

**بناء نموذج محوسب لتقدير بعض المؤشرات المالية
وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية**

فاضل مهدي عبد الرضا
جامعة الكوفة - كلية الادارة والاقتصاد
fadelabdridh@gmail.com

أ.د. حامد كريم الحدراوي
جامعة الكوفة - كلية الادارة والاقتصاد
dr.hadrawi@gmail.com

**Building a computerized model to estimate
some financial indicators and their reflection
on strategic decision making**

Fadil M. Abad Ridhd

Prof. DR. Hamed Karim Al Hadrawi

ملخص:

يهدف البحث الى بناء انموذج محوسب لتقدير بعض المؤشرات المالية وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية، للتعرف على مدى تأثير المؤشرات المالية على قرارات الاستراتيجية باستثمار الأسهم العادية لشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، باعتبارها عاملا مهم يستند عليه المستثمر لحصول على المعلومات المتمثلة بالمؤشرات المهمة في قراره (العائد والقيمة السوقية للسهم) بأقل كلفة وبأسرع وقت، وقد اعتمدت عينة مختاره من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغة (١٤) شركة للمدة من ٢٠٠٨ الى ٢٠١٧، التي تتوافر عنها البيانات اللازمة للبحث، وتتبع أهمية الدراسة من معالجة موضوع ذي أهمية لدى المستثمرين من حيث الاستثمار في التعامل و الاستثمار و ارشادهم لإدارة محافظهم الاستثمارية للأوراق المالية، وتوصل الباحث إلى ان استخدام الانموذج المحوسب يؤثر على دقة المعلومات لمعالجة المشاكل بشكل اني دون اللجوء الى الطرق التقليدية التي تتطلب وقت طويل.

الكلمات الافتتاحية:..

Abstract:

The research aims to build a computerized model for estimating some financial indicators and their reflection on strategic decision-making, to identify the extent of the impact of financial indicators on strategic decisions by investing in ordinary shares of companies listed on the Iraq Stock Exchange, as an important factor on which the investor relies to obtain the information represented by the important indicators in his decision. (Return and market value of the share) at the lowest cost and in the fastest time, and a selected sample of 14 Iraqi companies listed on the Iraq Stock Exchange was approved for the period from 2008 to 2017, for which the necessary data for research are available, and the importance of the study stems from addressing a topic of importance Investors have in terms of continuing to deal and invest and guide them to manage their investment portfolios for securities, and the researcher concluded that the use of the computerized model affects the accuracy of information to address problems simultaneously

without resorting to traditional methods that require a long time.

Key words:

المقدمة:

شهد العقد الماضي انفتاح على الاسواق المالية و اثرها على التطورات الحاصلة في التعاملات المالية مما يتطلب فهم للقوائم المالية الختامية التي تلعب دورا مهما في اتخاذ القرارات الاستراتيجية ومنها القرارات الاستثمارية الخاصة بالبيع و شراء الاسهم وهذه التعاملات تنبثق من تقديرات المؤشرات المالية وانعكاسها على الهدف التداولي للقرارات المستثمر العراقي و الاجنبي مما تؤثر على البيئة الاقتصادية و الاقتصاد الوطني في الوقت الحاضر، وتتسم المؤشرات المالية محل اهتمام الادارات كونها تؤدي إلى قبول التعامل من عدمه من قبل المستثمر ولهذا نشط عدد من الباحثين بإجراء الدراسات التي تسعى الى تقدير المؤشرات المالية إلا انها لم تنطرق الى انموذج محسوب الذي يعكس اثره على القرارات الاستراتيجية لدى المستثمرين، ولمزيد من الدقة بالمؤشرات المالية للشركات في المستقبل، يتطلب ان تكون المعلومات المنبثقة من الشركات عن مركزها المالي تكون اكثر شفافية عن مدى تنمية مواردها.

اولا: منهجية الدراسة

تعد المنهجية من ضروريات البحث العلمي التي توضح طريقة الباحث في اكمال بحثه، ويشمل على التسلسلات الاتية:

أ- مشكلة الدراسة:

- يتطلب من المستثمرين في سوق المالي البحث عن العوائد رغم الظروف البيئة المحيطة بالشركات المدرجة في تلك الاسواق، لذا فالمستثمر يسعى الى فهم استخدام الانموذج المحسوب لتقدير عدة مؤشرات مالية التي تساعد، ويمكن تلخيص مشكلة الدراسة عبر التساؤلات الاتية:
- 1- مدى امكانية انموذج المحسوب لتقدير بعض المؤشرات المالية وانعكاس ذلك على اتخاذ القرارات الاستراتيجية للمستثمر.
 - 2- مدى امكانية تطبيق الانموذج المحسوب لتقدير مؤشرات العائد ومؤشرات القيمة السوقية للسهم وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية للمستثمر.

ب- أهمية الدراسة:

تكتسب المؤشرات المالية أهمية كبيرة لدى المستثمرين المتعاملون في السوق المالي لما لها من دور مهم في عملية التخطيط في محاوله الانسجام بين حاجة المستثمرين للمؤشرات المالية وذلك لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية والتنبؤ بالمستقبل على أيجاد الأسس السليمة لتكامل القرارات الإستراتيجية المتمثلة بقرارات الاستثمار كما أن هذا التقدير له أثر يجعل الشركة أكثر اهتماماً بتحسين الأداء من خلال تحديد المؤشرات المالية ذات الأثر الكبير في تحديد القيمة السوقية.

ت- أهداف الدراسة:

يكن هدف الدراسة الى التعرف على مدى استفادة المستثمر من بناء انموذج محسوب لتقدير المؤشرات المالية والتعرف على اثر تلك المؤشرات المتعلقة بالعوائد والقيمة السوقية للسهم في اتخاذ القرارات الاستراتيجية المتعلقة بالاستثمار في اسهم الشركة من خلال انموذج لتحليل حركة الاوراق المالية المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية.

ث- فرضيات الدراسة:

تتسم فرضية الرئيسية للدراسة على ان (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مؤشرات العائد ومؤشرات قيمة السوقية للسهم وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية) وتتبع منها الفرضيات الفرعية التالية:

- 1- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مؤشر القدرة على توليد العائد ومؤشر ربحية السهم وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية.
- 2- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مؤشر القدرة على توليد العائد ومؤشر نسبة سعر الاغلاق الى ربحية السهم المتحققة وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية.
- 3- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مؤشر القدرة على توليد العائد ومؤشر نسبة قيمة السوقية للسهم وقيمة الدفترية للسهم وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية.
- 4- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مؤشر العائد على حقوق الملكية ومؤشر ربحية السهم وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية.
- 5- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مؤشر العائد على حقوق الملكية ومؤشر نسبة سعر الاغلاق الى ربحية السهم المتحققة وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية.
- 6- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مؤشر العائد على حقوق الملكية ومؤشر نسبة القيمة السوقية للسهم الى القيمة الدفترية للسهم وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية.
- 7- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مؤشر العائد على الموجودات ومؤشر ربحية السهم وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية.
- 8- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مؤشر العائد على الموجودات ومؤشر نسبة سعر الاغلاق الى ربحية السهم المتحققة وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية.

9- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مؤشر العائد على الموجودات ومؤشر نسبة القيمة السوقية للسهم الى القيمة الدفترية للسهم وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية.

هـ- عينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية في العراق وتم سحب عينة عمدية توفر فيها كامل البيانات المطلوبة لانجاز اهداف الدراسة والبالغة (١٤) شركة.

و- الحدود الزمانية والمكانية للدراسة:

انحصرت مدة الدراسة في سلسلة زمنية أمدها عشرة سنوات امتدت بين عام (٢٠٠٨-٢٠١٧) للشركات العراقية وبحسب دليل الشركات العراقية وطبقت الدراسة على مجموعة من الشركات البالغة (١٤) شركة تعمل في القطاع المصرفي

ثانيا: الاسس النظرية لدراسة

المبحث الاول: المؤشرات المالية:

اولا: المقدمة:

تتسم دراسة المؤشرات المالية من نواحي كثير ومنها فحص البيانات المستخرجة من القوائم المالية التي تشمل (قائمة الميزانية العمومية وقائمة الدخل وقائمة التدفق النقدي والارباح المحتجزة) بشكل تفصيلي ودقيق مع استقراء العلاقات القائمة بين عناصرها وأجزائها من خلال التحليل المالي للوصول الى مجموعة من المؤشرات ذات الدلالة الكمية.

ثانيا: المفهوم:

تبين المؤشرات المالية حقيقة الوضع المالي للشركات المصدرة للأوراق المالية المراد الاستثمار فيها من قبل المستثمر (المحلي والاجنبي) مما يتطلب برامج لتحليل المالي وأساليب تستخدم من قبل المستثمرين والإدارة لتقييم الأداء المالي التاريخي. (لطي،٢٠٠٦: ٤١) في حين يرى (Hosaka,2018:3) بأنها مجموعة من المؤشرات التي تقيس مدى قدرة الشركة على إدارة الجيدة للموجودات المتاحة وتستخدمها لتقييم أداء الشركة حسب المخطط لها. ويضيف (Wanke et al,2019:2) بأن المؤشرات المالية والمحاسبية من الادوات المهمة لشركة على الرغم من تطبيقها بشكل فردي أو كلي لأنها تعتبر من العناصر الأساسية لرصد أداء المالي لشركة

ثالثا: أهمية المؤشرات المالية:

تبرز أهمية المؤشرات المالية باعتباره الأداة التي تهتم بمتابعة القوائم المالية بشكل مفصل وتبين العلاقات بين بياناتها المالية في فترة زمنية محددة ومن وجهة نظر (نوفل، ٢٠٠٢: ٢١) فإن أهمية المؤشرات المالية تبرز من خلال تقويم أداء الشركة من عدة زوايا وبطريقة تخدم مستخدمي البيانات المالية ممن لهم مصالح مالية في الشركة لتحديد نقاط القوة والضعف في الشركة والاستفادة من البيانات التي يوفرها الاداء المالي لترشيد قرارات المالية للمستخدمين.

رابعا: انواع المؤشرات المالية:

المؤشرات المالية هي النسب المالية التي يتم استخراجها من التحليل المالي للقوائم المالية بعد تعديلها لبيان ربحية المشروع ونجاحه في استغلال الموجودات المتاحة وتشمل الاتي: (Vance;2002:19)

1- مؤشرات العائد

اولا: المقدمة:

إن من أهم المواضيع المعاصرة في التمويل المالي إلا وهو ما يدفع من عائدات الأسهم وهو المحدد الرئيسي لتكلفة رأس المال هو المكافأة المتوقعة لتحمل مخاطر الاستثمار ويظهر الباحثون أن العديد من الشركات تسعى للحصول على معدل عائد مرتفع.

ثانيا: المفهوم:

يعرف المبلغ الذي يمكن كسبه من خلال استثمار الأموال في الموجودات التي تملكها الشركة ب (العائد) وتعتمد النفقات المدفوعة من قبل المستثمر على نوع الاستثمار أو المشروع. (Goel,2015:54) في يعرفه (حنفي، ٢٠٠٤: ١٧) هو تأجيل الاستهلاك لفترة قادمة ثم توجيه هذه الأموال إلى الاستثمار وليس الادخار

ثالثا: انواع العائد:

هنالك عدة انواع من العائد نتطرق منها ما يلي:

- 1- **العائد الإيجابي:** يعتبر العائد الذي يتم تحديده بدقة متناهية قبل تنفيذ عمليات التبادل القروض ويتم تعديله متى ما تطلب ذلك حتى يتم قبله من الطرفين المعاملة المالية وهو الربح الذي يتم تحقيقه على الاستثمار أو مشروع وكما مبين في المعادلة: (حسن، ٢٠٠٥: ٥٦٤)
- 2- **العائد السلبي:** يعتبر العائد السلبي خسارة أو فقدان مال في استثمار أو مشروع ويكون المبلغ المكتسب في نهاية الفترة اقل من مبلغ الاستثمار.

3- **العائد الاسمي:** يعرف العائد الاسمي صافي ربح أو خسارة استثمار يعبر عنه بالقيمة الاسمية ويمكن معرفة مقداره من خلال تحديد أرقام التغير في قيمة الاستثمار على مدار وقت محدد بالإضافة إلى طرح التوزيعات من أي نفقات. (Menamin,1999:187)

4- **العائد المتوقع:** يعرف العائد المتوقع على أنه مقدار ما يتوقعه المستثمر في الاستثمار بالأوراق المالية حسب مستوى من المخاطر ويحتاج المستثمرون الذين يحتفظون بهم إلى درجة معينة من الربحية لدفع المخاطر (Levy et al,2018:41)

ومن وجهة نظر (العريبي، ٢٠٠٢: ٧٣) بأنه العائد المتوقع من الاستثمار بالأوراق المالية ويعتمد على نوعين من المعلومات هما أولاً: تقديرات العوائد المتوقعة لكل نوع من أنواع الأوراق المالية وتقدير لاحتمالية التحقق وثانياً: نسبة ما يستثمر في كل نوع (Melicher & Norton,2016:351)

5- **العائد المطلوب:** هو العائد الذي تطلبه الشركة من خلال قراراتها الاستثمارية في الموجودات الثابتة والمتداولة ويحدده إجمالي الاستثمارات في المحفظة الاستثمارية (العامري، ٢٠٠١: ١٠).
رابعاً: **مؤشرات العائد:** تحدد معدلات الحسابية للعائد مجموعة فرعية من المعدلات المالية التي تقيس مدى كفاءة إدارة الاستثمار كما تساعد على التقييم إذا تم تحقيق أعلى عائد ممكن على الاستثمار، وهناك عدة مؤشرات كما يلي:

1- **القدرة على توليد العائد:** أنه توظيف أموال في موجود معين أو عدد من الموجودات بهدف الحصول على تدفقات نقدية مستقبلية أي تخلي الفرد عن أموال يمتلكها في وقت معين مقابل الحصول على تدفقات مستقبلية (الدوري، ٢٠١٠: ١٥)
ويذكر (Brigham& Ehrhardt,2011:99) بأنه النسبة الأرباح الشركة قبل الفوائد والضرائب المتولدة من الاستثمار بالموجودات على مجموع الموجودات الكلية وكما في المعادلة التالية:

صافي الربح قبل الفوائد و الضرائب

القدرة على توليد العائد=

إجمالي الموجودات

2- **العائد على حقوق المساهمين** هو نسبة العائد المكتسب من مقسوم صافي الدخل على متوسط حقوق المساهمين الذي يقيس مقدار صافي الدخل لكل وحدة نقدية من استثمار الأسهم (النعمي وساقى، ٢٠٠٧: ١٠٦) وكما في المعادلة التالية:

صافي الربح

العائد على حقوق المساهمين =

حقوق المساهمين

- 3- **العائد على الموجودات:** هو العائد الحاصل من ربحية النشاط وهو نسبة الربحية
- 4- التي يتم احتسابها كدخل صافي مقسوما على متوسط إجمالي الموجودات (Levy et al,2018:206) ويتم حسابها في المعادلة:

صافي الربح قبل الفوائد و الضرائب

العائد على الموجودات =

مجموع الموجودات

2- مؤشرات القيمة السوقية للسهم:

اولا: المقدمة:

برزت الاهتمام في الالونة الاخيرة بقيمة السوقية للسهم بشكل كبير كأحد الاهداف الاساسية في اتخاذ القرارات الاستراتيجية للمستثمر، مما تتطلب على الادارة المالية ايجاد القيمة العادلة لإتاحة التعاملات من بيع وشراء الاسهم ويجب أن تستند قيمة السهم إلى التدفق النقدي المتوقع لأداء المستقبلي للشركة.

ثانيا: المفهوم:

تنتم القيمة السوقية للسهم كمؤشر من المؤشرات المالية المهمة لقياس الاداء المالي لشركة عن طريق تعظيم اسعار الاسهم، ويرى (Levy et al,2018:35) بأن القيمة السوقية لأوراق المالية هو السعر الذي يمكن شراؤه أو بيعه في الاسواق المالية أي في أسواق التوازن وتتوافق القيمة السوقية مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية الناتجة، في حين يرى كل من (Brigham & Ehrhardt,2011:269) ان تمثل الأسهم العادية برأس مال الشركة المساهمة وهي كذلك المصدر الرئيسي لتمويل الشركة

ثالثا: انواع قيم الاسهم: هنالك خمسة انواع لقيم الاسهم هي:

- 1- **القيمة الاسمية:** تتمثل القيمة الاسمية بالقيمة المكتوبة بصل الملكية (شهادة السهم) وتحدد وفق قانون الشركات المعمول بيع في البلد المعني لذلك يمكن ان يطلق عليها (القيمة القانونية).
- 2- **القيمة الدفترية:** تتمثل القيمة الدفترية بقيمة المثبتة بسجلات الشركة وتعرف من قبل كل من (Melicher & Norton;2016:438) بأنها القيمة المقارنة بين سعر السوق والمتداول أي انها بيان لقيمة حق الملكية في ميزانية المالية لشركة وهي الفرق بين القيم الدفترية لموجودات و المطلوبات.
- 3- **القيمة السوقية:** تتمثل القيمة السوقية بسعر التداول في السوق المالي للسهم وهو سعر اغلاق السوق وهي حاصل تداول السهم متأثرا بعوامل العرض والطلب (Levy et al,2018:47)

- 4- **القيمة الحقيقية:** تتمثل بالقيمة التي تتأثر بكفاءة السوق المالي من خلال أسعار الأسهم التي تبنى على شفافية المعلومات المطروحة في القوائم المالية لشركة وتقييم اسعارها في السوق من جانب الأوراق المالية (Melicher & Norton,2016:437)
- 5- **القيمة العادلة:** تأخذ القيمة العادلة بنظر الاعتبار عند اتخاذ القرار لدى المستثمر لذا تعتبر القيمة العادلة من العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري. ومن وجهة نظر (يونس، ٢٠١١: ٣١) انه القيمة التي يرغب بها المستثمر ان تكون عليها الاسهم في السوق المالي وغالبا ما تختلف عن القيمة السوقية الحالية للسهم.

رابعاً: مؤشرات القيمة السوقية للسهم:

هناك مؤشرات كثيرة لقياس جودة الاسهم في الاسواق المالية وهذا الشرح لكل مؤشر كما يلي:

1- ربحية السهم

تشير ربحية السهم الى حصة السهم العادي او نصيبه من الفائض القابل للتوزيع اي صافي الربح بعد الضرائب ويتم استخراج ذلك المؤشر بقسمة صافي الربح السنوي بعد الضريبة على عدد الاسهم العادية المصدرة (لطيفي، ٢٠٠٦: ٥٢٦)

وقد ذكر (Alexander,2018:541) انها من المقاييس المهمة لأداء لشركة لما يعبر عن ما يحققه السهم العادي من ربحية خلال فترة زمنية معينة من عمليات المتاجرة في السوق المالي ويمكن حسابه حسب المعادلة التالية:

$$\text{ربحية السهم} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{عدد الاسهم العادية}}$$

2- نسبة سعر الاغلاق الى الربحية المحققة:

يعتبر المؤشر من اهم المقاييس المهمة لاختبار القيمة السوقية للتداول السهم حيث انه يحقق التوازن والترابط بين القيمة السوقية للسهم في تاريخ معين وربحية السهم الدوري (الموزع والمحتجزة) (Vandyk,2006,149) ويمكن حسابه بالمعادلة

$$\text{نسبة سعر السهم الى الربح المحقق} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{ربحية السهم}}$$

3- القيمة السوقية الى القيمة الدفترية للسهم:

يشير المؤشر الى العلاقة بين القيمة السوقية للسهم الى القيمة الدفترية للسهم ويعكس هذا المؤشر ما قدمه المساهمون بشكل مباشر أو غير مباشر عن طريق الأرباح المحتجزة لتمويل استثمارات الشركة (السعيد، ٢٠٠٢: ١١) ويمكن حسابه بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية للسهم} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{القيمة الدفترية للسهم}}$$

المبحث الثاني: المحور الاول: القرارات الاستراتيجية:

اولا: المقدمة

تتسم الادارة الاستراتيجية بخطوات التي تبدأ بعملية الصياغة الإستراتيجية التي تستند الى المراحل الفرعية التوجه الاستراتيجي وعملية التخمين الاستراتيجي التي تقوم بها الشركة لتحليل البيئة الداخلية والخارجية لتحقيق أهداف الشركة. وان القرار الاستراتيجي الذي يتخذه المستثمر عبارة عن الاستثمار وتوظيف مدخراته في اسهم الشركة.

ثانيا: المفهوم:

القرار هو القدرة او السلطة التي تعطي الحق باتخاذ امر معين لتحقيق مصلحة عامة او خاصة سواء كان القرار اداري او مالي او تشريعي او قضائي فجميع هذه القرارات تحتاج إلى خطوات يتم السير عليها لتحقيق الهدف من خلال عملية اتخاذ القرار وقد عرف كل من (Constantinides et al, 2003: 15) بأنها عملية مفاضلة بين بديلين او اكثر ويتم اختيار البديل على اساس تفضيلات متخذ القرار. بينما يرى (Woaniak, 2008: 152) انها عملية غير تقليدية لإنتاج قرارات غير تقليدية لحل مشكلات إستراتيجية

ثالثا: الأهمية: تبرز أهمية القرار الاستثماري الاستراتيجي من حيث أهميته في تحقيق أهداف مرغوبة من قبل المستثمر والشركة بصورة عامة للوصول الى الأهداف الشركة وتوقف قيمة القرار على نجاح الأثر الذي يترتب عليه ولما كان الأثر المنطقي يتمثل في الأهداف فان قيمة القرار ترتبط بدرجة تأثيره في تحقيق تلك الأهداف (عرفي ومهدي، ١٩٩٦: ٩٣)

رابعا: الاهداف: يهدف القرار لحل المشاكل التي تؤدي بالنفع لشركة من خلال زيادة الارباح اما في ضوء المستثمر فان الهدف من القرار هو الوصول الى الهدف الاساسي بالاستثمار وتحقيق الارباح

خامسا: مميزات القرار الاستراتيجي: تبرز مميزات القرار من خلال النتائج تنفيذ هذا القرار ومدى مطابقة النتائج مع الاهداف والخطط المرسومة لمستثمر وللشركة وان القرار السليم المتعامل

في السوق المالي فيما يتعلق بالاستثمار سواء من ناحية الشراء او البيع الاسهم يجب عليه ان يكون ملما وعلى معرفة بقراءة القوائم المالية (عتر وعثمان، ٢٠١٠: ١)

سادسا: مراحل اتخاذ القرار: تتسم مراحل صنع واتخاذ القرار الى تحقيق الهدف والوصول الى تنفيذ القرار وفق سلسلة رئيسية سميت بنموذج Herbert Simon الذي يعد أساسا لعملية صنع القرار فهي على النحو الآتي: (Benedetti,2012:17)

1- **تحديد المشكلة:** ان تحديد المشكلة وتعريفها هي المرحلة الاساسية لغرض صناعة القرار ووجود المشكلة تعتبر الدافع الاساسي لغرض اجراء عملية صناعة القرار.

2- **جمع المعلومات:** تلي مرحلة تحديد المشكلة خطوة جمع المعلومات من قبل متخذ القرار بجمع المعلومات لتساعده لبلوغ الأهداف.

3- **تقييم البدائل:** تتسم عملية التقييم بين البدائل من العمليات الحيوية والمهمة لتحديد الفائدة التي تم الوصول اليها من حل المشكلة أو الاستفادة من الفرصة لأصحاب المصالح أو المستفيدين.

4- **اختيار البديل الامثل:** يقوم متخذ القرار بما يمتلكه من خبرة باختيار البديل الامثل من بين مجموعة البدائل الافضل والتي تم قياس مقدار النتائج من كل بديل وان عملية اختيار البديل.

5- **تنفيذ القرار:** بعد عملية اختيار البديل الامثل تبرز عملية تنفيذ القرار من قبل أشخاص اخرين في المنظمة ويتوقف نجاح التنفيذ الى عدة عوامل منها الاتصالات والتوجيه والإرشاد وفهم القرار.

6- **تقويم القرار:** متابعة القرار بعد التنفيذ يساعد في معرفة مطابقة بين المخططة والفعلية للنتائج الناجمة عن هذا القرار وجميع المعلومات.

سابعا: تحليل SWOT: تحليل المؤشرات المالية المستقبلية لتحديد تحليل SWOT المالي المتخصص لدعم وتحقيق التكامل بينه وبين التوجه الاستراتيجي المنتهج وضمان عدم حصول اختلافات مالية مستقبلية في المسار كما تدخل ضمن الموارد المتاحة المالية : (Robert & Duncan,2000: 73-76)

ثامنا: المنهج الحديث لإدارة المالية: يهتم المنهج الحديث لإدارة المالية بنظر لقرارات الاستراتيجية والمؤشرات المالية الذي يهدف إلى قرارين هما قرارات الاستثمار وقرارات التمويل ويضيف (شريفات، ٢٠٠١: ١٧) ان المؤشرات المالية الناتجة من التحليل المالي تقوم بإدارة الطريق امام متخذ القرار لاتخاذ افضل القرارات التي تعود بالربح للشركة لتحقيق الاهداف البقاء والاستمرار ومن بين تلك القرارات هي:

1- **قرار الاستثمار:** ان المؤشرات الناتجة من التحليل المالي يمكن الاعتماد عليها في القرار الاستثماري وما هو مرتب من عائد متوقع لذلك يعتمد المستثمر على التحليل المالي في قراراتهم.

2- **قرار التمويل:** ان المؤشرات المالية الناتجة من التحليل المالي تعطي صورة واضحة عن المركز المالي وما هي قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية مما يعطيها ضمان الحصول على التمويل من القروض او اصدار الاسهم العادية.

3- القرار التخطيط والرقابة: تعتمد الشركة على المؤشرات المالية لمعرفة مواطن القوة والضعف لوضع الاجراءات المناسبة ووضع السياسات المناسبة لمواجهة التحديات المستقبلية.

تاسعا: المستثمر والقرار المالي الاستراتيجي: تزويد المستثمر بالبيانات والمعلومات اللازمة لتبني الاداة الاستثمارية المناسبة في الوقت المناسب وفي المكان المناسب. ويضيف (هندي، ٢٠٠٤: ٢٩) ان هدف الملاك تعظيم ثروتهم من خلال القرارات المالية المتمثلة بالقرارات الاستثمار وقرارات التمويل وتؤثر القرارات المالية على قيمة السهم. ومن وجهة نظر (السعيد، ٢٠٠٢: ٢) أن المؤشرات المالية أداة مهمة يستدل بها في اتخاذ القرارات الرشيدة ومن بين القرارات تلك التي تتعلق بالاستثمار في الأسهم من خلال ما توفره من بيانات ومعلومات تساعد على استقرار الاتجاهات المستقبلية للشركة.

عاشرا: انواع قرارات الإستراتيجية المستثمر:

يواجه المستثمر عند التعامل بالأوراق المالية ثلاثة مواقف وكما يلي: (مطر، ٢٠٠٩: ٣٨)

1- **قرار الشراء:** يتمثل قرار الشراء بقيام المستثمر شراء الورقة المالية عندما يشعر بأن قيمتها ممثلة في إطار العائد والمخاطرة تزيد عن سعرها السوقي.

2- **قرار عدم التداول:** بعد قرار الشراء الذي قام بيه المستثمر يأتي قرار عدم التداول الذي تنسم هذا القرار على عدم التعامل بالورقة المالية مع السوق بسبب وصول السعر السوقي الى القيمة الاسمية ويصبح السوق في حالة توازن.

3- **قرار البيع:** وبعد حالة التوازن عندما يتساوى السعر السوقي مع القيمة الاسمية التي تمر فيها السوق المالي يأتي بالحسبان قرار البيع للورقة المالية.

المحور الثاني: بناء انموذج محسوب

اولا: المقدمة: بعد الازمة العالمية في الثلاثينات القرن الماضي التي سميت بالكساد العظيم والأزمة المالية في عام ٢٠٠٨ وتطور التكنولوجيا ونظم المعلومات احتاجت بيئة الاعمال التجارية إلى وضع نماذج تواجه الازمات الحالية والمستقبلية ان وقعت.

ثانيا: المفهوم: يحدد النموذج المحسوب الوسيلة التي تتم معالجة المشكلات من خلال استخدام برمجيات الحاسوب ومن بعد ذلك تجري عليها التحليلات الملائمة والمناسبة حسب طبيعة المشكلة وبالتالي يتم التوصل إلى الحل المطلوب.

ويضيف كل من (Morris & Daley, 2017: 16) ان هناك العديد من الطرق المختلفة لبناء النموذج حيث يوجد بناء نموذج محتملون وكما يمكن تناول أي مشكلة معينة من اتجاهات عديدة، وهناك نادرا ما ان يكون النموذج مناسبة لمشكلة.

ثالثا: خطوات بناء النموذج: يشمل نموذج البرمجة الخطية على ثلاث مكونات أساسية وهي: (Taha, 2012: 6)

- 1- متغيرات القرار: التي نرغب في تحديد قيمتها.
- 2- دالة الهدف: التي نرغب في تحقيق قيمتها المثلى (تعظيم أو تدنيه)
- 3- القيود: التي يجب ان يستوفيهما الحل

ثالثاً: الجانب العملي:

يتناول الفصل تحليل البيانات لعينة الدراسة لفترة من (٢٠٠٨-٢٠١٧) كما مبين في جدول رقم (٣-١) وعلى مستوى متغيرات الدراسة وهي المتغير المستقل (المؤشرات المالية) اما المتغير التابع هو (اتخاذ القرارات الاستراتيجية) وعلى ثلاثة محاور اما المحور الاول تحليل العلاقة بين المؤشرات المالية في حين المحور الثاني يبين تحليل القرارات و جدول (٣-١) عينة الدراسة

ت	١	٢	٣	٤	٥	٦	٧	٨	٩	١٠	١١	١٢	١٣	١٤
الشركة	المصرف التجاري	مصرف بغداد	المصرف الاسلامي	مصرف الاستثمار	المصرف الاهلي	مصرف فالاتما ن	مصرف سوم ر	مصرف رف بابل	مصرف رف الخل بيع	مصرف ف كرد سن	مصرف اشور	المصرف المنصور	مصرف الموصل	المصرف المتحد

المحور الأول: تحليل العلاقة بين المؤشرات الدراسة

يهدف المبحث الى تحليل العلاقة بين المؤشرات المالية التي تشمل (العائد وقيمة السوقية للسهم) وانعكاسها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية وتم استعمال معامل (الارتباط البسيط والانحدار البسيط) واختباراتهم، وتشير الفرضيات الرئيسية والفرعية لدراسة وكما بالنقاط التالية:

1- ان اغلب قيم علاقات الارتباط سلبية، أي كلما ارتفع مؤشرات العائد انخفضت قيمة السوقية للسهم.

2- ظهرت معظم علاقات الارتباط بين مؤشرات العائد وقيمة القيمة السوقية علاقات ضعيفة للمدة من (٢٠٠٨-٢٠١٧) ويتضح من ذلك بأن هنالك تباينات في التأثير بين المؤشرات المالية بسبب التباين السنوي للمدة من (٢٠٠٨-٢٠١٧) وكما مبين في جدول (٣-٨) الارتباطات ادناه

Correlations				
العائد على الموجودات	عائد على حقوق الملكية	مؤشر القدرة على توليد العائد	مؤشرات العائد	مؤشرات القيمة السوقية
ربحية السهم	.683**	.963**	.419	Pearson Correlation
	.007	.000	.136	Sig. (2-tailed)
	14	14	14	N
سبة سعر الاغلاق الى الربحية المتحققة	-.543*	-.667**	-.479	Pearson Correlation
	.045	.009	.083	Sig. (2-tailed)
	14	14	14	N
سبة القيمة السوقية الى الدفترية للسهم	-.088	.452	-.249-	Pearson Correlation
	.765	.105	.391	Sig. (2-tailed)
	14	14	14	N

المحور الثاني: تحليل اتخاذ القرارات الاستراتيجية

تحليل اتخاذ القرارات الاستراتيجية للمستثمر في ضوء الفرضيات الفرعية بين مؤشرات المالية (العائد والقيمة السوقية للسهم) ويوضح الجدول المرقم (٣-٩) العلاقات بين المؤشرات المالية (العائد والمخاطرة والقيمة السوقية للسهم) وانعكاسها على اتخاذ قرارات المستثمر المتمثلة ب (قرار شراء السهم او قرار عدم تداول السهم او قرار بيع السهم) في ضوء النتائج المستحصلة من تحليل العلاقة بين بعض المؤشرات المالية لمصارف العراقية لفترة من (٢٠٠٨-٢٠١٧) ل(١٤) شركة مساهمة في سوق العراق للأوراق المالية، بالاعتماد على العوامل البيئية التي تطرق لها الجانب النظري عن السلوك النفسي للمستثمر ، اما بالنسبة لشركات (مصرف الخليج و مصرف كردستان و مصرف اشور و مصرف الموصل و المصرف المتحد) يتطلب اتخاذ القرار الاستراتيجي للمستثمر بالشراء الاسهم ويعكس مؤشر ربحية السهم مدى كفاءة الشركة في استخدام الموجودات والموارد المتاحة في حين الشركات (مصرف المنصور و مصرف بابل و مصرف الاستثمار و المصرف التجاري)، يتطلب اتخاذ القرار الاستراتيجي للمستثمر بعدم التداول بالأسهم. وبينما الشركات (مصرف بغداد و المصرف الاسلامي و المصرف الاهلي و مصرف الائتمان و مصرف سومر)، يتطلب اتخاذ القرار الاستراتيجي للمستثمر بيع الأسهم. وإمام المستثمر عدة قرارات يتطلب اتخاذ القرار بسرعة ممكنة وبأقل كلفة مما يتطلب استخدام نماذج محوسبة، ومن خلال مؤشرات المالية التي تؤثر على قرارات المستثمر والمتمثلة بالمؤشرات العائد التي تحقق من خلال استخدام الامثل لموجودات الكلية وكان قرار المستثمر بشراء السهم. الجدول المرقم (٣-٩) العلاقات بين المؤشرات المالية و انعكاسها على اتخاذ قرارات المستثمر.

ت	الصفحة الشركة	القرار الاستراتيجي للمستثمر (الشراء او عدم التداول او البيع)
١	المصرف التجاري	قرار عدم تداول السهم
٢	مصرف بغداد	قرار بيع السهم
٣	المصرف الاسلامي	قرار بيع السهم
٤	مصرف الاستثمار	قرار عدم تداول السهم
٥	المصرف الاهلي	قرار بيع السهم
٦	مصرف الائتمان	قرار بيع السهم
٧	مصرف سومر	قرار بيع السهم
٨	مصرف بابل	قرار عدم تداول السهم
٩	مصرف الخليج	قرار شراء السهم
١٠	مصرف كردستان	قرار شراء السهم
١١	مصرف اشور	قرار شراء السهم
١٢	مصرف المنصور	قرار عدم تداول السهم
١٣	مصرف الموصل	قرار شراء السهم
١٤	المصرف المتحد	قرار شراء السهم

رابعاً: الاستنتاجات والتوصيات: يعرض الباحث في هذا المبحث اهم الاستنتاجات التي تم توصل اليها:

- 1- توصلت الدراسة الى ان استخدام النماذج المحوسبة يؤثر على دقة المعلومات للتعامل مع المشاكل بطريقة دون اللجوء إلى الأساليب التقليدية التي تتطلب وقتاً طويلاً.
 - 2- تبين النتائج وجود علاقة مؤثره بين العائد والقيمة السوقية للسهم وانعكاسها على اتخاذ القرارات الإستراتيجية للمستثمر لاستثمار في أسهم الشركات.
- التوصيات التي توصل اليها وهي على النحو الآتي:
- 1- يجب على المستثمر (العراقي و الاجنبي) الاعتماد على المؤشرات المالية في تحسين المعلومات التي تنعكس على قراراتهم الاستثمارية الاستراتيجية.
 - 2- يجب عقد الندوات التعليمية من قبل مسئول سوق العراق للأوراق المالية لتعريف صغار وكبار المستثمرين لتوعية وإرشادية من اجل خلق المستثمر الواعي والرشيد.

المصادر:

• المصدر الاساس القرآن الكريم

• الوثائق الرسمية:

- دليل الشركات الصادر من سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠١٤ - ٢٠١٧

المصادر العربية:

- 1- حسن، سمير عبد الحميد رضوان (٢٠٠٥) "المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة ادواتها"، ط١، دار النشر، مصر
- 2- حنفي، عبد الغفار (٢٠٠٤) " الاستثمار في البورصة الاوراق المالية "، ط١، الدار الجامعة للطباعة والنشر، الاسكندرية- مصر.
- 3- الدوري، مؤيد عبد الرحمن، ٢٠١٠ " ادارة الاستثمار والمحافظ الاستثمارية" ط١، دار اثراء للنشر والتوزيع، عمان - الاردن.
- 4- شريفات، خلدون ابراهيم (٢٠٠١) "ادارة وتحليل المالي" ، ط١، دار وائل للنشر، عمان-الأردن.
- 5- العامري، محمد علي ابراهيم (٢٠٠١) "الإدارة المالية" ط١ ، دار الكتب للطباعة والنشر، بغداد- العراق
- 6- عرفي، عبد الله بالقاسم ومهدي عباس عبد (١٩٩٦) "مدخل إلى الإدارة التربوية" ، ط١، منشورات جامعة قاريونس، بنغازي - ليبيا.
- 7- لطفي، امين السيد احمد (٢٠٠٦) "التحليل المالي لإغراض تقييم ومراجعة الاداء والاستثمار في البورصة"، ط١، الدار الجامعية، الإسكندرية -مصر.
- 8- مطر، محمد، (٢٠٠٩) " إدارة الاستثمارات – الإطار النظري والتطبيقات العلمية " ، ط١، دار وائل للنشر، عمان- الأردن.
- 9- النعيمي، عدنان تايه و الساقى، سعدون مهدي (٢٠٠٧) "الإدارة المالية" ، ط١ ، دار اليازوري للنشر والتوزيع ، عمان - الاردن.
- 10- هندي، منير ابراهيم (٢٠٠٤) " الادارة المالية مدخل تحليلي" ، ط٦، المكتب العربي والطباعة، الإسكندرية، مصر .

البحوث

- 1- عتر، عمر و عثمان، عتر (٢٠١٠) "تباين القرارات الاستثمارية للمتعاملين في اسواق المال باختلاف نوعية هذه الاسواق (ناشئة_متقدمة)" مجلة العلوم انسانية ،كلية الاقتصاد،جامعة حلب، ٢٣-١.

الاطاريح والرسائل العلمية:

- 1- السعيد، عبد الله كاظم حسن (٢٠٠٢) "اثر مؤشرات التحليل المالي في القيمة السوقية للأسهم" كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة القادسية، رسالة ماجستير (غير منشورة)
- 2- نوفل موسى (٢٠٠٢) "تقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة في الأردن باستخدام معدل العائد للفترة (١٩٩١-٢٠٠٠)"، كلية الادارة و الاقتصاد- جامعة البيت الفرق رسالة ماجستير (منشورة).
- 3- يونس، خالد عبد الرحمن (٢٠١١) "اثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة للأدوات المالية على عائد السهم" دراسة تحليلية للشركات في سوق فلسطين للأوراق المالية.

A-Books:

- 1- Alexander Jack (2018) "**Financial Planning, Analysis and Performance Management**" John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- 2- Anderson David R., Dennis J. Sweeney, Thomas A. Williams, Jeffrey D. Camm, James J. Cochran, Michael J. Fry, Jeffrey W. Ohlman (2013) "**Quantitative Methods for Business**" 12th Edition, South-Western, Cengage Learning.
- 3- Benedetti, Lúcio (2012) "**Decision Making Process in Corporate Sponsorship: Open Call as a Strategy to Attract, Screen, Assess and Select Sponsorship Proposals**", thesis, Corvinus University of Budapest", Faculty of Business Administration, International Study Programs.
- 4- Brigham Eugene F. & Ehrhardt Michael C. (2011) "**Financial Management: Theory and Practice**", 13th Edition South-Western, a part of Cengage Learning
- 5- Constantinides G., Harris M., Stulz R.M. (2003) "**Handbook of the Economics of Finance**" 1st
- 6- Goel, Sandeep (2015) "**Capital Budgeting**" Business Expert Press", LLC, India
- 7- Hosaka, T. (2018) "**Bankruptcy prediction using imaged financial ratios and convolutional neural networks**" Expert Systems with Applications.

- 8- Levy Aldo, Bouheni Faten Ben, Chantal Ammi (2018) "**Financial Management**" USGAAP and IFRS Standards (Wiley) ISTE Ltd and John Wiley & Sons, Inc.
- 9- Melicher Ronald W. & Norton Edgar A. (2016) "**Introduction to Finance, Markets, Investments, and Financial Management**", 16th Edition Enhanced, Wiley
- 10- Menanmin, Jim (1999) " **Financial Management**" Christ Published by Routlege.
- 11- Morris James R. , Daley John P. (2017) " **Introduction to Financial Models for Management and Planning**" 2nd Edition, Taylor & Francis Group, LLC
- 12- Robert, Bradford W. & Duncan peter J. (2000) "**Simplified Strategic Plannin**" 1st Ed, USA : South-Western, Cengage learning press.
- 13- Taha, Hamdy A.(2012) "**Operations Research: An Introduction**" 9th edition, Pearson Education, , published as Prentice Hall
- 14- Vance David E. (2002) "**Financial Analysis and Decision Making _ Tools and Techniques to Solve Financial Problems and Make Effective Business Decisions**" ,McGraw-Hill.
- 15- Vandyk, Charles,(2006) "**Financial Ratio Analysis**" Canada, Trafford Publishing.

B. Periodicals

- 1- Wanke, P., Abul Kalam Azad, M., Emrouznejad, A., & Antunes, J. (2019) "**A dynamic network DEA model for accounting and financial indicators: A case of efficiency in MENA banking**" International Review of Economics & Finance.P:1-34
- 2- Woaniak , Anna Stanisqawa (2008) "**Decision-making as a 'convenient fiction'**" thesis ,DISSERTATION of the University of St. Gallen, Graduate School of Business Administration, Economics, Law and Social Science (HSG) to obtain the title of Doctor Oeconomiae .