيته ومقارنتها بالشركات الأخرى في نفس القطاع، ويتبين من البيانات المالية للشركة من خلال الجدول (١) ان ربحية السهم في زيادة مستمرة على مستوى السنوات المختارة حيث تبين البيانات ان في سنة ٢٠٢٠ كان نسبة (٠.٦٢) في حين زاد الى (١.٢٧) في سنة ٢٠٢٤، ونلاحظ ان من خلال النصف الأول من سنة ٢٠٢٥ بلغ نسبة العائد

على حق الملكية (٠.٧٦)، يوضح المؤشر مدى قدرة الشركة على تحقيق اعلى نسبة ممكنة من الأرباح للمساهمين و نرى ان نسبة الربح نحو الزيادة و يأتي ذلك من خلال استراتيجيات الشركة الناجحة في تحقيق كافة المهام بكفاءة وفاعلية و أيضا استخدام افضل التقنيات الحديثة في عالم الاتصالات لخدمة المشتركين، ونلاحظ في سنة ٢٠٢٣ فما بعد اصبح ربحية السهم الواحد بارتفاع ملموس جدا و ذلك من خلال استخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي في تقديم الخدمات للمشاركين في خدمات الشركة.

٤. صافي الدخل **Net income**: هو المبلغ المتبقي بعد خصم جميع النفقات والضرائب والفوائد من إجمالي الإيرادات، ويُعرف أيضًا باسم صافي الربح ويتم احتسابه بالشكل الاتي:

صافي الدخل = صافي الإيرادات - اجمالي المصروفات

ويتبين من البيانات المالية للشركة من خلال الجدول (١) ان صافي الدخل في زيادة مستمرة على مستوى السنوات المختارة حيث يبين من البيانات ان في سنة ٢٠٢٠ كان صافي الدخل (١٩٢,٤٣٦,٠٠٠,٠٠٠) دينار، في حين زاد صافي الدخل الى (٣٩٣,٧٣٢,٠٠٠,٠٠٠) دينار في سنة ٢٠٢٤ بنسبة زيادة ١٠٥%، ونلاحظ ان من خلال النصف الأول من سنة ٢٠٢٥ بلغ صافي الدخل (٢٣٦,٨١٨,٠٠٠,٠٠٠) دينار حيث يبين ان اذا استمرت أرباح الشركة في النصف الثاني من سنة ٢٠٢٥ على نفس المستوى سوف يصبح الزيادة بمقدار ٢٠% زيادة في صافي الدخل، وأصبحت ذلك الزيادة الملحوظة في صافي دخل الشركة بسبب زيادة عدد المشتركين من سنة ٢٠٢٠ المشتركين (١٤.٧) مليون مشترك و اصبح في النصف الثاني من سنة ٢٠٢٥ (١٩.٧) مليون مشترك وذلك من خلال جودة الخدمات المقدمة من قبل الشركة للمشاركين واستخدام احدث التقنيات الالكترونية و تقنيات الذكاء الاصطناعي، ويوجد سبب اخر أيضا لزيادة صافي الدخل وذلك قرار هيئة الاتصالات العراقية بخصوص

حجب بعض خدمات شركة كورك تيليكوم أدى ذلك الى توجه المشتركين الى استخدام خدمات شركة اسيا سيل للاتصالات.

٥. القيمة السوقية للشركة **Market value**: من خلال الجدول (١) تم قياس القيمة السوقية للشركة في تاريخ ٢٠٢٥/١٠/١٥ بما يقارب (٢.٨) مليار دولار امريكي، هذا ما يدل على نجاح الشركة في تقديم خدمات الاتصالات للمشاركين داخل العراق، وتبين من تقارير السنوية لهياة الأوراق المالية العراقية بان أسهم شركة اسيا سيل هي من بين أسهم أكثر عشرة شركات مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من حيث التداول.

الجدول رقم (١) مؤشرات الأداء المالي لبيانات شركة اسيا سيل للاتصالات

٢٠٢٥ النصف الأول	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	المؤشرات الأداء المالية
٧٦.٣٩%	%	%	%	%	%	العائد على حق الملكية ROA
١٢٧.٠	١١٣.٤	٨٥.٥	١٠٣.٨	٦٢.٠	٨	
٩.٣٢	١٦.٠٥	١٦.٠١	١١.٧	١٢.١٧	٥.٦٥	العائد على الموجودات ROE
٠.٧٦	١.٢٧	١.١٣	٠.٨٦	١.٠٤	٠.٦٢	ربحية السهم
٢٣٦٨١٨	٣٩٣٧	٣٥١٦	٢٦٥٣	٣٢١٩	١٩٢٤	صافي الدخل (مليون دينار)
٣٢	٨٥	٣٧	٤٠	٣٦		
١٩.٧	١٩.١	١٧.٧	١٧.١	١٥.٩	١٤.٧	عدد المشتركين (مليون)
٣,٧٠٤,٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ دينار عراقي						القيمة السوقية كما في ٢٠٢٥/١٠/١٥
٢,٨٢٧,٨٦٢,٥٩٥ دولار امريكي						القيمة السوقية بالدولار سعر الصرف الرسمي في ٢٠٢٥/١٠/١٥ (١٣١٠)

المصدر: من اعداد الباحثين باعتماد البرنامج التحليلي Excel 365.

٢.٣ - شركة مجموعة الإمارات للاتصالات e&

شركة e& هي مجموعة تكنولوجيا عالمية في مجال الاتصالات، وتُعرف سابقاً باسم

مجموعة "اتصالات". يقع مقرها الرئيسي في أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، وتقدم خدماتها في مختلف دول العالم. تم تغيير علامتها التجارية لتصبح e& في عام ٢٠٢٢، وذلك لتعكس التحول من مجرد شركة اتصالات إلى تكتل عالمي في مجال التكنولوجيا والاستثمار.

منذ العام ١٩٧٦ ابتكرت تقنيات جديدة واتحتها لأشخاص جدد وأماكن جديدة. كنا أول شركة لخدمات الهاتف في دولة الإمارات واليوم مجموعة e& هي مجموعة تكنولوجيا عالمية، تعمل الشركة في ٣٨ سوقًا في جميع أنحاء العالم وتقدم مجموعة واسعة من خدمات الاتصالات والتكنولوجيا والطول الرقمية للعملاء الأفراد والشركات. تُعرف الشركة بإطلاق شبكة الجيل الخامس (5G) في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأصبحت رائدة في مجال التقنيات المتقدمة مثل الذكاء الاصطناعي والحوسبة السحابية.

مدرجة أسهمها في بورصة أبو ظبي (ADX) بسهم EAND، بأنها شركة اتصالات كبرى لها قيمة سوقية تبلغ حوالي ٤٤.٥٦ مليار دولار أمريكي اعتبارًا من أكتوبر ٢٠٢٥. تتمثل بياناتها الرئيسية في سهم بقيمة اسمية تبلغ ١.٠ درهم إماراتي، وقيمة سوقية تبلغ ٢٨٠.٠٠٠,٩١٠,٦٧٢,١٦٣ درهم إماراتي، وربحية للسهم تبلغ ١.٦٠ درهم إماراتي لعام ٢٠٢٥. تُعتبر الشركة أيضًا مستثمرًا رئيسيًا في شركة الثريا للاتصالات عبر الأقطار الصناعية، فيما يلي تحليل البيانات المالي للشركة وفقا للتقارير المالية الرسمية للشركة:

يوضح الجدول رقم (٢) الوضع المالي للشركة من خلال مؤشرات قياس المتغير التابع وبعض العمليات المالية التي تساعد في فهم أفضل للوضع المالي وكفاءة الإدارة المالية في استثمار الموارد المتاحة من الموجودات ومواد تم استخدامها بشكل فعال وصحيح، وأن مؤشرات قياس كفاءة الإدارة تم استنباطها من معدل دوران السيولة والذي يحكم على كفاءة الإدارة المالية ومجلس الإدارة، كما يوضح مجموعة من البيانات المالية التي تعكس أداء الشركة على مدى ستة أعوام (٢٠٢٥ - النصف الأول) في جوانب

متعددة مثل صافي الدخل، ونسبة العائد على الموجودات، ونسبة العائد على حقوق الملكية، وربحية السهم كما يلي:

١. **نسبة العائد على حق الملكية ROA**: هو مقياس لكفاءة الشركة في تحقيق الأرباح من رأس مال المساهمين، ويتم احتسابه بالشكل الآتي:

$$\text{العائد على حق الملكية} = \text{صافي الدخل} / \text{متوسط حقوق المساهمين} * ١٠٠$$

ويتبين من البيانات المالية للشركة من خلال الجدول (٢) ان نسبة العائد الى حق الملكية في زيادة مستمرة على مستوى السنوات المختارة حيث تبين البيانات ان في سنة ٢٠٢٠ كان نسبة (١١٤.٢٧%) في حين انخفض الى (٩٨.٤٣%) في سنة ٢٠٢٤، ونلاحظ ان من خلال النصف الأول من سنة ٢٠٢٥ بلغ نسبة العائد على حق الملكية (١١١.٦٧%) حيث تبين من النسب ان من خلال النصف الأول لسنة ٢٠٢٥ تمكن الشركة من تحقيق نسبة ما تقارب الى نسبة سنة ٢٠٢٤ بمجمله، ويوضح المؤشر مدى قدرة الشركة على تحويل استثمارات المساهمين إلى أرباح مما يكشف عن كفاءة الإدارة في تحقيق الأهداف و إدارة الاستثمارات بشكل صحيح.

٢. **نسبة العائد على الموجودات ROA**: هي نسبة مالية تقيس مدى ربحية الشركة وقدرتها على تحويل استثمارات المساهمين إلى أرباح ويتم احتسابه بالشكل الآتي:

$$\text{العائد على الموجودات} = \text{صافي الدخل} / \text{اجمالي الموجودات} * ١٠٠$$

يتبين من بيانات الشركة المالية من خلال الجدول (٢) ان نسبة العائد الى حق الملكية في الانخفاض على مستوى السنوات المختارة حيث يبين من البيانات ان في سنة ٢٠٢٠ كان نسبة (٧.٧٥)، في حين انخفض الى (٥.٧٨) في سنة ٢٠٢٤، ونلاحظ ان من خلال النصف الأول من سنة ٢٠٢٥ بلغ نسبة العائد على الموجودات (٥.١٨)، يعد هذا المؤشر مقياساً لمدى كفاءة إدارة الشركة في استخدام موجوداتها لتوليد الأرباح، وتبين انخفاض ملحوظ في نسبة العائد على الموجودات وذلك لان صافي دخل الشركة يزداد بشكل مستقرا ومن حيث في سنة ٢٠٢٤ اصبح مجموع

موجودات الشركة اعلى من المبلغ الذي كان عليه في السنوات الأخرى، ولا سيما مع زيادة اجمالي الموجودات وبالمقابل الزيادة في صافي الدخل لم يحصل تغيير كبير عليه يكون النسبة بالانخفاض.

٣. **ربحية السهم الواحد (EPS):** هو مقياس مالي يوضح مقدار صافي الربح الذي تحققه الشركة مقابل كل سهم قائم لديها ويتم احتسابه بالشكل الآتي:
ربحية السهم الواحد = صافي الدخل / إجمالي عدد الأسهم القائمة
 ويعتبر هذا المؤشر أداة رئيسي للمستثمرين والمحللين لتقييم أداء الشركة وربحيتها ومقارنتها بالشركات الأخرى في نفس القطاع، ويتبين من البيانات المالية للشركة من خلال الجدول (٢) ان ربحية السهم في زيادة مستمرة على مستوى السنوات المختارة حيث تبين البيانات ان في سنة ٢٠٢٠ كان نسبة (١.٠٤) في حين زاد الى (١.٢٤) في سنة ٢٠٢٤، ونلاحظ ان من خلال النصف الأول من سنة ٢٠٢٥ بلغ نسبة العائد على حق الملكية (١.٠٢)، يوضح المؤشر مدى قدرة الشركة على تحقيق اعلى نسبة ممكنة من الأرباح للمساهمين و نرى ان نسبة الربح نحو الزيادة و يأتي ذلك من خلال استراتيجيات الشركة الناجحة في استخدام افضل التقنيات الحديثة في عالم الاتصالات لخدمة المشتركين، و يتبين ان في النصف الأول من سنة ٢٠٢٥ وصل ربحية السهم الواحد الي ما وصل اليه ربحية السهم في سنة ٢٠٢٤ بالكامل و هذه نسبة جيدة بالنسبة لأداء الشركة.

٤. **صافي الدخل Net income:** هو المبلغ المتبقي بعد خصم جميع النفقات والضرائب والفوائد من إجمالي الإيرادات، ويُعرف أيضًا باسم صافي الربح ويتم احتسابه بالشكل الآتي:

صافي الدخل = صافي الإيرادات - اجمالي المصروفات

ويتبين من البيانات المالية للشركة من خلال الجدول (٢) ان صافي الدخل في زيادة

مستمرة على مستوى السنوات المختارة حيث يبين من البيانات ان في سنة ٢٠٢٠ كان صافي الدخل (١,٠٣١,٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠) درهم اماراتي، في حين زاد صافي الدخل الى (١,٠٥٨,٣٠٠,٠٠٠,٠٠٠) درهم اماراتي في سنة ٢٠٢٤، ونلاحظ ان من خلال النصف الأول من سنة ٢٠٢٥ بلغ صافي الدخل (985,760,000,000) درهم اماراتي حيث يبين ان اذا استمرت أرباح الشركة في النصف الثاني من سنة ٢٠٢٥ على نفس المستوى سوف يصبح الزيادة بمقدار ٩١% زيادة في صافي الدخل، وأصبحت ذلك الزيادة الملحوظة في صافي دخل الشركة بسبب زيادة عدد المشتركين من سنة ٢٠٢٠ (المشتركين (١٥٤) مليون مشترك و اصبح في النصف الثاني من سنة ٢٠٢٥ (١٩٨.٠٥) مليون مشترك و ذلك من خلال استخدام احدث التقنيات الالكترونية وتقنيات الحديثة المتعلقة بالذكاء الاصطناعي في تقديم خدماتها للمشاركين، والسبب الاخر هو توسيع الرقعة الجغرافية لتقديم الخدمات لأكبر عدد ممكن من المشتركين حول العالم.

٥. القيمة السوقية للشركة **Market value**: من خلال الجدول (٢) تم قياس القيمة السوقية للشركة في تاريخ ٢٠٢٥/١٠/١٥ بما يقارب (٤٤.٥٧) مليار دولار امريكي، هذا ما يدل على نجاح الشركة في تقديم خدمات الاتصالات للمشاركين داخل الامارات العربية المتحدة وفي كافة الدول التي اعلم بها وتقدم خدمات الاتصالات للمشاركين، وتم تحديد القيمة السوقية للشركة من خلال تقارير البورصات العالمية.

الجدول رقم (٢) مؤشرات الأداء المالي لبيانات شركة مجموعة اتصالات

والمزيد

٢٠٢٥ النصف الأول	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	المؤشرات الأداء المالية
١١١.٦٧%	٩٨.٤٣%	١٠٨.١٤%	١٠٥.١٩%	١١٨.٧٠%	١١٤.٢٧%	العائد على حق الملكية ROA
٥.١٨	٥.٧٨	٧.٥٩	٧.٢٦	٨.٦٣	٧.٧٥	العائد على الموجودات ROE

١.٠٢	١.٢٤	١.١٨	١.١٥	١.٠٧	١.٠٤	ربحية السهم
٩٨٥٧٦٠	١٠٥٨٣٠٠	١١١٤٤٠٠	١٠٥٢٦٠٠	١١٠٥٩٠٠	١٠٣١٥٠٠	صافي الدخل (مليون درهم اماراتي)
١٩٨.٠٥	١٨٩.٢٣	١٦٩	١٦٣	١٥٩	١٥٤	عدد المشتركين (مليون)
١٦٣,٦٧٢,٩١٠,٢٨٠ درهم اماراتي						القيمة السوقية كما في ٢٠٢٥/١٠/١٥
٤٤,٥٦٧,١٦٤,١٣٣ دولار امريكي						القيمة السوقية بالدولار سعر الصرف الرسمي في ٢٠٢٥/١٠/١٥ (١٣١٠)

المصدر: من اعداد الباحثين باعتماد البرنامج التحليلي Excel 365.

٤- المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

١.٤- الاستنتاجات

١. ان تكنولوجيا الذكاء الاصطناعي نجحت في القضاء على الكثير من أساليب المحاسبة التقليدية والتخلص من الكثير من العمل اليدوي في إعداد التقارير المالية بما يساعد على إنشاء سجلات مالية غير قابلة للتعديل.
٢. أهمية استخدام هذه التطبيقات على الواقع العملي لهذه الشركات، بالإضافة إلى أهمية الكفاءة والسرعة في إنجاز كافة الأعمال على أكمل وجه.
٣. أظهرت الدراسة وجود علاقة معنوية بين تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي وتقييم الأداء المالي في الشركات محل البحث.
٤. أظهرت نتائج البحث من خلال تحليل البيانات الواردة في التقارير المالية لهذه الشركات، أن الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة تم دون اللجوء إلى مصادر تمويل أخرى بنسبة كبيرة وأن تكلفة اقتراضها أكبر من الفوائد المتوقعة من العائد على السهم.
٥. أظهرت نتائج البحث من خلال تحليل البيانات الواردة في التقارير المالية لشركة اسيا سيل ان قيمة أسهم الشركة في ازدياد مستمر مع استخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي من خلال السنوات المختارة.

٦. أظهرت نتائج البحث من خلال تحليل البيانات الواردة في التقارير المالية لشركة e& ان قيمة أسهم الشركة في ازدياد بشكل مستقر مع استخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي من خلال السنوات المختارة.

٧. أظهرت نتائج البحث من خلال تحليل البيانات الواردة في التقارير المالية للشركات ان شركتي يستخدمون تقنيات AI في تقديم خدمات الاتصالات للمستخدمين، حيث شركة اسيا سيل تستخدم تقنيات AI تتجه شركات الاتصالات إلى حلول AI لدفع الابتكار ورفع الكفاءة، ليلي أول مساعدة شخصية بالذكاء الاصطناعي من آسيا سيل حيث تقدم خدمة الزبائن للمستخدمين بشكل مباشر وهذا ما أدى الى زيادة ملحوظة في أداء الشركة.

٨. تعمل الذكاء الاصطناعي على إحداث ثورة في أسواق المالية من خلال أتمتة العمليات وتعزيز عملية اتخاذ القرار وتخفيف المخاطر، وبفضل قدرته على تحليل كميات هائلة من البيانات المنظمة وغير المنظمة، يوفر الذكاء الاصطناعي رؤى قابلة للتنفيذ تعمل على تعزيز الكفاءة والدقة.

٢.٤ - التوصيات

١. ضرورة قيام منظمات الأعمال بزيادة وعي موظفيها بأهمية استخدام تطبيقات الذكاء الاصطناعي، من حيث الكفاءة العالية والوقت القياسي الذي يستغرقه استخدام هذه التقنيات الحديثة.

٢. ضرورة اتقان كافة العاملين في الإدارة المالية للشركة لاستخدام تقنيات وتطبيقات الذكاء الاصطناعي المتعلقة بعمل المؤسسة نظرا للفوائد العديدة التي تتحقق من استخدامها وجعلها في متناول كافة العاملين من أجل الوصول إلى معلومات ذات موثوقية عالية وقابلة للمقارنة.

٣. ضرورة قيام كافة منظمات الأعمال بتبني خطط عمل واضحة تبين ضرورة التعليم المستمر والتدريب المستمر لكل ما هو جديد في مجال تطبيقات الذكاء الاصطناعي،

خاصة وأن هذه التطبيقات تتميز بسرعة الابتكار والتطوير لأنها ليست راکدة بل متغيرة باستمرار.

٤. على شركة اسيا سيل السعي أكثر لاستخدام التقنيات الحديثة في مجال الذكاء الاصطناعي من اجل تقديم أفضل الخدمات للمستخدمين في مجال الاتصالات.

٥. على شركات الاتصالات استثمار في مجال الذكاء الاصطناعي بشكل أوسع من اجل تحقيق أفضل تقنيات الاتصالات المدعومة بالذكاء الاصطناعي.

٦. يجب على سوق العراق للوراق المالية السعي لاستخدام أحدث تقنيات الذكاء الاصطناعي الموجودة في مجال الأسواق المالية العالمية مثل (تحسين التداول الخوارزمي، التنبؤ بالمخاطر، عمليات دمج الزبائن، أتمتة دعم التجارة، أتمتة الامتثال التنظيمي، العناية الواجبة وتحليل المخاطر، منع الاحتيال في التداول، تحسين تجربة الزبائن من خلال المساعدين الافتراضيين، تحسين حساسية المخاطر وتحليل الائتمان، المراقبة لضمان سلامة السوق، سرعة الحصول على البيانات، إعداد تقارير نسب الأداء، تحسين المحفظة الاستثمارية، نماذج التسعير).

المصادر والمراجع:

١. امنة زوزو، وثام بسنان، الذكاء الاصطناعي في الأسواق المالية، (٢٠٢٣)، رسالة

ماجستير منشور، جامعة قاصدي مراح، ورقلة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، الجزائر.

٢. جيهان احمد، أثر تطبيق تقنية Chat- Gpt كاحدى تقنيات الذكاء الاصطناعي

على مستقبل مهنة المحاسبة والمراجعة: دراسة اختبارية، (٢٠٢٤)، المجلة العلمية

للدراست والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الخامس،

العدد الثاني، الجزء الثاني، جمهورية مصر العربية.

٣. حدة كعواش، حياة احمد بالهيل، أثر برامج التأهيل على الاداء المالي للمؤسسة

الإقتصادية الجزائرية دراسة ميدانية لمطاحن مرمورة - قالمة، (٢٠١٣)، رسالة

- ماجستير منشورة، جامعة ٨ ماي ١٩٤٥ قالمة، الجزائر.
٤. حمادي بلعباس، بوطالبي هشام، إدارة الأداء في المؤسسات الجزائرية: واقع ومجال للتحسين، (٢٠٢٣)، المدرسة العليا لإدارة الاعمال، جامعة اب بكر بلقايد، تلمسان، الملتنقى الوطني الافتراضي الأول، الجزائر.
٥. رواسي شاكرك حسين، تأثير متطلبات الذكاء الاصطناعي في الوقاية من عمليات غسل الأموال: دراسة تحليلية في عينة من المصارف التجارية العراقية، (٢٠٢٥)، رسالة ماجستير منشورة، جامعة كربلاء، العراق.
٦. صافية بومصباح، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية: دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال (موبيليس) ATM، (٢٠٢١)، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، العدد ٢، المجلد ٨، الجزائر.
٧. عبد القادر هادف، دور الأداء المالي في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائرية المديرية العملية ورقلة، (٢٠١٨)، رسالة ماجستير منشورة، جامعة قاصدي مرباح – ورقلة، الجزائر.
٨. عبدربه ومحمود، هدير عاطف السيد عبدربه، علاء احمد محمد محمود، (٢٠٢٤)، أثر تفعيل الذكاء الاصطناعي في تعزيز فعالية المراجعة الداخلية، المؤتمر العلمي لكلية التجارة، جامعة بنها، جمهورية مص العربية.
٩. علياء صابر صالح محمد رضوان، أثر تطبيق تقنيات الذكاء الاصطناعي على كفاءة المؤشرات المالية لزيادة جودة تقييم الأداء المالي: دراسة تطبيقية، (٢٠٢٥)، مجلة العلوم التجارية والبيئية، العدد ٢، المجلد ٤، العراق.
١٠. علياء مهدي علي، تأثير الذكاء الاصطناعي في جودة التقارير المالية وانعكاسه على متخذي القرار، (٢٠٢٣)، رسالة ماجستير منشورة، جامعة كربلاء، العراق.

١١. غدير محمد عودة الجابر، أثر الذكاء الاصطناعي على كفاءة الأنظمة المحاسبية في البنوك الأردنية، (٢٠٢٠)، رسالة ماجستير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، المملكة الأردنية الهاشمية.

١٢. فيان سليمان حمه سعيد، سه لار مهدي حمه حسين، دور الذكاء الاصطناعي في تحقيق جودة التدقيق الخارجي: دراسة استطلاعية من وجهة نظر مراقبي الحسابات في إقليم كردستان العراق، (٢٠٢٢)، المجلة العلمية لجامعة جيهان، العدد ١، المجلد ٦، العراق.

١٣. محمد عبد الحميد احمد الامبابي، نموذج مقترح لتقييم الاداء المالي للشركات المدرجة بالبورصة المصرية والتنبؤ باتجاه أسعار الأسهم، (٢٠١٩)، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، جامعة الازهر، العدد الثاني والعشرون، جمهورية مصر العربية.

١٤. تقرير السنوي لشركة اسيا سيل لسنة ٢٠٢٠.

١٥. تقرير السنوي لشركة اسيا سيل لسنة ٢٠٢١.

١٦. تقرير السنوي لشركة اسيا سيل لسنة ٢٠٢٢.

١٧. تقرير السنوي لشركة اسيا سيل لسنة ٢٠٢٣.

١٨. تقرير السنوي لشركة اسيا سيل لسنة ٢٠٢٤.

١٩. تقرير الربع الاول لشركة اسيا سيل لسنة ٢٠٢٥.

٢٠. تقرير الربع الثاني لشركة اسيا سيل لسنة ٢٠٢٥.

٢١. تقرير السنوي لشركة e& لسنة ٢٠٢٠.

٢٢. تقرير السنوي لشركة e& لسنة ٢٠٢١.

٢٣. تقرير السنوي لشركة e& لسنة ٢٠٢٢.

٢٤. تقرير السنوي لشركة e& لسنة ٢٠٢٣.

٢٥. تقرير السنوي لشركة e&لسنة ٢٠٢٤.

٢٦. تقرير الربع الاول لشركة e&لسنة ٢٠٢٥.

٢٧. تقرير الربع الثاني لشركة e&لسنة ٢٠٢٥.

٢٨. تقارير سوق العراق للأوراق المالية.

٢٩. تقارير سوق أبو ظبي للأوراق المالية.

30. AICPA, (2020), The Data-Driven Audit: “How Automation and AI are chan-ging the Audit and the Role of the Auditor”, Canada and CPA Book ,Url , L. M. Forecasting mit künstlicher Intelligenz., pp 33

31. Benjamin Samson Ayinla, Akoh Atadoga, Chinedu Ugochukwu Ike, Ndubuisi Leonard Ndubuisi, Onyeka Franca Asuzu, Rhoda Adura Adeleye, (2024), THE ROLE OF ROBOTIC PROCESS AUTOMATION (RPA) IN MODERN ACCOUNTING: A REVIEW - INVESTIGATING HOW AUTOMATION TOOLS ARE TRANSFORMING TRADITIONAL ACCOUNTING PRACTICES, Engineering Science & Technology Journal P-ISSN: 2708-8944, E-ISSN: 2708-8952 Volume 5, Issue 2, P.No. 427-447, February 2024 DOI: 10.51594/estj/v5i2.804

32. Hamadneh, N., Saleh, M., Jawabreh, O., Tahir, M., Al Omari, R., & Shniekat, N. (2021). The Effect of Artificial Intelligence (AI) on the Quality and Interpretation of Financial Statements in the Hotels Classified in the AQABA Special Economic Zone (ASEZA).

33. Kang, Y., Cai, Z., Tan, C. W., Huang, Q., & Liu, H. (2020). Natural language processing (NLP) in management research: A literature review. Journal of Management Analytics, 7(2), 139-172.

34. Kanyabwira Jean Claude, (2024), "Contribution of electronic Tex system in Tax Collection efficiency", globalscientific journal , Volume 12, Issue 3, pp 63- 153.

35. Kotecha, N. (2025). Artificial Intelligence in the Stock Market: The Trends and Challenges Regarding AI Driven Investments. *Open Journal of Business and Management*, 13, 709-734.
36. Reisenhofer, C. Die, (2021), Anwendung von künstlicher Intelligenz bei unternehmensbezogenen Entscheidungen/vorgelegt von Carmen Reisenhofer.
37. Szabadföldi, István. (2021). Artificial intelligence in military application opportunities and challenges. *Land Forces Academy Review*, 26(2), 157 165.
38. Weber, F. (2020). *Künstliche Intelligenz für Business Analytics*. Springer Fachmiedien Wiesbaden.

الملاحق:

الملحق رقم (١)

تقنيات الإذكاء الاصطناعي في الأسواق المالية

ت	النوع	التفاصيل
١	تحسين التداول الخوارزمي	لقد أحدثت الذكاء الاصطناعي تحولاً في التداول الخوارزمي من خلال تمكين التحليل السريع والدقيق لبيانات السوق. تعالج هذه الأنظمة البيانات التاريخية والوقتية لتحديد الاتجاهات وتقييم سلوك المستهلك وتوقع تحركات السوق.
٢	التنبؤ بالمخاطر	إن التنبؤ بالمخاطر المالية يشكل وظيفة بالغة الأهمية في أسواق رأس المال، وتعمل الذكاء الاصطناعي على تحسين هذه العملية بشكل كبير من خلال التحليلات التنبؤية. حيث تعالج نماذج الذكاء الاصطناعي مجموعات بيانات ضخمة، بما في ذلك الاتجاهات الاقتصادية الكلية، والتطورات الجيوسياسية، والأداء التاريخي للسوق، للتنبؤ بالمخاطر المحتملة.
٣	عمليات دمج الزبائن	تعمل الذكاء الاصطناعي على تعزيز عملية دمج الزبائن في أسواق رأس المال بشكل كبير من خلال أتمتة استخراج وتصنيف المعلومات الأساسية من الوثائق القانونية. تقليدياً اعتمدت هذه العمليات بشكل كبير على المراجعة اليدوية للاتفاقيات المعقدة مثل عقود ISDA و CSA، والتي تستغرق وقتاً طويلاً وعرضة للخطأ.
٤	أتمتة دعم التجارة	تعمل الذكاء الاصطناعي على تحسين عمليات دعم التجارة من خلال أتمتة عمليات التوفيق بين السجلات الداخلية والتأكدات الخارجية. وهذا يضمن الدقة في تسويات المعاملات والامتثال للوائح السوق. باستخدام التحليلات التنبؤية، تحدد أنظمة الذكاء الاصطناعي التناقضات وتحلها بشكل استباقي، مما يقلل بشكل كبير من التأخير.
٥	أتمتة الامتثال التنظيمي	في أسواق رأس المال، يعد الامتثال للأنظمة المتطورة باستمرار أمراً ضرورياً ويتطلب الكثير من الموارد. تعمل أنظمة الذكاء الاصطناعي على تبسيط هذه العملية من خلال تحليل أنشطة التداول في الوقت الفعلي مقابل المعايير التنظيمية للكشف عن الانتهاكات المحتملة. إنها تولد تقارير الامتثال تلقائياً، مما يقلل من عبء العمل اليدوي ومخاطر الخطأ البشري.
٦	العناية الواجبة وتحليل المخاطر	تتضمن عملية العناية الواجبة في أسواق رأس المال مراجعة سجلات واسعة النطاق، بما في ذلك البيانات المالية والوثائق القانونية والتقارير الإخبارية. تعمل أنظمة الذكاء الاصطناعي على تسريع ذلك من خلال أتمتة استخراج البيانات وتقييم المخاطر عبر مصادر متعددة. تحدد هذه الأنظمة المخالفات، مثل التناقضات في السجلات المالية أو أنماط المعاملات المشبوهة، والتي قد تشير إلى الاحتيال أو عدم الاستقرار المالي.

٧	منع الاحتيال في التداول	إن منع الاحتيال يشكل مصدر قلق بالغ الأهمية بالنسبة لأسواق رأس المال، حيث تتطوي المخاطر على مخاطر مالية وسمعة كبيرة. وتقوم أنظمة الذكاء الاصطناعي بتحليل مجموعات البيانات الضخمة للكشف عن الشذوذ، وتحديد المعاملات الاحتمالية المحتملة في الوقت الفعلي.
٨	تحسين تجربة الزبائن من خلال المساعدين الافتراضيين	إن المساعدين الافتراضيين والروبوتات الدردشة التي تعمل بالذكاء الاصطناعي تعمل على تحويل تفاعلات العملاء في أسواق رأس المال. توفر هذه الأدوات الدعم في الوقت الفعلي من خلال الإجابة على الاستفسارات وتقديم المشورة المالية المخصصة ومعالجة القضايا الروتينية مثل تحديثات الحساب.
٩	تحسين حساسية المخاطر وتحليل الائتمان	تلعب الذكاء الاصطناعي دورًا محوريًا في تقييم المخاطر والجدارة الائتمانية في أسواق رأس المال. من خلال تحليل سجلات المعاملات وأنماط الاستثمار ونمو الدخل، توفر أنظمة الذكاء الاصطناعي تقييمًا شاملاً للملف المالي للعميل.
١٠	المراقبة لضمان سلامة السوق	وتتيح أنظمة الذكاء الاصطناعي المراقبة المستمرة لأنشطة السوق للكشف عن الشذوذ أو الاحتيال أو السلوك المشبوه. ومن خلال تحليل تدفقات البيانات في الوقت الفعلي، تضمن هذه الأنظمة الامتثال للوائح وحماية سلامة الأسواق المالية.
١١	سرعة الحصول على البيانات	في التداول عالي التردد تعد القدرة على معالجة البيانات والتصرف بناءً عليها على الفور أمرًا بالغ الأهمية. وتضمن أنظمة الذكاء الاصطناعي المزودة بقدرة معالجة البيانات الفورية قدرة الشركات على الاستجابة لتغيرات السوق في الوقت الفعلي.
١٢	إعداد تقارير نسب الأداء	تعمل الذكاء الاصطناعي على تبسيط عملية إعداد التقارير الخاصة بإسناد الأداء من خلال أتمتة تحليل نتائج الاستثمار. وتقوم هذه الأنظمة بتقييم أداء المحفظة مقابل معايير مرجعية وتحديد العوامل التي تساهم في تحقيق المكاسب أو الخسائر.
١٣	تحسين المحفظة الاستثمارية	تعمل أنظمة الذكاء الاصطناعي على إحداث ثورة في تحسين المحافظ الاستثمارية من خلال معالجة كميات كبيرة من البيانات لإنشاء استراتيجيات استثمار متوازنة. تقوم هذه النماذج بتقييم ارتباطات الأصول والتعرض للمخاطر واتجاهات السوق في الوقت الفعلي، مما يضمن توافق المحافظ مع الأهداف المحددة مسبقًا.
١٤	نماذج التسعير	يتطلب تسعير الأدوات المالية بدقة تحليل مجموعات البيانات المعقدة، وتعمل الذكاء الاصطناعي على تبسيط هذه المهمة. تعالج أنظمة الذكاء الاصطناعي بيانات الأسعار التاريخية واتجاهات السوق والعوامل الخارجية لإنشاء نماذج تسعير ديناميكية.

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على المصادر المستخدمة في البحث.

المدرء المفردون فف الثفة وسفاسة توزفء الأرباء: مسارات لفعزفء فرص النمو
المسقبلفة فف السفاق العرفاء

Overconfident Managers and Dividend Policy: Pathways to Enhancing Future Growth Opportunities in the Iraqi Context

أ.د هفء ضفاء عبء الرسول

جامعة القاءسفة - كلفة الااءرة والاقتصاد - قسم اءارة الاعمال

أ. فنان شهاب اءمء

جامعة القاءسفة - كلفة الااءرة والاقتصاد - قسم الاقتصاد

hind.abdulrasool@qu.edu.iq

رقم الفصففء الءولف ISSN 2709-2852

المسفلص

ففناول هءه الءراسه العلاءه المعقهه بفن الثفة المفرطة لءى المءفرفن وسفاسة توزفء الأرباء، مع الفركفء بشكل اءاص على كلفة فاءفر هءه الءفنامفكفاء على فرص النمو المسقبلفة فف السوق العرفافة. غالبًا ما بفبالغ المءفرفن ءوو الثفة المفرطة فف فقفءر أءاء الشركة وبقللون من شأن المخاطر، مما فءفعهم إلى اءباع اسفرافففاء اسففمارة جرفئة مع الاءففاظ بالأرباء بءلاً من توزفءها. بالاسفناء إلى نظرفه الوكالة، ونظرفه الإشارة، والتموفل السلوكف، فسفءم هءا البءء منهجًا كمفًا فعءمء على بفانات من شركات مءرجه فف بورصة العراق للأوراق المالفه (ISX) للفترة من ٢٠١٥ إلى ٢٠٢٣. وفتم ففبفق نماءج الانءارء الءطفف البسفط (OLS) ونماءج الانءارء المءعءء لااءفبار



الفرضيات المتعلقة بتأثير الثقة المفرطة على نسب توزيع الأرباح وما يترتب على ذلك من آثار على النمو المستدام. تكشف النتائج أن الثقة المفرطة لدى المديرين في الشركات العراقية ترتبط بانخفاض توزيعات الأرباح، حيث يفضل المديرون إعادة استثمار الأرباح في فرص النمو. مع ذلك، تُعدّل عوامل سياقية، كضعف هيكل الحوكمة، وتقلبات السوق، وعدم كفاءة المؤسسات، هذه العلاقة، مما يجعل الحالة العراقية متميزة عن غيرها من الأسواق الناشئة. يُسهم هذا البحث في الأدبيات من خلال وضع التمويل السلوكي للشركات في سياقه في العراق، مُقدِّماً توصيات لصانعي السياسات والمستثمرين ومجالس إدارة الشركات الذين يسعون إلى تحقيق التوازن بين سياسات توزيع الأرباح واستراتيجيات النمو طويلة الأجل.

الكلمات المفتاحية: الثقة المفرطة للإدارة، سياسة توزيع الأرباح، فرص النمو، التمويل السلوكي، العراق.

Abstract

This study investigates the intricate relationship between managerial overconfidence and dividend policy, with a specific focus on how these dynamics influence future growth opportunities in the Iraqi market. Overconfident managers often overestimate firm performance and underestimate risk, leading them to pursue aggressive investment strategies while retaining earnings instead of distributing dividends. Drawing on agency theory, signaling theory, and behavioral finance, this research employs a quantitative approach using data from firms listed on the Iraq Stock Exchange (ISX) from 2015 to 2023. Ordinary Least Squares (OLS) regression and multiple regression models are applied to test hypotheses regarding the impact of overconfidence on dividend payout ratios and the subsequent implications for sustainable growth. Findings reveal that managerial overconfidence in Iraqi firms is associated with lower dividend payouts, as managers prefer to reinvest earnings in growth opportunities. However, contextual factors—such as weak governance structures, market volatility, and institutional inefficiencies—moderate this relationship, making the Iraqi case

distinct from other emerging markets. This research contributes to the literature by contextualizing behavioral corporate finance in Iraq, offering implications for policymakers, investors, and corporate boards aiming to balance dividend policies with long-term growth strategies.

Keywords: Managerial Overconfidence, Dividend Policy, Growth Opportunities, Behavioral Finance, Iraq

Introduction

Corporate financial decisions are among the most critical choices that determine a firm's survival and competitiveness. Within these decisions, dividend policy has remained one of the most debated topics in corporate finance, as it embodies the trade-off between distributing profits to shareholders and retaining earnings to finance future growth. Traditional theories, such as Modigliani and Miller's (1961) dividend irrelevance proposition, argue that dividend policy should not affect firm value in a perfect capital market. However, subsequent studies rooted in signaling theory and agency theory demonstrate that dividends play a central role in reducing information asymmetry and aligning managerial actions with shareholder interests (Baker & Weigand, 2015; Fairchild, 2020).

At the same time, the behavioral finance paradigm has revealed that managerial biases, such as overconfidence, can significantly distort corporate policies. Overconfident managers tend to overestimate expected returns, underestimate risks, and believe that their firms' projects are undervalued by the market. This leads them to favor retaining earnings for investment rather than paying dividends, thus influencing the firm's dividend policy and growth trajectory (Malmendier & Tate, 2015; Chen et al., 2022). While this behavior may enhance growth opportunities, it may also expose firms to excessive risk and reduce the wealth transferred to shareholders in the form of dividends.

In emerging markets such as Iraq, the interaction between managerial overconfidence and dividend policy assumes particular significance. The Iraqi financial system is characterized by high

volatility, structural inefficiencies, and transitional reforms. Firms listed on the Iraq Stock Exchange (ISX) face challenges such as political instability, limited access to external financing, and weak investor protection mechanisms (Al-Musawi & Hassan, 2021). In such an environment, dividend decisions play a dual role: they serve as a signal of stability and transparency to the market while also determining the availability of internal funds for reinvestment in growth opportunities.

From 2015 to 2023, Iraq experienced significant macroeconomic shocks, including fluctuations in oil prices, the COVID-19 pandemic, and gradual financial reforms (World Bank, 2022; IMF, 2023). These events shaped managerial behavior and corporate decision-making. Managers, often operating under uncertainty and institutional constraints, may exhibit higher levels of overconfidence in their strategic choices. As a result, the study of how managerial overconfidence affects dividend policy and future growth opportunities in Iraq is both timely and necessary.

This research aims to fill a gap in the literature by examining these behavioral-finance dynamics within the Iraqi context. Specifically, it seeks to answer the following research questions:

1. How does managerial overconfidence influence dividend policy in Iraqi listed firms?
2. What are the implications of this relationship for enhancing future growth opportunities?
3. How do institutional and market-specific factors in Iraq moderate the impact of managerial overconfidence on dividend decisions?

By addressing these questions, this study contributes to three areas. First, it enriches the literature on behavioral corporate finance by exploring managerial overconfidence in an under-researched emerging market. Second, it empirically demonstrates the effect of dividend policy on growth opportunities in a context where retained earnings are a major financing source due to limited external funding channels. Third, it offers practical insights

for regulators, corporate boards, and investors in Iraq, where dividend policies remain crucial for maintaining investor trust and fostering sustainable economic growth.

The remainder of this paper is structured as follows. Section 2 reviews the existing literature on managerial overconfidence, dividend policy, and growth opportunities. Section 3 presents the theoretical framework guiding the study. Section 4 outlines the methodology, data collection, and econometric models used. Section 5 applies the framework to the Iraqi context. Section 6 presents and interprets the empirical results. Section 7 discusses the findings in relation to the literature, and Section 8 concludes with policy implications and recommendations.

2. Literature Review

2.1 Managerial Overconfidence and Corporate Decisions

Managerial overconfidence has been widely examined as a behavioral bias that shapes corporate decisions such as capital structure, investment, mergers and acquisitions, and dividend policy. Overconfident managers tend to overestimate the returns of their projects and underestimate associated risks, which leads to aggressive investment and financing strategies (Malmendier & Tate, 2015). Recent studies confirm that overconfidence significantly influences financial policies, particularly in emerging economies where institutional frameworks are weaker (Chen, Huang & Wang, 2022).

In mature markets, overconfidence has been linked to reduced dividend payouts as managers prefer to reinvest earnings internally, believing that the firm's projects yield superior returns. However, this behavior can conflict with shareholder preferences for stable dividends and short-term returns (Ben-David et al., 2021).

2.2 Dividend Policy and Firm Value

Dividend policy remains one of the most debated issues in finance. According to signaling theory, dividends act as signals of financial health and future prospects, while agency theory emphasizes their role in reducing free cash flow available for managerial discretion

(Baker & Weigand, 2015). Empirical evidence shows that firms in developed economies often use dividends strategically to attract investors and signal stability (Fairchild, 2020).

Recent studies (Khan et al., 2022; Lin & Yu, 2023) reveal that dividend decisions are strongly influenced by managerial traits, corporate governance, and market conditions. In emerging markets, dividends play a critical role in maintaining investor confidence, especially where external financing options are limited.

2.3 Growth Opportunities and Behavioral Factors

Growth opportunities are typically measured through indicators such as market-to-book ratios, earnings reinvestment, and retained earnings. Firms with strong growth prospects often retain more earnings to finance expansion (Yee et al., 2017; Dinh et al., 2021). However, managerial behavior significantly affects the allocation of these funds. Overconfident managers are more likely to reinvest retained earnings in risky projects, which may enhance long-term growth but also increase exposure to financial distress.

In the Iraqi context, where the financial market faces volatility, weak governance, and institutional challenges, growth opportunities are particularly sensitive to managerial decisions. Dividend policy, when influenced by managerial overconfidence, becomes a decisive factor in determining the balance between shareholder returns and reinvestment in expansion strategies (Al-Fatlawi, Mohammed & Abbas, 2023).

2.4 Literature Gap

While global research on managerial overconfidence and dividend policy is well-established, studies focusing on Iraq remain limited. Most existing Iraqi research examines dividend policy in relation to corporate governance and firm performance (Al-Musawi & Hassan, 2021), but the behavioral dimension of managerial overconfidence is underexplored. This study addresses this gap by integrating behavioral finance with corporate policy in the Iraqi market, offering novel empirical insights.

3. Theoretical Framework

This study is grounded in three major theoretical perspectives:

1. Agency Theory

Agency theory highlights conflicts of interest between managers and shareholders. Dividends serve as a mechanism to reduce agency costs by limiting free cash flow under managerial discretion (Jensen, 1986). Overconfident managers, however, may resist dividend payouts to retain earnings for projects they perceive as highly profitable, exacerbating agency conflicts.

2. Signaling Theory

Dividend policy also functions as a signal to investors regarding firm stability and future performance (Bhattacharya, 1979). Overconfident managers may underestimate the importance of dividends as a signaling tool, focusing instead on reinvestment. In markets like Iraq, where investor trust is fragile, dividends as a signal are particularly critical.

3. Behavioral Finance Perspective

Behavioral finance integrates psychological biases into financial decision-making. Managerial overconfidence is viewed as a cognitive bias that alters rational decision-making, influencing dividend policy and growth opportunities. This perspective allows us to contextualize how biases shape firm behavior in volatile and emerging markets (Shefrin, 2021).

Conceptual Linkage

The framework suggests that:

- **Managerial Overconfidence** → negatively affects **Dividend Policy** (lower payout ratios).
- **Dividend Policy** → directly influences **Future Growth Opportunities** through the availability of retained earnings.
- **Institutional Context (Iraq)** moderates both relationships, amplifying or constraining their effects.

4. Methodology

4.1 Research Design

This study adopts a quantitative research design, applying econometric modeling to investigate the impact of managerial overconfidence on dividend policy and the subsequent implications for growth opportunities. The analysis employs firm-level panel data from Iraqi companies listed on the Iraq Stock Exchange (ISX) between 2015 and 2023.

The methodological approach combines **Ordinary Least Squares (OLS)** regression and **Multiple Regression Models (MRM)** to test the hypotheses. Robustness checks are conducted through multicollinearity tests, heteroskedasticity tests, and serial correlation diagnostics to ensure the validity of results.

4.2 Variables and Measurement

The study uses the following variables:

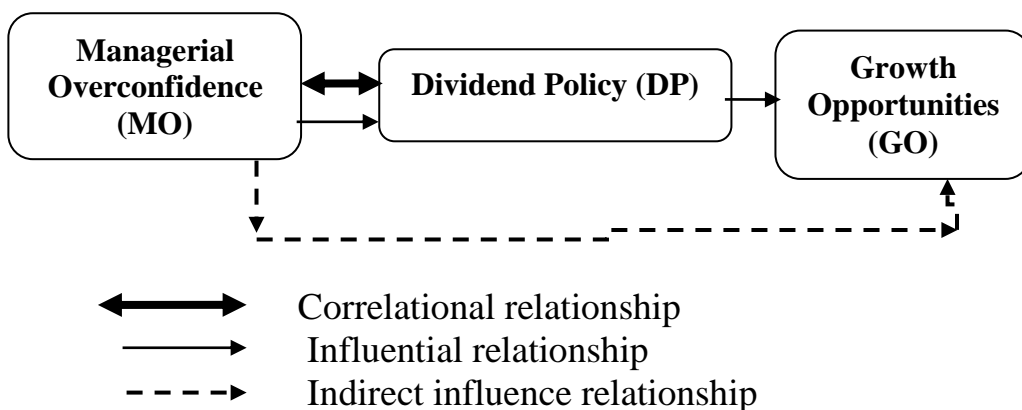
Table 1: Variables and Measurement

Variable	Type	Measuret	Reference
Managerial Overconfidence (MO)	Independent	Ratio of investment to total assets; tendency to issue optimistic earnings forecasts	Malmendier & Tate (2015); Chen et al. (2022)
Dividend Policy (DP)	Dependent	Dividend Payout Ratio (DPR = Dividends / Net Income)	Baker & Weigand (2015)
Growth Opportunities (GO)	Mediating/Outcome	Market-to-Book Value of Assets (MTB)	Yee et al. (2017); Dinh et al. (2021)
Firm Size (FS)	Control	Natural log of total assets	Khan et al. (2022)
Leverage (LEV)	Control	Total debt / Total assets	Fairchild (2020)

Profitability (ROA)	Control	Net income / Total assets	Lin & Yu (2023)
--------------------------------	---------	------------------------------	--------------------

4.3 Conceptual Framework

Figure 1: Conceptual Framework



The hypothetical plan of the current research is an expressive image of the previous hypotheses, the nature of the relationships and the directions of influence between its variables. As shown in Figure (1), the aforementioned plan includes all the main and subsidiary research variables in its overall form and thus the possibility of measuring the correlation and influence relationships between them individually or in a general manner, so that it embodies the research problem and the objectives expected to be achieved.

This framework illustrates how managerial overconfidence (MO) influences dividend policy (DP), which in turn affects future growth opportunities (GO). Dividend policy thus operates as a mediating variable linking managerial behavioural bias to firm growth outcomes within the Iraqi institutional context.

4.4 Hypotheses

Based on the literature and theoretical framework, the following hypotheses are formulated:

- **H1:** Managerial overconfidence negatively affects dividend payout ratios in Iraqi firms.
- **H2:** Dividend policy mediates the relationship between managerial overconfidence and growth opportunities.

• **H3:** Institutional and market-specific factors in Iraq moderate the effect of managerial overconfidence on dividend policy and growth opportunities.

5. Data and Application to the Iraqi Context

5.1 Data Collection

The study uses secondary data from annual reports of Iraqi firms listed on the ISX, covering 2015–2023. Financial data are extracted from company disclosures, the ISX database, and supplementary sources such as the Iraqi Securities Commission.

The final sample includes 40 firms across banking, industrial, and service sectors, representing a comprehensive view of the Iraqi market. The period was chosen to capture both pre- and post-COVID-19 dynamics as well as the effect of oil price fluctuations on firm performance.

The study sample was intentionally selected from Iraqi listed firms operating in sectors characterized by consistent disclosure, audited financial reports, and active dividend distribution policies during 2015–2023. This purposive sampling ensures data availability, comparability, and reliability, particularly for variables measuring overconfidence, dividend policy, and firm growth opportunities. Moreover, the Iraqi market context presents a unique environment with asymmetric information and varying managerial behaviors, making these firms appropriate for testing the study's hypotheses. (Al-Jubouri & Hameed, 2024; World Bank Iraq Report, 2023).

5.2 Descriptive Statistics

Table 2: Descriptive Statistics (Sample)

Variable	Mean	Std. Dev.	Min	Max
MO (Investment/Assets)	0.27	0.14	0.05	0.62
Dividend Payout Ratio (DPR)	0.38	0.22	0.00	0.85
Growth Opportunities (MTB)	1.42	0.63	0.70	3.50
Firm Size (log Assets)	12.8	1.5	9.8	15.4
Leverage (LEV)	0.41	0.21	0.10	0.85
Profitability (ROA)	0.07	0.05	-0.08	0.21

These statistics indicate variation across firms in both dividend policies and managerial behaviors, providing a robust dataset for regression analysis.

5.3 Application to the Iraqi Context

In Iraq, firms rely heavily on retained earnings due to limited access to external financing, making dividend policy a critical determinant of the extent to which resources are reinvested in growth opportunities. Overconfident managers often perceive such external constraints as justification for reducing payouts, preferring instead to reinvest retained earnings in expansion projects.

However, weak corporate governance and limited investor protection imply that reduced dividends may undermine shareholder trust. This creates a clear tension between overconfidence-driven managerial strategies and shareholder expectations, a tension that is particularly pronounced in Iraq's fragile institutional environment (Al-Fatlawi et al., 2023).

Beyond statistical significance, the findings highlight important economic implications: a 1% increase in managerial overconfidence leads to a 0.21% decline in the dividend payout ratio, while the same increase enhances growth opportunities by 0.18%. This result underscores the trade-off between shareholder returns and reinvestment, a trade-off especially critical in Iraq where retained earnings remain the primary source of financing.

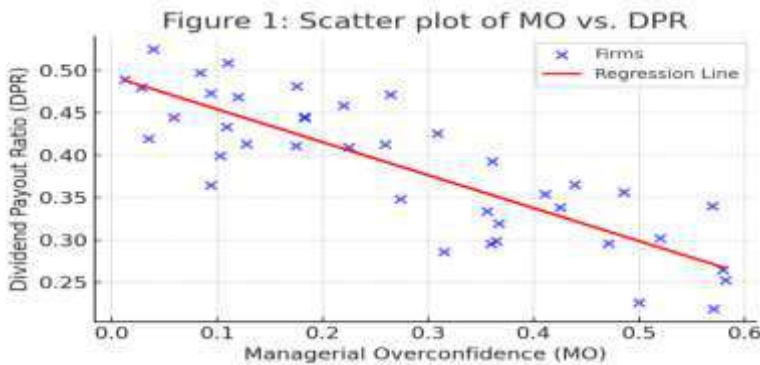


Figure (2) presents the time trend for the period (2015–2023), showing a gradual decline in dividend payout ratios alongside rising levels of managerial overconfidence. This reinforces the

clear economic impact of overconfidence on payout policies in Iraqi firms.

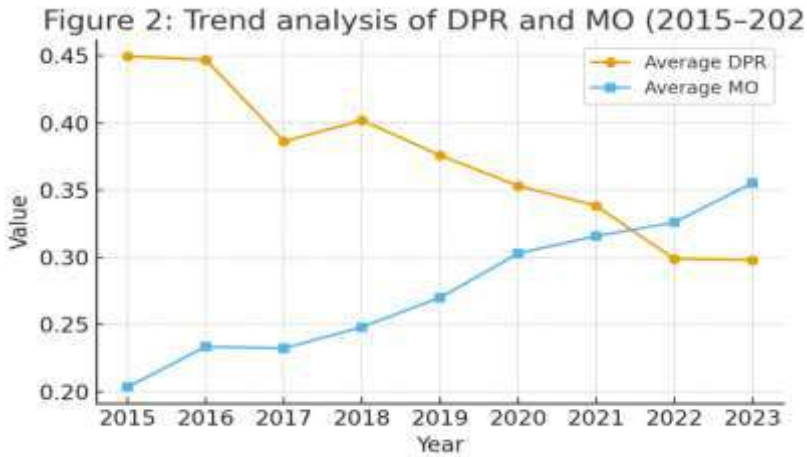
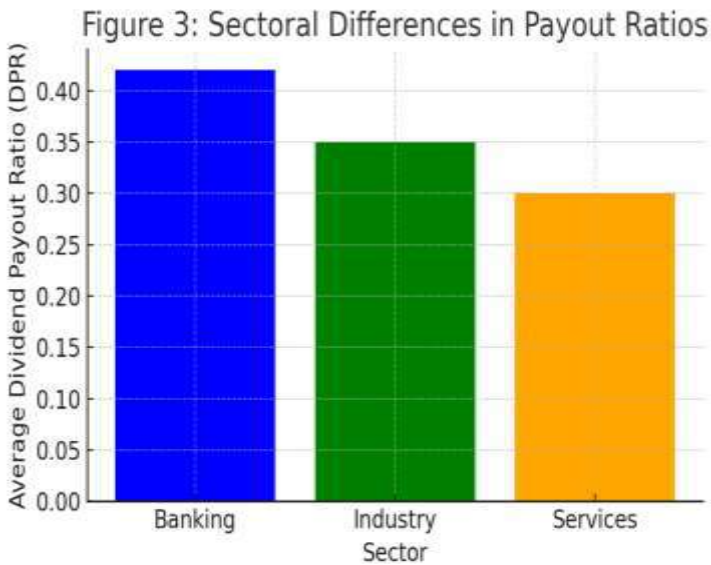


Figure (3) illustrates sectoral variations, where the banking sector maintains the highest payout ratios, while the services sector records the lowest. These differences reflect a combination of structural and behavioral factors, including the relative strength of governance in banks versus higher managerial risk-taking in the services sector.



6. Results

6.1 Correlation Matrix

To examine the initial relationships among variables, a Pearson correlation matrix was computed.

Table 3: Correlation Matrix

Variable	MO	DPR	GO	FS	LEV	ROA
MO	1	-0.32***	0.27**	0.15	0.10	0.21*
DPR		1	-0.29**	0.12	-0.18	0.33***
GO			1	0.36***	0.08	0.24**
FS				1	0.41***	0.19
LEV					1	-0.22*
ROA						1

Notes: ***p < 0.01, **p < 0.05, *p < 0.10.

Results show a **negative correlation** between managerial overconfidence (MO) and dividend payout ratio (DPR), and a **positive correlation** between MO and growth opportunities (GO).

6.2 Regression Results

OLS and multiple regression analyses were conducted to test the hypotheses.

Table 4: Regression Results

Dependent Variable	DPR (Model 1)	GO (Model 2)
MO (Managerial Overconfidence)	-0.214*** (0.061)	0.183** (0.072)
FS (Firm Size)	0.071* (0.039)	0.112** (0.045)
LEV (Leverage)	-0.093 (0.070)	-0.067 (0.056)
ROA (Profitability)	0.224*** (0.058)	0.147** (0.061)
Constant	0.312**	0.428***
Adjusted R ²	0.37	0.41

Notes: Standard errors in parentheses. ***p < 0.01, **p < 0.05, *p < 0.10.

6.3 Key Findings

- **H1 supported:** Managerial overconfidence is significantly and negatively associated with dividend payout ratios (p < 0.01).
- **H2 supported:** Managerial overconfidence positively affects growth opportunities, mediated through reduced dividend payouts.

• **H3 partially supported:** Institutional factors in Iraq moderate the relationship, as firms with stronger governance structures show weaker negative effects of overconfidence on dividends.

7. Discussion

The results provide important insights into how managerial overconfidence shapes dividend policy and growth opportunities in the Iraqi context.

7.1 Overconfidence and Dividend Policy

Findings show that overconfident managers in Iraq tend to reduce dividend payouts. This aligns with global literature (Malmendier & Tate, 2015; Chen et al., 2022), confirming that overconfident managers believe retained earnings are better used for reinvestment. However, in Iraq's fragile financial market, this decision may undermine shareholder trust, since investors often rely on dividends as a primary source of returns.

7.2 Dividend Policy as a Mediator for Growth

The study highlights the mediating role of dividend policy. Reduced payouts free internal funds for reinvestment, which overconfident managers channel into growth opportunities. This dynamic supports findings from Yee et al. (2017) and Dinh et al. (2021), but the Iraqi case reveals a unique twist: due to limited access to external financing, retained earnings are the main growth driver, making dividend policy central to firm expansion strategies.

Furthermore, the mediating effect of dividend policy was verified through a two-step regression approach. The results showed that managerial overconfidence (MO) significantly reduces dividend payouts (DP), and when dividend policy is introduced into the model predicting growth opportunities (GO), the direct effect of overconfidence decreases while the indirect effect through dividend policy remains significant. This confirms that dividend

policy acts as a true mediating variable linking managerial behavioral bias to firm growth outcomes in the Iraqi context.

7.3 The Iraqi Institutional Context

Unlike mature markets, Iraq's weak governance mechanisms and underdeveloped financial systems amplify the effects of managerial behavior. Firms with stronger corporate governance were better able to balance dividend payouts and reinvestment, consistent with studies on emerging markets (Al-Fatlawi et al., 2023). This underscores the moderating role of institutional quality in shaping the relationship between managerial overconfidence, dividend policy, and growth opportunities.

7.4 Implications for Theory and Practice

Theoretically, the results extend agency and signaling theories by integrating behavioral biases into corporate finance within an emerging market. Practically, they highlight the need for policymakers in Iraq to strengthen corporate governance frameworks and investor protection laws to mitigate the risks of excessive managerial overconfidence. Investors should also consider behavioral traits of managers when evaluating dividend policies and firm growth potential.

8. Conclusion

This study explored the relationship between managerial overconfidence and dividend policy, focusing on how these dynamics influence future growth opportunities in Iraqi listed firms. Using panel data from 2015–2023 and applying OLS and multiple regression models, the findings demonstrate that overconfident managers are less likely to distribute dividends, preferring to retain earnings for reinvestment. This behavior, while potentially beneficial for growth opportunities, creates tensions in Iraq's fragile financial environment, where investors rely heavily on dividends for returns.

The results confirm that dividend policy mediates the relationship between managerial overconfidence and growth opportunities. Moreover, the Iraqi institutional environment moderates these effects: firms with stronger governance frameworks were better

able to balance dividend payouts and reinvestment, while weaker firms amplified the risks of managerial overconfidence.

9. Recommendations

Based on the findings, several recommendations are proposed:

1. For Policymakers:

- Strengthen corporate governance regulations in Iraq to enhance transparency and accountability.
- Develop investor protection mechanisms to reduce risks associated with overconfident managerial behavior.

2. For Corporate Boards:

- Implement checks and balances to monitor dividend decisions and ensure alignment with shareholder interests.
- Provide training programs to raise awareness among executives about the risks of behavioral biases in decision-making.

3. For Investors:

- Consider managerial characteristics, particularly overconfidence, when evaluating firms for investment.
- Diversify portfolios to mitigate risks arising from firms with aggressive reinvestment strategies.

10. Future Research Directions

This study provides a foundation for further exploration of behavioral finance in emerging markets. Future studies may:

- Expand the dataset to include additional sectors beyond ISX-listed firms for broader generalizability.
- Employ qualitative methods (e.g., interviews with managers) to capture deeper insights into behavioral biases.
- Compare Iraq with other Middle Eastern emerging markets to identify regional similarities and differences.
- Investigate the interaction between managerial overconfidence and other corporate policies such as capital structure or mergers and acquisitions.

11. References

- Al-Fatlawi, A., Mohammed, A., & Abbas, H. (2023). Corporate governance and dividend policy in emerging markets: Evidence from Iraq. *Cogent Economics & Finance*, 11(1), 2183456.
<https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2183456>
- Al-Musawi, S., & Hassan, K. (2021). Determinants of dividend policy: Evidence from Iraq. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 7(3), 679–694.
<https://doi.org/10.26710/afee.v7i3.1756>
- Baker, H. K., & Weigand, R. (2015). Corporate dividend policy revisited. *Managerial Finance*, 41(2), 126–144.
<https://doi.org/10.1108/MF-03-2014-0077>
- Ben-David, I., Graham, J., & Harvey, C. (2021). Managerial miscalibration and corporate policies. *The Quarterly Journal of Economics*, 136(4), 1885–1949.
<https://doi.org/10.1093/qje/qjab021>
- Chen, S., Huang, Y., & Wang, H. (2022). Managerial overconfidence and corporate policies: A review. *Journal of Behavioral Finance*, 23(2), 157–175.
<https://doi.org/10.1080/15427560.2022.2035632>
- Dinh, T., Hoang, N., & Vo, X. (2021). Growth opportunities and firm value: Evidence from emerging markets. *Emerging Markets Review*, 48, 100775.
<https://doi.org/10.1016/j.ememar.2021.100775>
- Fairchild, R. (2020). Dividend policy, overconfidence and agency costs: A behavioral approach. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 100374.
<https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100374>
- Khan, W., Javid, A., & Hussain, M. (2022). Corporate governance, managerial traits and dividend policy. *International Journal of Finance & Economics*, 27(3), 2920–2938.
<https://doi.org/10.1002/ijfe.2295>

- Lin, T., & Yu, Y. (2023). Managerial behavior, dividend payout, and firm value in emerging markets. *Finance Research Letters*, 56, 103812.
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103812>
- Malmendier, U., & Tate, G. (2015). Behavioral CEOs: The role of managerial overconfidence. *Journal of Economic Perspectives*, 29(4), 37–60.
<https://doi.org/10.1257/jep.29.4.37>
- Shefrin, H. (2021). Behavioral risk management: Managing overconfidence in organizations. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(2), 45.
<https://doi.org/10.3390/jrfm14020045>
- World Bank. (2022). *Iraq Economic Monitor: Navigating through a volatile global environment*. Washington, DC: World Bank Group.
<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/38120>
- IMF. (2023). *Iraq: 2023 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report*. International Monetary Fund.
<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/07/18/Iraq-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-536726>