

مؤشرات الأداء المالي وأثرها في القيمة السوقية: دراسة حالة المصرف التجاري العراقي خلال
الفترة 2016 – 2023

Financial Performance Indicators and their Impact on Market Value A
case study of the Commercial Bank of Iraq during the Period 2016-2023

ا.م.د. راضي عبيد نعيمش
radi.nghameesh@uobasrah.edu.iq

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة البصرة

م.م. غزراء جاسب عبادي
Lec.athraa.ghasep@uobasrah.edu.iq

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة البصرة

تاريخ استلام البحث 2024/2/14 تاريخ قبول النشر 2024/5/26 تاريخ النشر 2024/7/5

الملخص

يهدف البحث الى قياس وتحليل اثر مؤشرات الأداء المالي متمثلة في (ربحية السهم، معدل العائد على الموجودات، معدل العائد على حقوق الملكية، الرفع المالي، نسبة السيولة) في القيمة السوقية، وقد شملت عينة الدراسة التقارير المالية للمصرف التجاري العراقي المدرج في سوق العراق للأوراق المالية للفترة 2016-2023 بواقع (32) مشاهدة لكل متغير من متغيرات الدراسة، وتم قياس اثر هذه المتغيرات وذلك باستخدام أسلوب تحليل الانحدار الخطي المتعدد لدراسة تأثير المتغيرات المستقلة المتمثلة في مؤشرات الأداء المالي، في المتغير التابع المتمثل في القيمة السوقية بالاعتماد على برنامج SPSS، وقد توصلت نتائج هذه الدراسة الى وجود علاقة ارتباط متوسطة بين مؤشرات الأداء المالي والقيمة السوقية، وكذلك يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $\alpha \leq 0.05$ لمؤشر ربحية السهم، والعائد على الموجودات في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي المدرج في سوق العراق للأوراق المالية، أي انها تثبت قدرتها في تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية، واوصت الدراسة بضرورة العمل على دراسة وتقييم القيمة السوقية للمصارف بهدف الوصول لافضل قيمة سوقية لضمان تحسين أداء المصارف في سوق العراق للأوراق المالية.

الكلمات المفتاحية: مؤشرات الأداء المالي، القيمة السوقية، سوق العراق للأوراق المالية.

Abstract :

The research aims to measure and analyze the impact of financial performance indicators, represented by (earnings per share, return on assets, return on equity, leverage, liquidity ratio), on market value. The study sample has included the financial reports of the Iraqi Commercial Bank listed on the Iraq Stock Exchange for the period 2016-2023, with a total of (32) observations for each variable of the study. The impact of these variables has measured using multiple linear regression analysis to study the effect of independent variables represented by financial performance indicators on the dependent variable represented by market value using the SPSS program. The results of this study have indicated to a moderate correlation between financial performance indicators and market value. There is also a statistically significant impact at the significance level $\alpha \leq 0.05$ for earnings per share, return on assets on the market value of the Iraqi Commercial Bank listed

on the Iraq Stock Exchange, indicating their ability to explain changes in market value. Finally, the study has recommended the necessity of studying and evaluating the market value of banks to achieve the best market value to ensure the improvement of banks' performance in the Iraq Stock Exchange.

Keywords: Financial Performance Indicators, Market Value, Iraq Stock Exchange .

المقدمة

مؤشرات الأداء المالي بنوعها الكمية والنوعية تعد وسيلة مهمة واداة قياس ضرورية توضح جوانب القوة والضعف في المؤسسة المالية وتقدم رؤية واضحة حول وضع المؤسسة بهدف العمل على ضبط الأداء المالي وضمان تحقيق اهداف المؤسسة ولتتبع الخطط التي تتبعها المؤسسة وتصحيح مسارها ، وتستخدم النسب والمؤشرات المالية سواء كانت مؤشرات الربحية او السيولة او القيمة السوقية وغيرها من المؤشرات أداة للتقييم ومقارنة الأداء وتستخدم في التحليل المالي للمؤسسات المالية والمصارف ، وبشكل عام تؤثر مؤشرات الأداء المالي في عدد كبير من المتغيرات وقد يكون هذا التأثير بالجانب الإيجابي وقد يكون في الجانب السلبي ومن تلك المتغيرات القيمة السوقية فعندما يكون الأداء المالي يحقق نتائج جيدة فان ذلك من شأنه ان ينعكس إيجابا على القيمة السوقية ويرفع منها .

مشكلة البحث

تعتمد التوجهات الحديثة للإدارة المالية على تعظيم ثروة الملاك وذلك من خلال تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة ولارتباط عملية اتخاذ القرار بالأداء المالي المعتمد على القيمة السوقية لذلك لابد من الوصول الى مستوى مقبول من الأداء المالي ومن هنا تنطلق مشكلة البحث في التساؤلات الآتية :

- 1-هل ان مؤشر ربحية السهم يؤثر في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .
- 2-هل ان مؤشر العائد على الموجودات يؤثر في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي.
- 3-هل ان مؤشر العائد على الملكية يؤثر في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .
- 4-هل ان مؤشر الرفع المالي يؤثر في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .
- 5-هل ان مؤشر نسبة السيولة تؤثر في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .

أهمية البحث

1-يكتسب هذا البحث اهمية من خلال دراسة تأثير مؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي خلال الفترة 2016-2023.

2-مساعدة المستثمرين على فهم المؤشرات التي لها انعكاس إيجابي او سلبي في تقلبات القيمة السوقية من اجل معرفة أي من المؤشرات التي تساهم في تفسير التغيرات بشكل دقيق للقيمة السوقية . 3-توضيح طبيعة العلاقة التي تربط ما بين مؤشرات الأداء المالي والقيمة السوقية وإمكانية تقديم التوصيات على ضوءها .

اهداف البحث

يهدف البحث الى :

- 1-توضيح مفهوم الأداء المالي والقيمة السوقية واهميتها .
- 2-دراسة تأثير مؤشر ربحية السهم في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .

3- دراسة تأثير مؤشر العائد على الموجودات في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي.

4- دراسة تأثير مؤشر العائد على الملكية في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .

5- دراسة تأثير مؤشر الرفع المالي في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .

6- دراسة تأثير مؤشر نسبة السيولة في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .

فرضيات البحث

بناءً على مشكلة البحث وأهدافها تم صياغة الفرضية الرئيسة :

لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 0.05 لمؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .

ويتفرع منها خمس فرضيات فرعية انسجاماً مع مشكلة البحث واهداف البحث ، لذا تصبح الفرضيات الفرعية كالتالي:

1- لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمؤشر ربحية السهم في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .

2- لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمؤشر العائد على الموجودات في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي.

3- لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمؤشر العائد على الملكية في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .

4- لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمؤشر الرفع المالي في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .

5- لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمؤشر نسبة السيولة في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي.

حدود البحث

الحدود الزمانية: تم اجراء هذه الدراسة للفترة 2016-2023.

الحدود المكانية: تم اجراء هذه الدراسة على المصرف التجاري العراقي المدرج في سوق العراق للأوراق المالية .

دراسات سابقة

1- دراسة (الصاحب، 2020) بعنوان "تأثير التغير في قيمة المبيعات في القيمة السوقية للسهم- دراسة تحليلية في عينة من الشركات المدرجة في مؤشر Dow Jones " .

تعد القيمة السوقية واحدة من اهم مؤشرات نجاح الإدارة المالية اذ انها تعد الهدف الاستراتيجي لتلك الإدارة ، لذلك فان دراسة العوامل المؤثرة في تلك القيمة واهمها المبيعات تعطي صورة واضحة للمستثمر حول نوعية استثمارته وهنا تكمن أهمية البحث ، وللوصول الى تحقيق هدف البحث تم اختيار عشر شركات من الشركات الامريكية والمدرجة في مؤشر Dow Jones وللمدة 2001-2016 ، واعتمد البحث على فرضيتين رئيسيتين تمثلت هما في لا يوجد تأثيراً معنوياً لقيمة المبيعات في القيمة السوقية للسهم ، وتوصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات أهمها يوجد تأثيراً معنوياً ذي دلالة إحصائية لقيمة المبيعات في القيمة السوقية للسهم .

2- دراسة (صالح و قتال، 2020) بعنوان "تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية لسهم اليانيس للتأمينات خلال الفترة 2012-2018 " .

هدفت هذه الدراسة الى التعرف على مدى تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية للسهم في الجزائر وقد شملت عينة الدراسة مؤسسة اليانيس للتأمينات للفترة الزمنية الممتدة من 2012 الى غاية 2018 ، ولتحقيق اهداف الدراسة واختبار فرضياتها تم بناء نماذج انحدار خطية بين مختلف المتغيرات المستقلة (معدل العائد على الاستثمار

، معدل العائد على حقوق الملكية ، معدل العائد على السهم ، مؤشر القيمة السوقية المضافة) والقيمة السوقية للسهم كمتغير تابع باستخدام برنامج الحزمة الإحصائية SPSS، وقد توصلت نتيجة نموذج الانحدار الى وجود علاقة ارتباطية ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية لسهم مؤسسة اليانس للتأمينات والقيمة السوقية المضافة بمعامل ارتباط يقدر 86%.

3- دراسة (العثمان، 2022) بعنوان "اثر الأداء المالي على القيمة السوقية: دراسة تطبيقية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية".

هدفت الدراسة الى تحديد اثر الأداء المالي على القيمة السوقية للمصارف عينة الدراسة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، وتمثل مجتمع الدراسة بسوق العراق للأوراق المالية فيما شملت عينة الدراسة على (7) مصارف ضمن قطاع المصارف ، ولتحليل واختبار الفرضيات بين المتغيرات تم استخدام الانحدار الخطي المتعدد وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS ، واستنتجت الدراسة بوجود علاقة ذات اثر معنوي بين الربحية والقيمة السوقية وعدم وجود علاقة بين كلا من المديونية والسيولة والقيمة السوقية ، واوصت الدراسة بضرورة توجيه المستثمرين بالاهتمام بمؤشر الربحية عند تقييم المؤسسات المالية اكثر من مؤشرات السيولة والمديونية .

الاطار النظري

المطلب الأول: الأداء المالي

أولاً: مفهوم الأداء المالي

قدمت عدة تعريفات للأداء المالي ، وذلك نظراً لاختلاف وجهات النظر بين الكتاب والباحثين ، فلقد تم تعريفه بأنه مدى قدرة الشركة على الاستغلال الأمثل لمواردها ومصادرهما في مختلف الاستخدامات على المدى القصير او على المدى البعيد (Msua,2016: 13) ، ويعرف كذلك بأنه "عملية قياس نتائج سياسات الشركة من الناحية النقدية وتحديد نقاط القوة والضعف المالية للشركة من خلال إقامة علاقات بين بنود المركز المالي وبيان الدخل وهذه النتائج المتحققة من شأنها ان توضح أداء المؤسسة"(خيضر ، مريم ، 2017، 58) ، وايضاً يمكن تعريفه بأنه قدرة الشركة على تحقيق الإيرادات مما يعني مدى قدرة المؤسسة على استعمال موجوداتها لتحقيق الإيرادات (Mohammad & Bujang,2019: 270 ، ويرى كلاً من الحلبي وكنجو ان الأداء المالي هو "أداة لتحفيز العاملين والإدارة في المصرف لبذل المزيد من الجهد بهدف تحقيق نتائج إيجابية ومعايير مالية افضل من سابقتها " (الحلبي و كنجو ، 2020 : 161) .

ثانياً: أهمية الأداء المالي

للأداء المالي أهمية كبرى على مستوى المؤسسة والشركة من خلال الأدوار التي يؤديها ويمكن توضيح هذه الأهمية على مستوى الشركة من خلال الاتي : (Al-matari,et al.,2014: 25)

- 1- يوضح الأداء المالي التغيرات والتطورات التي تحدث على مستوى الأداء الذي يحققه المصرف او الشركة خلال فترة زمنية معينة من خلال مقارنة النتائج مع المصارف الأخرى او مع المصرف نفسه خلال فترات زمنية مختلفة .
- 2- يعكس الأداء المالي موقف الشركة ومدى قدرتها على تحقيق الأهداف المخططة .
- 3- يوفر مجموعة من المعلومات حول المصرف او الشركة ومن خلال هذه المعلومات تكون الشركة قادرة على اتخاذ القرارات المناسبة وفقاً للمعلومات المتوفرة ، الامر الذي يعزز من جانب الرؤية لدى متخذ القرار

4-الأداء المالي من شأنه ان يمكن من معرفة ومتابعة عمل وانشطة الشركة كذلك متابعة كل الظروف المالية والاقتصادية التي تتعلق بعمل الشركة .

5-يوضح الأداء المالي المركز الائتماني للشركات وقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية .

6-يمكن من خلال الأداء المالي تقييم كفاءة الجهاز الإداري والتعرف على مدى كفاءة هذا الجهاز وفعاليته في تحقيق اهداف الشركة .

7-أداة لتحفيز العاملين والإدارة في الشركة لبذل المزيد من الجهد بهدف تحقيق نتائج ومعايير مالية أفضل من سابقتها.

8-يسمح الأداء المالي بتفادي الفوارق الناتجة مستقبلا من سوء التوازن في التسيير عموما التي تظهر بمقارنة النتائج الفعلية مع النتائج المرتقبة. فالتقييم الادائي يهدف أساسا إلى التحكم في الحدث قبل وقوعه.

ثالثاً: مؤشرات الأداء المالي

يقاس الأداء المالي استناداً الى البيانات المحاسبية المشتقة من التقارير المالية ، وكل مجموعة منها تقيس مفهوماً مختلفاً للأداء المالي ، حيث يتم قياس الأداء المالي بعدة مؤشرات ابرزها :

1-مؤشر العائد على حقوق الملكية ROE : وتهدف هذه النسبة او هذا المؤشر الى قياس معدل العائد المتحقق لحملة الأسهم العادية والممتازة وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما كان أداء المصرف افضل والعكس صحيح ويمكن قياس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية(العارضي ، 2013: ص 59):

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \text{صافي الربح بعد الضرائب} / \text{حقوق الملكية} .$$

2-مؤشر العائد على الموجودات ROA : وتهدف هذه النسبة الى قياس مدى قدرة المصرف او المؤسسة على استغلال أصولها في توليد او خلق الأرباح حيث كلما كان هذا المعدل مرتفعاً مقارنة الى متوسط المصارف او المؤسسات او الى سنوات سابقة لنفس المصرف او لنفس المؤسسة كان أداء المصرف او أداء المؤسسة افضل وانها تحقق أرباحاً جيدة . ويمكن قياس ذلك المؤشر من خلال المعادلة التالية (خيضر ومريم ، 2017: 60) :

العائد على الموجودات ROA = صافي الربح بعد الضريبة / اجمالي الموجودات .

3-مؤشر ربحية السهم EPS: ويعد هذا المؤشر من المؤشرات المهمة واحد اكثر المقاييس المفيدة لتقييم القوة المالية في المصرف وكلما ارتفعت ربحية السهم في المصرف زادت أرباحه الامر الذي يوضح مقدار الأموال التي يجنيها المصرف لكل سهم من أسهمه الامر الذي يدفع المستثمرون للاقبال على اسهم المصرف نتيجة توقعاتهم بتحقيق أرباح اكبر في المستقبل نتيجة الأداء المالي الجيد الذي انتصح من خلال ارتفاع ربحية السهم ، ويمكن الحصول على مؤشر ربحية السهم من خلال المعادلة التالية (حليمة ، 2016 : 5) :

مؤشر ربحية السهم EPS = صافي الربح بعد الضريبة / عدد الأسهم .

4-مؤشر العائد على الاستثمار ROI: يعتبر هذا المؤشر من المؤشرات الأساسية المستعملة لقياس الأداء للمؤسسات الصناعية ، خاصة مع بداية القرن العشرين ، ويقدم هذا المؤشر في شكل نسب مالية باعتبار انه يتم الحصول عليه من القوائم المالية ، ليتم تشكيل علاقة بين الأموال المستثمرة والنتيجة المصاحبة لها ، بحيث يمكن من خلالها معرفة معدل العائد الناتج عن تلك الأموال المستثمرة (صالح و قتال ، 2020 : 713):

العائد على الاستثمار ROI=صافي الربح بعد الضريبة /اجمالي الأصول

5-مؤشر نسبة السيولة (التداول) وتهدف الى معرفة مدى قدرة المصرف على الإيفاء او سداد التزاماته قصيرة الاجل ويمكن قياس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية(صليحة ،2014 : 14) :

نسبة السيولة $LQ = \text{النقد} / \text{اجمالي الودائع}$

وكلما ارتفعت النسبة دل ذلك على صحة المصرف المالية وقوة مركزه المالي والعكس صحيح .

وهناك عدة مؤشرات للسيولة لا يمكن ذكرها جميعا ، ويمكن ان ترفع مؤشرات السيولة من خلال خفض النفقات العامة للمصرف وسداد الالتزامات ب اسرع وقت ممكن وإدارة الذمم الدائنة والمدينة بكفاءة وفعالية وغيرها من الطرق الكفيلة برفع نسب السيولة.

6-مؤشر الرفع المالي :ويشير مفهوم الرافعة المالية الى قدرة الشركة او المصرف على تحقيق عائد اعلى من خلال استخدام الأصول الثابتة او الديون ويتضح اثر الرفع المالي في معدل العائد على حقوق الملكية فاذا حقق المصرف أرباحا وكان معدل العائد على الأصول اعلى من سعر الفائدة الذي تدفعه الشركة على قروضها يتضخم العائد على حقوق الملكية كلما زاد الرفع في راس مال الشركة ويمكن قياس الرفع المالي من خلال المعادلة التالية (Fabozzi & Peterson , 2003 , 747) :

الرفع المالي = اجمالي المطلوبات / اجمالي حقوق الملكية

7-القيمة السوقية المضافة MVA: وتمثل القيمة السوقية المضافة الفرق بين القيمة السوقية للشركة والقيمة الدفترية للشركة وهي تمثل حقوق حملة الأسهم خلال مدة زمنية معينة في صورة أرباح محتجزة ورأس مال مدفوع وهي مقياس تراكمي لعوائد رأس المال للمساهمين في الشركات ويمكن احتسابها من خلال المعادلة التالية (حفصي واخرون ، 2019 : 206):

القيمة السوقية المضافة MVA = القيمة السوقية - القيمة الدفترية

المطلب الثاني : القيمة السوقية

اولاً: مفهوم القيمة السوقية

لقد تعدد التعاريف المقدمة للقيمة السوقية ، فلقد تم تعريفها بانة "القيمة التي يتم التداول بموجبها على السهم في السوق الثانوية وبهذا المعنى فانها تعبر عن ثروة حامل السهم في السوق الثانوية" (نصار ، 2010 : 92) وتعرف كذلك بانها قيمة السهم في السوق الأوراق المالية والتي قد تفوق القيمة الاسمية او نقل عنها ، وتعد اساساً مضاربة في المال ، وذلك باعتبارها المؤشر الذي يركز عليه في اتخاذ قرارات البيع والشراء ، يعتبر القيمة السوقية مؤشراً هاماً لتقييم المؤسسة ، يعكس ماتم تحقيقه من أرباح او خسائر وقدرتها على النمو ، وكلها عوامل اذا ما تحققت تزيد من القيمة السوقية اليهم ويزيد الاقبال عليها مما يؤدي الى ارتفاع اسعارها (حليمة ، 2016 : 7)، وايضاً تعرف بانها معيار للاداء ومقياس من وجهة نظر المالكين بالإضافة الى ان قيمة الشركة يمكن ان تتحدد من خلال السعر السوقي لاسهمها ، فضلاً عن ان المستثمر في السوق المالية ينظر الى هذه القيمة على انها مؤشر لنجاح او فشل الشركة (مشكور وصادق ، 2019 : 380).

ثانياً: أهمية القيمة السوقية

تعتبر القيمة السوقية الهدف الأساسي للشركة حيث تسعى الى تعظيم الأرباح وزيادة قيمة الشركة ، وتسعى الشركات الى تطوير وتوزيع الموارد المتاحة بكفاءة على المدى الطويل من اجل تعظيم قيمة المؤسسة وبالتالي زيادة ثروة الملاك ، وتزداد قيمة المؤسسة كلما تمكنت من تحقيق نتائج إيجابية بشكل مستمر بحيث تتراكم هذه النتائج وتكون فوائض مالية تشكل ما يسمى ثروة المؤسسة ، وتحديد جدوى الشركات مستقبلا، وتمثل القيمة السوقية أهمية كبيرة للشركات وذلك لانها (الزهراني 2022 : 47) :

- 1- يستخدم مجتمع الاستثمار هذا الرقم لتحديد حجم الشركة بدلا من استخدام ارقام المبيعات او اجمالي الأصول .
- 2- يعتبر حجم الشركة هو احد المحددات الأساسية التي يهتم بها المستثمرون لتقييم الوضع الاستثماري للشركة .
- 3- تعتبر القيمة السوقية رقم فعال لتقييم المخاطر التي تعرضت لها الشركة .
- 4- تشير الى سوق العمل والتقلب في الأسعار والمخاطر وإمكانات النمو .

ثالثاً : علاقة الأداء المالي بالقيمة السوقية للمصارف

توصلت العديد من الدراسات الى وجود علاقة ما بين الأداء المالي متمثلا بجميع المؤشرات مع القيمة السوقية ، ويمكن ان تتضح هذه العلاقة جانبين الأول يتعلق في الاطار الفني ب اعتبار القيمة السوقية احد مؤشرات الأداء المالي ، فالأداء المالي يقاس من خلال مجموعة من المؤشرات وتلك المؤشرات تعطي صورة لمستوى الأداء المالي اذا كان في المسار الصحيح ويحقق نتائج إيجابية تمكن المصرف من التعرف على الأهداف المتحققة مما تم التخطيط له وتقدم رؤية واضحة للمحلل المالي يكشف فيها عن أوضاع المصرف او الشركة كذلك تساعد المستثمر على اتخاذ القرار المناسب للاستثمار . وكلما كان مؤشر القيمة السوقية مرتفعا كلما انعكس ذلك إيجابا على الأداء المالي وعزز منه وأشار الى أداء مالي متميز . (عبد الحق و ريم ، 2020 ، 497)

في الجانب الاخر وهو الجانب التحليلي فان القيمة السوقية المرتفعة من شأنها ان تعزز من قيمة المصرف وتعد عامل جذب للمستثمرين كذلك تدعم الأداء المالي للتوجه نحو تقديم أداء مالي افضل .

ان المعلومات المحاسبية المستخلصة من التقارير المالية والناجمة عن مؤشرات الأداء المالي خاصة فيما يتعلق بالأرباح من شأنها ان تنعكس على أسعار الأسهم وان هذه الأسعار وان التغيرات التي تحدث على أسعار الأسهم سواء كانت إيجابية او سلبا تحدث في نفس الاتجاه الذي يتحقق مع التغير في الأرباح وان المعلومات المحاسبية المستخلصة من مؤشرات الأداء المالي تخدم كثيرا المتعاملين في أسواق المال في مجال المخاطر المنتظمة التي يمكن حدوثها في السوق وان ارتفاع القيمة السوقية للأسهم تقف وراء التقارير المالية سواء السنوية او الفصلية التي تجذب اهتمام المحللين والذين يعملون على تقييم السعر الحقيقي للأسهم وفقا للمعلومات المتوفرة في التقارير لذلك فالسعر السوقي والقيمة السوقية ما هي الا انعكاس للتقارير التي توضح جوانب الأداء المالي . (الذنبيات : 2015 ، ص 113)

لذلك العلاقة بين الأداء المالي والقيمة السوقية هي علاقة متداخلة ولا يمكن الفصل بينهما

الاطار العملي

أولاً : متغيرات البحث

تمثل متغيرات البحث في الاتي :

*المتغيرات المستقلة : يتمثل بالأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية التالية كدلالة على الأداء المالي أي اعتمدت الدراسة على سبعة متغيرات أساسية حيث تم احتساب النسب المالية للاعوام 2023-2016

*المتغير التابع :يتمثل بالقيمة السوقية MA.

وفق الجدول (1) وذلك على أساس البيانات الفصلية بواقع (32) مشاهدة الموجودة في القوائم المالية للمصرف .

الجدول (1) : طريقة قياس المتغيرات المستقلة

المتغير	المؤشر المالي	معادلة المالية
X1	ربحية السهم EPS =	صافي الربح بعد الضريبة / عدد الاسهم
X2	العائد على الموجودات ROA =	صافي الربح بعد الضريبة / اجمالي الموجودات
X3	العائد على حقوق الملكية ROE =	صافي الربح بعد الضريبة / اجمالي حقوق الملكية
X4	الرفع المالي D/CP =	اجمالي المطلوبات / اجمالي حقوق الملكية
X5	نسبة السيولة LQ =	النقد / اجمالي الودائع

المصدر : من اعداد الباحثان

ثانياً: لمحة عن مصرف التجاري العراقي

تأسس المصرف التجاري العراقي كشركة مساهمة في عام 1992 بصفته احد أوائل المصارف الخاصة التي تم الترخيص لها في العراق ، ومنذ ذلك الحين تطور المصرف وتوسع ، حيث افتتح شبكة من الفروع في بغداد والمحافظات الأخرى ، وتم ادراجة في سوق العراق للأوراق المالية في عام 2004،فيما تنامي رأسمال المصرف على مدار سنوات ليبلغ 3 مليارات دولار في عام 2023.

ثالثاً: الوصف الاحصائي لمتغيرات البحث

الجدول (2): الوصف الاحصائي لمتغيرات البحث

Std.Deviation	Mean	Maximum	Minimum	مؤشرات
15.287	20.048	60.306	1.786	EPS
0.022	0.019	0.088	0.001	ROA
0.027	0.027	0.115	0.003	ROE
0.167	0.652	1.087	0.335	D/CP
325.237	404.474	989.922	0.709	LQ
44.784	146.406	202.500	95.000	MA

المصدر : من اعداد الباحثان اعتماداً على بيانات المصرف الفصلية الواردة في التقارير باستخدام برنامج SPSS

من خلال نتائج الدراسة الخصائص الوصفية لمتغيرات الدراسة المبينة في الجدول (2) ، يمكن تحليل كل متغير على حدى وباختصار من خلال تحديد المتوسط الحسابي ، والانحراف المعياري ، اعلى قيمة ، وادنى قيمة .

1- دراسة مؤشر ربحية السهم EPS : يبين الجدول السابق الى ان اعلى نسبة للربحية هي (60.306) ، اما ادنى نسبة هي (1.786) ، وكانت بمتوسط حسابي (20.048) ، وانحراف معياري (15.287) .

2- دراسة مؤشر العائد على الموجودات ROA : يبين الجدول السابق الى ان اعلى نسبة للعائد على الموجودات (0.088) ، اما ادنى نسبة هي (0.001) ، وكانت بمتوسط حسابي (0.019) ، وانحراف معياري (0.022) .

3- دراسة مؤشر العائد على حقوق الملكية ROE : يبين الجدول السابق الى ان اعلى نسبة للعائد على حقوق الملكية هي (0.115) ، اما ادنى نسبة هي (0.003) ، وكانت بمتوسط حسابي (0.027) ، وانحراف معياري (0.027) .

4- دراسة مؤشر الرفع المالي D/CP : يبين الجدول السابق الى ان اعلى نسبة للرفع المالي هي (1.087) ، اما ادنى نسبة هي (0.335) ، وكانت بمتوسط حسابي (0.652) ، وانحراف معياري (0.167) .

5-دراسة مؤشر نسبة السيولة LQ : يبين الجدول السابق الى ان اعلى نسبة للسيولة هي (989.922) ، اما ادنى نسبة هي (0.709) ، وكانت بمتوسط حسابي(404.474) ، وانحراف معياري(325.237) .

6-دراسة القيمة السوقية MV: يبين الجدول السابق الى ان اعلى نسبة للقيمة السوقية هي (202.500) ، اما ادنى نسبة هي (95.000) ، وكانت بمتوسط حسابي(146.406) ، وانحراف معياري(44.784) .

رابعاً: تحليل النتائج واختبار الفرضيات

لتحليل واختبار متغيرات البحث للتعرف على مدى صحة الفرضية التي تمت صياغتها على ضوء مشكلة البحث وأهدافها ، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد بين المؤشرات الأداء المالي والقيمة السوقية من خلال البرنامج الاحصائي SPSS ، الجدول (3) يوضح النتائج التي تم الحصول عليها وكما يلي :

الجدول (3) : تحليل الانحدار الخطي المتعدد بين مؤشرات الأداء المالي والقيمة السوقية

المتغير	VIF	Sig	T	معامل الانحدار	Sig	F	D.W	معامل التحديد	R
الثابت		0.04	2.168	70.198	0.004	4.585	1.243	0.469	0.685
EPS	1.278	0.004	3.168	1.500					
ROA	1.386	0.012	2.685	899.101					
ROE	1.730	0.263	-1.145	-355.106					
D/CP	1.018	0.178	1.384	67.422					
LQ	1.624	0.479	-0.718	-0.014					

المصدر : من اعداد الباحثان اعتماداً على بيانات المصرف الفصلية الواردة في التقارير باستخدام برنامج SPSS

النتائج التي يظهرها الجدول (3) تبين ان هناك علاقة ارتباط متوسطة بين مؤشرات الأداء المالي والقيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي بلغت (0.69) وعلية نرفض الفرضية الصفرية المتمثلة في الفرضية الرئيسية أولى ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على (توجد علاقة ارتباط ذو دلالة إحصائية بين المؤشرات الأداء المالي والقيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي) .

قيمة معامل التحديد قد بلغت (0.469) وهذا يوضح مدى تأثير مؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية اذ ان (47%) من التغيرات التي تحص في القيمة السوقية سببها التغيرات الحاصلة في مؤشرات الأداء المالي وتبقى نسبة (53%) ترجع الى عوامل أخرى تؤثر في القيمة السوقية ، كذلك يتضمن الجدول اختبار ديربن - واتسون DW لتحديد وجود او عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي التي يجب ان لا توجد في نموذج الانحدار المستخدم لانها تسبب في عدم دقة النتائج المستخرجة ، وتشير قيمة ديربن-واتسون القريبة من 0 او 4 الى وجود المشكلة اما اذا كانت قريبة من 2 فهو دليل على انعدام وجود المشكلة وقد بلغت قيمة 1.24 وتدل على عدم وجود ارتباط ذاتي .

يلاحظ من الجدول ان قيمة اختبار F بلغت 4.585 وبقية معنوية Sig مساوية الى 0.004 وهذه القيمة اقل من مستوى الدلالة 0.05 وبالتالي يتضح معنوية نموذج الانحدار المستخدم وعلية نرفض فرضية الصفرية المتمثلة في الفرضية الرئيسية الثانية ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على يوجد اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 0.05 لمؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي ، أي ثبتت وجود تأثير معنوي للمؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية ، كذلك يلاحظ ان قيمة معلمة الحد الثابت بلغت (70.198) ، وقيمة اختبار T لها بلغت (2.168) عند مستوى معنوية Sig (0.04) وهي اقل من مستوى الدلالة 0.05 ،

بلغت قيمة معامل الانحدار لمتغير الربحية السهم بمقدار (1.500) بما يعني ان التغير في الربحية السهم يؤدي للتغير في القيمة السوقية بمقدار (1.500)، وتشير قيمة T المحسوبة (3.168) لقيمة معامل الانحدار وعند مستوى معنوية Sig (0.004) وهي اقل من مستوى الدلالة 0.05 للدلالة بوجود اثر ذو دلالة ذو دلالة إحصائية للربحية السهم في القيمة السوقية .

في حين بلغ معامل الانحدار للعائد على الموجودات (899.101) وان قيمة T المحسوبة قد بلغت 2.685 عند مستوى دلالة 0.012 وهي اقل من مستوى دلالة 0.05 للدلالة بوجود اثر ذو دلالة إحصائية للعائد على الموجودات في القيمة السوقية .

وبلغ معامل الانحدار للمؤشر عائد على حقوق الملكية (-355.106) وان قيمة T المحسوبة قد بلغت (-1.145) عند مستوى معنوية 0.02 وهي اكبر من مستوى الدلالة 0.05 وهذا يدل بعدم وجود اثر ذو دلالة إحصائية للمؤشر العائد على حقوق الملكية في القيمة السوقية .

بلغ معامل الانحدار للرفع المالي (67.422) وان قيمة T المحسوبة قد بلغت (1.384) عند مستوى معنوية 0.1 وهي اقل من مستوى دلالة 0.05 وهذا يدل بعدم وجود اثر ذو دلالة إحصائية للمؤشر الرفع المالي في القيمة السوقية .

بلغ معامل الانحدار لنسبة السيولة (-0.14) وان قيمة T المحسوبة قد بلغت (0.17) عند مستوى معنوية 0.4 وهي اكبر من مستوى دلالة 0.05 وهذا يدل بعدم وجود اثر ذو دلالة إحصائية للمؤشر نسبة السيولة في القيمة السوقية .

ومن خلال ذلك يتبين وجود علاقة ذات تاثير معنوي للمؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية ويمكن كتابة معادلة الانحدار المقدرة بالصيغة التالية :

$$Y=70.198+1.500X_1+899.101X_2-355.106X_3+67.422X_4-0.014X_5$$

كما يتضح من خلال نتائج التحليل الاحصائي بان إشارة معامل الانحدار كانت مختلفة الإشارة مما تشير الى وجود تاثير إيجابي لكل من (مؤشر ربحية السهم ومؤشر عائد على الموجودات ومؤشر الرفع المالي) في القيمة السوقية أي ان علاقة طردية بينهما اما مؤشر عائد على حقوق الملكية ومؤشر نسبة السيولة فيكون تاثير سلبي في القيمة السوقية أي ان علاقة بينهما عكسية .

اما قيمة VIF المتمثلة بمشكلة التعدد الخطي فالنتيجة لكل المتغيرات اقل من 10 اذن لا توجد مشكلة التعدد الخطي بين المتغيرات المستقلة .

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

1- أظهرت النتائج بوجود علاقة ارتباط متوسطة بين مؤشرات الأداء المالي والقيمة السوقية بلغت 0.69 .

2- وجود اثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 0.05 للمؤشر ربحية السهم ومؤشر عائد على الموجودات في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي .

3-وجود تأثير معنوي لكل من (مؤشر ربحية السهم، مؤشر عائد على الموجودات) في القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي، أي توجد علاقة طردية موجبة حيث تتضح ان كلما ارتفعت هذه المؤشرات ارتفعت القيمة السوقية للمصرف .

4-وجود تأثير غير معنوي لكل من (مؤشر عائد على حقوق الملكية، مؤشر السيولة، مؤشر الرفع المالي) في القيمة السوقية ، وقد جاءت النتيجة بوجود اثر علاقة عكسية سالبة بين كل من عائد على الملكية والسيولة مع القيمة السوقية حيث اتضح ان كلما ارتفعت هذه المؤشرات انخفضت القيمة السوقية للمصرف وجود علاقة طردية موجبة بين مؤشر الرفع المالي مع القيمة السوقية حيث يتضح ان كلما ارتفع المؤشر الرفع المالي ارتفعت القيمة السوقية للمصرف .

ثانيا : التوصيات

1-يوصي الباحثان بضرورة دراسة متغيرات أخرى غير المتغيرات المالية مثل (التضخم ، أسعار الصرف ، دخل الفرد ، حجم الاستثمارات) والتي قد يكون لها اثر في القيمة السوقية والقراري الاستثماري في الأوراق المالية للاسهم .

2-يجب على المستثمرين الاخذ بعين الاعتبار اجراء تقييم مستمر لمستوى الأداء المالي لتشجيع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية على الالتزام بجميع البنود ونشر نتائج التقييم ، لما لها من اثر يعود على المصارف بالنفع على سمعتها وقيمتها في السوق .

3-ضرورة العمل على دراسة وتقييم القيمة السوقية للمصارف بهدف الوصول لافضل قيمة لضمان تحسين أداء المصارف في سوق العراق للأوراق المالية .

قائمة المصادر

أولاً: المصادر العربية

- 1- اشرف صلاح ، عبدالرؤوف جريد ، دراسة تأثير القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة على أسعار اسهم شركات مؤشر EGX30 المدرجة في البورصة المصرية ، مجلة الاكاديمية العربية للعلوم ، العدد الثالث الجزء الأول 2019 .
- 2- حليلة ،بن قرينة ، دراسة اثر مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية دراسة حالة بورصة قطر للفترة 2010-2015 ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة قاصدي مرباح- ورقلة ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، 2016 .
- 3- حفصي ، رشيد ، جميلة ، بلعشي ، حليمي ، نبيل ، تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية - دراسة لعينة من المؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2014 -2016 ، مجلة الاستراتيجية والتنمية ، المجلد 9 ، العدد 3 ، 2019 .
- 4- الحلبي جود ، كنجو كنجو ، اثر مؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للاسهم دراسة حالة ، مجلة جامعة حماة ، العدد المجلد الثالث ، 7 سنة 2020 ، سوريا حلب .
- 5- خيضر ، خنيفري ، مريم ، بورنيسه ، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية ، دراسات اقتصادية ، العدد 27 ، 2017.
- 6- الذنبيات ، فراس (2015) محددات القيمة السوقية لاسهم البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للفترة 2012- 2015 ، المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية ، المجلد 17 العدد 1 ص 111- 121.
- 7- الزهراني ، علي خلف إبراهيم ، اثر السيولة على القيمة السوقية للشركات السعودية المساهمة خلال 2011-2020 ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية ، المجلد 6 ، العدد 15 ، 2022 .

- 8-صليحة ،غريب ، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة ميدانية لمؤسسة البناء للجنوب والجنوب الكبير BATISUD (2009-2012)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعي قاصدي مرباح - ورقلة ، كلية العلوم الاقتصادية ، 2014 .
- 9-صالح ، محمد يزيد ، وقتال ، عبد العزيز ، تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية لسهم اليانيس للتأمينات خلال الفترة 2012-2018 ،مجلة العلوم الإنسانية لجامعة ام البواقي ، الجزائر ، المجلد 7 ، العدد 2 ، 2020 .
- 10-الصاحب ،إيفان سمير عبد ، تأثير التغير في القيمة المبيعات في القيمة السوقية للأسهم - دراسة تحليلية في عينة من الشركات المدرجة في مؤشر Dow Jones ، بحث مسئل من رسالة ماجستير ،مجلة العراقية للعلوم الاقتصادية العدد 66 ، 2020 .
- 11-العارضى، جليل كاظم مدلول، الادارة المالية المتقدمة .الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الاردن، 2013
- 12-عبد الحق ، قنون ، ريم ، قنون ، تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية لأسهم الشركات الخدمية المدرجة في مؤشر SBF 120 الفرنسي خلال الفترة (2013 - 2017) ، مجلة افاق عالمية ، مجلد 12 العدد 3 ، 2020.
- 13-العثمان ،هشام عبد الخضر سكر ،اثر الأداء المالي على القيمة السوقية دراسة تطبيقية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، مجلة جامعة ذي قار ،المجلد 4 العدد2، 2022 .
- 14-غدير حمود المهدي (2014) . استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالي التقليدية والقيمة الاقتصادية لقياس التغير في القيمة السوقية للأسهم دراسة حالة بنك فلسطين. الجامعة الاسلامية ، غزة: رسالة ماجستير، الجامعة الاسلامية .
- 15-مشكور ،سعود جايد ،وصادق ، زهور عبد السلام ، العلاقة بين سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم واثرها على حجم التداول دراسة في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية ، مجلة الدنانير ، جامعة المتنى ، العدد 15 ، 2019 .

16-نصار ،احمد ،الاستثمار بالمشاركة في البنوك الإسلامية (الشركات، المضاربة، الأسهم، السندات ،والصكوك)، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، بيروت ،2010.

17-المتداول العربي على الموقع الالكتروني [hatt://www.arabictrader.com](http://www.arabictrader.com)

ثانيا : مصادر الأجنبية

- 18- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. B. (2014). The measurements of firm performance's dimensions. Asian Journal of Finance & Accounting, 6(1).
- 19- FRANK J. FABOZZI & PAMELA P. PETERSON, Financial management & analysis, John Wiley & Sons, Inc, Second Edition, 2003, P 749.
- 20-Mohammad, H. S., & Bujang, I. (2019). Firms' Size as a Contingency Approach in the Relationships of Intellectual Capital, Capital Structure and Financial Performance. International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 9(3).
- 21-Msua, M. L. (2016). Relationship between Corporate Social Responsibility and the Financial Performance of the Firm A Case Study of Safaricom Limited Company, (Thesis for Master Degree in Business Administration, United States International University-Africa).