

أثر نمو الشركة في المكاسب الرأسمالية للأسهم العادية

دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية المساهمة الخاصة

المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

المدرس المساعد

حسنين فيصل حسن شومان

جامعة الكوفة – كلية الإدارة والاقتصاد

العادي في السوق المالية) بمعنى آخر بلورة تأثير سلوك معدلات نمو المصارف التجارية على سلوك معدل العائد (المكسب) الرأسمالي للسهم، ومعرفة مدى امكانية الاعتماد عليها عند اتخاذ القرار الخاص بالاستثمار في الاسهم العادية المتداولة في السوق المالية، وتحديد أياً من المؤشرات المالية المستخدمة لقياس معدل نمو المصرف الأكثر تأثيراً على معدل نمو سعر السهم العادي السوقي، ومن ثم مساعدة المستثمرين المحتملين (الجدد) في تحديد سياسته استثماريه مناسبة في الاسهم العادية المتداولة في السوق المالية، والمستثمرين

أثر نمو الشركة في المكاسب الرأسمالية للأسهم العادية

دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية المساهمة الخاصة المدرجة

في سوق العراق للأوراق المالية

المستخلص

يهدف هذا البحث الى التعريف بنمو الشركة (المصرف) وأهميته ومؤشرات قياسه لاسيما ذات العلاقة بالتحليلات الادارية والمالية، فضلاً عن قياس أثر نمو المصرف (النمو في حجم المصرف) على المكسب الرأسمالي للسهم العادي في السوق المالية (النمو في سعر السهم

الحاليين في اتخاذ القرار بشأن استمرارية الاحتفاظ أو البيع للأسهم العادية المحتفظين بها في ضوء النتائج التي سيتم التوصل اليها .

وغطى البحث فترة زمنية امتدت من (2000 - 2009)، وتبنى عدد من الفرضيات للإجابة على تساؤلاته المتعددة تبعاً لعدد مؤشرات قياس نمو المصرف (النمو في حجم المصرف) التي طرحتها الأدبيات الادارية والمصرفية، والتي تمثل المتغيرات المستقلة للبحث، وقد تم اختبار فرضيات البحث التسعة على عينة من المصارف التجارية المساهمة الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وبواقع ثلاثة عشر مصرفاً، تم اختيارها وفقاً لشروط معينة .

وبالاستعانة بالبرنامج الإحصائي الجاهز (SPSS) في تحليل البيانات المالية، وباستخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط لقياس واختبار أثر كل مؤشر من المؤشرات المالية المستخدمة لقياس نمو المصارف في معدل المكسب الرأسمالي للسهم العادي في سوق العراق للأوراق المالية تم التوصل الى نتائج تدعم صحة أغلب فرضياته، وباستخدام اسلوب

تحليل الانحدار الخطي المتعدد التدريجي وباعتماد طريقة الحذف العكسي لتقدير أفضل نموذج أنحدار لأثر معدلات نمو المصارف مجتمعة على معدل المكسب الرأسمالي للسهم، وذلك باستبعاد المتغيرات المستقلة غير المؤثرة في المتغير التابع لضعف معنويتها الإحصائية، ولأرتباطها بعلاقة خطية (تشابكية) مع المتغيرات المستقلة الأخرى للنموذج، تم التوصل الى أن هنالك متغيرين مستقلين أساسيين لهما التأثير المعنوي والكبير في معدل المكسب الرأسمالي للسهم العادي هما : معدل النمو في الودائع المصرفية وبأثر إيجابي (طردي)، ومعدل النمو في عدد الأسهم العادية المصدرة من قبل المصارف التجارية وبأثر سلبي (عكسي)، وأشارت نتائج التحليل القوة التفسيرية العالية للمتغيرات المستقلة الداخلة للنموذج، والمعنوية العالية للنموذج المقدر ككل، كما تم التوصل من نتائج التحليل الإحصائي أيضاً وجود متغيرين لهما تأثير ضعيف ولكن معنوي، وفي ضوء هذه النتائج تم قبول الفرضية التاسعة والأخيرة للبحث وللمتغيرات المؤثرة فقط.

to develop the effect of rates behavior of the commercial bank growth on the capital return rate behavior of the stock and knowing the possibility of depending on it to make a decision upon the investment of current common stocks in the financial market and determine the financial indications used to measure the bank growth rates that have more effect on growth rate of market common stock price , and then to help the new investors to determine a suitable investment policy for common stocks current in the financial market and the current investors to make decision upon keeping or sale of the common stocks held it on the lights of the obtained results .

The research has covered a period of time extending from (2000-2009) and adopted a set of hypotheses to resolve the multi-problems according to the different indications to measure the bank growth (growth in bank size) which are put by the administrative and bank literatures and represent the independent variables of the research .The hypotheses were applied on a sample of the private corporation commercial

واختتم البحث بمجموعة من التوصيات منها ضرورة تجنب المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق المالي التوسع في إصدار اسهم عادية جديدة كمصدر للتمويل ، وعلى هذه المصارف الاهتمام بجذب وتنمية الودائع المصرفية باستخدام استراتيجية المنافسة السعرية وغيرالسعرية، وان على المستثمرين ان يأخذوا بنظر الاعتبار معدلات نمو المصارف فضلاً عن مؤشرات التقييم الأخرى عند الدخول للسوق المالية للاستثمار بالأسهم العادية المتداولة فيها.

The Company Growth Effect on the
Capital Gains of common stocks
A Practical Study in a Sample of the
Private Commercial Banks Listed in
the Iraq Stock Exchange
Abstract

This research aims at defining the Company (Bank) Growth , its importance and its measure indications , especially that connected with the administrative and financial analysis , as well as the measure of the bank growth effect (growth of bank size) on the capital gains of common stocks in the financial market (the growth of stock price in the financial market) , that is to say ,

stocks issued by the banks with negative effect.

The research is ended with a set of recommendations such as the necessity of avoiding the increase of issuing new common stocks as a source of financing by the Commercial Banks Listed in the financial Iraq market, and these banks have to care for the developing of the bank deposits by using the competitive price and non-price strategies , and the investors have to consider the bank growth rates as well as the other valuation indications when they enter the financial market to invest in the common stocks current in it.

banks recorded in Iraq Stock Exchange and represented by (13) banks , which chose according to a given conditions . By using the ready statistic program (SPSS) to analysis the financial data, and by using the simple linear regression analysis to measure and test the effect of each indicator from the financial indications that are used in measuring the banks growth in the capital gain rate of common stock in Iraq Stock Exchange .The obtained results support most of the research hypotheses.

And by using stepwise multiple regression analysis , and by depending on the backward elimination method to estimate the best regression model of banks growth rates effect on rate of the capital gain of the stock by omitting the independent variables that have no effect on the dependent variable due to the weakness of its statistical significances . The study found two basic independent variables that have great and significant effect on the rate of the capital gain of common stock are : growth rate of bank deposit with positive effect and the growth rate of number of common

المقدمة

يعد عائد الأسهم العادية من المؤشرات المهمة، والمستخدمة عند تحليل الاستثمار بهذه الأسهم، والذي يتم في ضوء ترتيب الأسهم والمفاضلة فيما بينها، إذ يعتمد المستثمرين عند ترشيح الأسهم العادية لبناء وتشكيل محافظهم الاستثمارية المالية على أساس المفاضلة بين معدلات العائد المتحققة، وكذلك معدلات العائد المطلوبة، ودرجة المخاطرة المصاحبة لتلك العوائد.

ويعد المكسب (العائد) الرأسمالي أحد العناصر الأساسية في تحديد عائد السهم العادي الذي يمسكه المساهمون، إذ يعتمد العائد المتحقق للاستثمار في الأسهم العادية في تحديده على مقسوم الأرباح الدوري الذي توزعه الشركة لحملة الأسهم، وتغير سعر السهم العادي في السوق المالية، وما ينتج عنه من مكاسب أو خسائر رأسمالية، وهذا يعني أن عائد السهم المتحقق يتكون من جزائين هما : مقسوم الأرباح الدوري، والمكسب (أو الخسارة) الرأسمالية، وتشكل المكاسب الرأسمالية أهمية

كبيرة في قرار الاستثمار في الأسهم العادية من خلال تأثيرها في عائد ومخاطرة تلك الأسهم، فالمكسب الرأسمالي يشكل عنصراً أساسياً ومهماً في تحديد عائد السهم، وبالتالي فإن قرار الاستثمار سوف يتأثر بهذا المكسب، وإن ما يؤكد ذلك هو إمكانية حساب معدل العائد المتحقق للسهم العادي بالاعتماد على المكاسب الرأسمالية للأسهم العادية فقط .

لذا فإن البحث الحالي يسعى إلى إظهار أثر نمو المصارف التجارية المساهمة الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، والمقاس بنمو حجم تلك المصارف التجارية في المكاسب الرأسمالية للأسهم العادية، وتحديد أياً من المؤشرات المالية المستخدمة لقياس نمو المصارف الأكثر تأثيراً في معدل المكسب الرأسمالي للسهم العادي في السوق المالية، بغية الوصول إلى نتائج يسترشد بها المستثمرين عند اتخاذ قرارات الاستثمار (الشراء)، أو الاحتفاظ أو البيع للأسهم العادية تجعل القرار الاستثماري أو البيعي قراراً صائباً ووفق

الثاني من الموضوع المتمثل بالمكاسب
الرأسمالية للأسهم العادية.

المبحث الأول

الأساسيات المعرفية لنمو

الشركة

أولاً : مفهوم النمو، أهميته،

خصائصه

يعد النمو من الظواهر الطبيعية
المرغوب بها، ومن السمات الأساسية
للشركة كونها تكوين اجتماعي حي
يتعامل بشكل حيوي فعال مع ما يحيطه،
ويعني النمو (Growth) الزيادة (عقلي
والمؤمن، ١٩٩٨: ١٦٥)، ويعرف بمفهومه
الواسع بأنه الزيادة في الحجم والقدرة
على البقاء

والاستمرار (الحسنكو، ٢٠٠٤: ١٣)،
وتختلف النظرة إلى النمو باختلاف
العلوم، إذ يعرف بالنسبة للأشخاص
البيولوجيين بأنه الزيادة في حجم الكائن
الحي عن طريق الزيادة في عدد الوحدات
الأساسية من الأعضاء والخلايا ()

Davidsson and Wiklund , 1999 ,

5. أما نمو الشركة (Growth

Company) فقد عرفه ستاربك بأنه

التغير في حجمه

(Starbuck, 1985: 451). وعرفه

الباحثان هكس وجليت بأنه الزيادة في

أسس علمية مدروسة، فضلاً عن
مساعدة إدارة المصرف في اتخاذ قرارات
مناسبة بشأن سياستها التمويلية
والاستثمارية .

ولغرض الإحاطة بموضوع البحث
فقد تم تقسيمه إلى أربعة فصول، تناول
الفصل الأول منه الإطار النظري
للبحث في مبحثين تناول الأول
الأساسيات المعرفية لنمو الشركة،
والثاني المكاسب الرأسمالية للأسهم
العادية . وخصص الفصل الثاني
لعرض منهجية البحث . أما الفصل
الثالث فقد كرس لمناقشة نتائج تحليل
وأختبار فرضيات البحث .

واختتم البحث بالفصل الرابع
والأخير الذي افرد للاستنتاجات
والتوصيات في مبحثين، اختص الأول
بالاستنتاجات، والثاني للتوصيات .

الفصل الأول

الإطار النظري للبحث

تمهيد

يتكون هذا الفصل من مبحثين
أساسيين لغرض إرساء وتأطير المفاهيم
النظرية العامة لموضوع البحث، تناول
المبحث الأول الأساسيات المعرفية لنمو
الشركة، أما الثاني فتتطرق إلى الشق

الكمية بالنمو (جاكسون وزملائه، 1998، 381:).

ويخلط بعض الباحثين بين مصطلحي النمو والتطور جراء الاعتقاد بوجود تداخل في الاستخدام بينهما، والذي يقع فيه عدد من الباحثين، وعلى خلاف ذلك يميز باحثين آخرين بين هذين المصطلحين، إذ يحددوا مفهوم النمو بأنه "التغير في حجم الشركة"، في حين يحددوا مفهوم التطور بأنه "التغير خلال عمر الشركة" (الركابي، 2004: 351). وقد أشار العديد من كتاب الإدارة المالية إلى النمو بوصفه التوسع أو الإثراء في عمليات الشركة، وبهذا فقد استخدم مفهوم التوسع مرادفاً للنمو (الحسنكو، ٢٠٠٤: ١٤).

ويميز بعض الباحثين بين النمو والحجم، على اعتبار إنهما يستخدمان في كثير من الأحيان بشكل مترادف، أي أن أحدهما يعبر عن الآخر، فالنمو في نظرهم "عملية داخلية بالنسبة للشركة وهي ذات اتجاهات تطور محدودة"، بينما يمثل الحجم "أحد إفرازات النمو وجانباً من جوانبه المهمة"، ويمتاز بكونه سهل الملاحظة والقياس (الركابي، 1998: 138).

حجم الشركة (Hicks and Gillett, 1991: 101)، وعرفه الدوري بأنه الزيادة في حجم الشركة سواء أكان مصدرها داخلياً أم خارجياً (الدوري، 1984: 36)، وذهب عقيلي والمؤمن في تعريفهما لنمو الشركة على أنه الزيادة في حجم الشركة، التوسع في الهيكل التنظيمي، التوسع في استخدام المدخلات، تطور وزيادة الإمكانيات المادية والمالية (عقيلي والمؤمن، 1998: 165)، ويعرفه الركابي بأنه الزيادة في حجم الشركة، أو هو عملية التحرك باتجاه الهدف المنشود (الركابي، 2004: 356)، ويعرفه الحسنكو بأنه الزيادة الملحوظة في بعض أهداف الأداء التي تضعها الشركة (الحسنكو، ٢٠٠٤: ١٣)، وبصفه عامه أعتبرت الزيادة في الحجم نمواً، بينما يرى الباحثان نول وهايديراند (Noell and Heyderand)، أن النمو هو ليس مجرد الزيادة في الحجم، بل في عوامل أخرى أيضاً، إذ يرى الباحثان أن للنمو أبعاداً كمية وأبعاداً نوعية، وقد ميز ستاربك (Starbuck) بين هذه الأبعاد، إذ أشار إلى التغيرات في الأبعاد النوعية بالتنمية، وإلى التغيرات في الأبعاد

ويرتبط مفهوم النمو بمفهوم الحجم، فالحجم حالة نمو الشركة في وقت محدد، أما النمو فهو التغير في الحجم بين نقطتين زمنيتين، فهو حاله ديناميكية أو حركية، في حين أن الحجم هو حاله ستاتيكية (غير حركية) (الدوري، 1984: 36).

أما من حيث الأهمية، فأن موضوع النمو يحتل أهمية بارزة في أدبيات الفكر الإداري والمصرفي، إذ استأثرت الدراسات المتعلقة بنمو الشركة بأهمية استثنائية من قبل العديد من الباحثين والمتخصصين، بسبب التوسعات المتعاقبة، التي تميزت بها الشركات المعاصرة، وبروز العديد من المحددات والمعوقات التي تحول دون تحقيق الشركات لأهدافها، إذ جاء اهتمام الباحثين بنمو الشركات من أجل إبراز أهميته، بسبب ما يوفره من حافز لاغتنام الفرص، وما يوفره من قدرات لمواجهة التهديدات والتحديات، هذا كله جعلهم يستخدمون النمو مؤشرا لقياس مدى إمكانية الشركة وقدرتها على الاستمرار في النشاط (الركابي، 1998: 141)، إذ يعد

استهداف البقاء والاستمرار من بين أهم دوافع النمو للشركة (الشماخ وحمود، 1989: 378)، وقد أكد (كب) على وجود علاقة وثيقة بين بقاء الشركة ونموها، ولكي يتحقق البقاء لا بد أن يكون هناك نمو سريع فضلا عن ذلك فإن النمو يعزز من ثروة أصحاب الملكية (GUP, 1983, 298-310)، فالنمو عبارة عن نتيجة حتمية للقرار الجيد، فهو عبارة عن طريقة ثابتة لتلخيص جوانب متعددة للسياسات الاستثمارية والمالية للشركة (الحسنكو، ٢٠٠٤: ١٤)، ويرى ستاربك (Starbuck)، أن نمو الشركة يرتبط ضمنا بتحقيق الأهداف، إما كوسيلة أو غاية، ويرى ثومبسون (Thompson)، أن النمو يعمل كمؤشر لصلاحية الشركة للمستقبل، ويؤثر بالتالي على مدى استمرارها في الحصول على الدعم المتزايد من البيئة التي تخدمها (بيئة المهمة)، وبافتراض أن القدرة على ضمان المواد هي مؤشر على فاعلية الشركة، يصبح النمو بديلا للفاعلية، أي أن الشركات النامية هي شركات فاعله (جاكسون وزملائه، ١٩٩٨: ٣٧٨)، وتبرز أهمية النمو أيضا كونه عملية

١ - النمو الداخلي (Internal growth) : وهو نمو حقيقي عضوي في طبيعته يأتي من داخل الشركة بالاعتماد على القدرات والامكانيات الذاتية والقوة الائتمانية لها (Archar , et. al., 1979, 3 (1999).
(525).

٢ - النمو الخارجي (External growth) : وهو النمو الذي تحققه الشركة عن طريق اعتمادها على مصادر تمويل خارجية بشكل كبير جداً، أو عن طريق عملية الأقتناء أو الاندماج مع شركات أخرى (الحسنكو، ٢٠٠٤ : ٢٤)، اذ يعتمد هذا النوع من النمو على اقتناء اوامتلاك شركة او وحدة من شركة اخرى، وذلك عن طريق شراء موجوداتها او الاندماج معها (Archar, et. al., 1979, 525).

٣ - النمو الظاهري (غير الحقيقي) : ويشار الى النمو في الشركة بانه ظاهري أي غير حقيقي نتيجة حدوث التضخم النقدي، والذي يسبب التقليل من دقة وسلامة مقاييس الاداء في الشركة، اذ تظهر بانها مقبولة وهي عكس ذلك . وفي الواقع فان هذا الاداء الظاهري يكون بعيداً عن المتاح الاقتصادي والتقادم المادي

تحدث بمرور الوقت، ولذا فهي تحتاج الى دراسة باستمرار، ذلك لان الشركة تغير أنشطتها فتغير موجوداتها وملكيته باستمرار (Davidsson and Wiklund, 3 (1999).

ويتميز النمو بخصائص (سمات) محدده كونه يعني تطور الشركة باتجاه زيادة حجم نشاطها وفعاليتها هي : (عقيلي والمؤمن ، 1998: 68)

١- أن النمو يرتبط بالزيادات الكمية الحاصلة في الأفراد، المدخلات، المخرجات، الهيكل التنظيمي، الأرباح، الإيرادات، الخ. .
٢ - أن النمو يؤدي إلى زيادة كفاءة وفعالية الشركة في استخدام واستثمار الموارد المتاحة للشركة .

٣ - النمو يعد احد مقاييس الكفاءة و الفاعلية في الشركة .

٤ - أن النمو لا يرتبط ببعد زمني معين أو محدد، ولكنه عملية طويلة الأجل و مستمرة .

ثانياً : أشكال (أنواع) النمو

يصنف العديد من الباحثين نمو الشركة الى أشكال هي : (الحسنكو، ٢٠٠٤ : ٢٢ - ٢٤)

للشركة، وقد يكون السبب في ذلك القواعد الضريبية التي لا تتوافق عموماً وخاصة مع البيئة التضخمية فضلاً عن عدم فعالية النظام المحاسبي الذي يضع في المقارنة تكاليف ماضية مع دخول حالية ومستقبلية رغم اختلاف القوة الشرائية لوحدة النقد. ويترتب على ذلك ان صحة بعض الاهداف المالية تهتز كما هو الحال فيما يخص النمو المعلن يصبح خادعا بسبب ان جزءا كبيرا من الربح ينتج عن التضخم (الحسنكو، ٢٠٠٤ : ٢٤).

ثالثا : قياس نمو الشركة

يقاس نمو الشركة من خلال اعتماد الزيادة في حجم الشركة (الشماع وحمود ، 1989 : 368)، أذ يرى ليدر أن الحجم هو المقياس للنمو (Litter , 1973 : 398) (العلي، ١٩٩٩ : ٣)، ولم تتفق آراء الباحثين بشأن تعريف الحجم، فهو مفهوم مرنا، ويمكن ان يعكس المنظور الذي يتبناه الباحث في ضوء المتغيرات المعتمدة لديه، وحقل الدراسة الذي ينتمي اليه (العلي، ١٩٩٩ : ٣)، فيعرف العدلي حجم الشركة Company

(Size)، بأنه مجموعة العناصر المعبرة عن مكوناتها الأساسية ونشاطاتها الرئيسية، مثل عدد الافراد العاملين، حجم الموجودات، الهيكل التنظيمي (العدلي، 1995 : 435)، ويرى ماهر أن حجم المنظمة يشير إلى قوة واتساع امكانيات وموارد وأنجازات المنظمة (ماهر، 2007 : 521)، ويعرفه آخرون بأنه الابعاد الكثيرة لبيئة المنظمة (العلي، ١٩٩٩ : ٣) (Pugh , et.al, 1963:50) . ومن مراجعة أدبيات الفكر الإداري والمصرفي، اتضح جليا بعدم اتفاق الباحثين والكتاب والمتخصصين على مقياس واحد محدد لتمثيل حجم الشركة (ابو الهيجاء، ٢٠٠٤ : ٢٢) (الخطيب، ٢٠١٠ : ٧١)، لان الحجم مفهوم متعدد الأبعاد، ولا يمكن حصره ببعد واحد (السالم، 2000 : 89)، إذ تبين من مراجعة الدراسات عدم تقديم أي تعريف للحجم، وذلك لان الغموض الذي يحيط بالحجم التنظيمي قد وصل إلى الحد الذي جعل المنطق الذي يقوم عليه قياسه يوصف بأنه ارض جرداء من النظرية، ويرجع معظم الغموض إلى حقيقة أن الحجم مفهوم متعدد الأبعاد، وليس

الموجودات كمقياس للنمو (Salah , 86 : 2007) : (Cooper , et. al., 2005)
(86، ومن الباحثين من يعتمد حجم المبيعات (الايادات) المتحققة لقياس حجم الشركة (الدوري، 1984 : 37) ، أذ يرى (Kacra) أفضلية الاعتماد على مقياس حجم المبيعات الكلية بوصفه مقياسا للتعبير عن حجم الشركة على مقياس اجمالي الموجودات، لان المقياس الاخير يكون عرضة لعدم الدقة بسبب التغير في مستويات الاسعار، والاختلاف في الاجراءات المحاسبية التي منها طرائق تقويم (تسعير) المخزون، وتطبيقات حساب الاندثار السنوي للموجودات (15:1991, Kacra (العلي، ١٩٩٩ : ٤)، أذ يستخدم البعض معدل نمو المبيعات (الايادات) لقياس نمو الشركة (Gharaibeh and Al-Najjar , 2007:187) ويرى (فليح) أن اختيار حجم مبيعات الشركة مؤشرا عن متغير نمو الشركة، كونه يعكس ويبين التطور الحاصل في توزيع منتجات الشركة، ومن ثم مدى دخولها في أسواق جديدة، أو زيادة حصتها في الأسواق القائمة (فليح ، 1984 : 202)، وقد أختلف

مفهوما كليا (جاكسون وآخرون ، 1988 : 360)، ويرى روبنز، وكذلك السالم أن هنالك اتفاق واسع من قبل اغلب الباحثين في نظرية المنظمة على تعريف حجم المنظمة بالعدد الكلي للعاملين فيها (Robbins,1990:150) (السالم، 2000 : 89)، وقد أيد هذا المقياس العديد من الباحثين في دراساتهم عن الحجم أمثال^(١) تيرند و ميلز Terrind and Mills، وأندرسون واركوف Anderson and Wahkov، إذ تستخدم هذه الدراسات اجمالي عدد العاملين، أو فئات محدده منهم، أو لوغاريتم عدد العاملين في مختلف التحليلات الإدارية (الدوري، 1984 : 37) (النعمي وآخرون، ١٩٩٩ : ٧)، ومن الباحثين من يستخدم مجموع الموجودات لقياس حجم الشركة، أذ يستخدم البعض منهم مجموع الموجودات، ويعتمد آخرون اللوغاريتم الطبيعي لمجموع الموجودات مقياسا لحجم المنشأة (252 : ٢٠١٠-Al) Jarrah,et.al., (٤٠٨ : Mashharawi (and Al-Zubi,2009 Gharaibeh (2007:187) and Al-Najjar , أذ يستخدم البعض معدل نمو مجموع

الباحثين^(٢) بشأن تطبيق هذا المقياس فمنهم من يستخدم اجمالي المبيعات، ومنهم من يستخدم لوغاريتم المبيعات السنوية، ومنهم من استخدم نسبة المبيعات الخارجية (العلي، ١٩٩٩: ٤).

وبالمقابل هنالك من يستخدم مقاييس أخرى للحجم، فمن الباحثين من يستخدم حجم الإنتاج، ومنهم من يستخدم التوزيع الجغرافي لمواقع عمل الشركة (الدوري، 1984 : 37)، ومن الباحثين من يقيس حجم المنشأة بالاعتماد على الحصة السوقية التي تتمتع بها في اسواقها العاملة، وذلك من خلال اختبارهم للكيفية التي تختلف فيها المنشأة صغيرة الحجم في طبيعة سلوكها التنافسي عن المنشأة كبيرة الحجم (Chen and Donald, 1995: 453).

ويوجز الأستاذان (الشماع وحمود) مؤشرات قياس حجم الشركة بعدد الأفراد العاملين، المدخلات والمخرجات، الهيكل التنظيمي، والمؤشرات المالية، والتي تتضمن: قيمة الموجودات، المبيعات (الايادات)، رأس المال الممتلك (حق الملكية)، والدخل الصافي، ويرى هذان الأستاذان أن هذه المؤشرات المالية

غالباً ما تعتمد معايير لقياس حجم النمو في الشركة (الشماع وحمود، : 368 - 369 (1989

وأشار جاكسون وزملائه في هذا الصدد إلى أن هنالك أربعة جوانب استخدمت بصورة واسعة في أدبيات التنظيم لقياس حجم الشركة، وهي: (جاكسون وزملائه، 1998 : 360)

1- الطاقة المادية للشركة (أي عدد الأقدام المربعة، وعدد أسرة المرضى)
2- العاملون الموجودون بالشركة (عدد العاملين)

3- المدخلات أو المخرجات التنظيمية (عدد الطلاب، حجم المبيعات السنوية)
4- الموارد المالية المتوفرة للشركة (الموجودات، وإجمالي الأرباح)

ويقدم ماهر عدد من المقاييس لحجم المنظمة أهمها: عدد العاملين، حجم الإنتاج، حجم المبيعات، الأرباح، والموجودات، ويرى بان تلك المقاييس تفي بالغرض لقياس حجم المنظمات الصناعية والتجارية، ولقياس حجم المصرف أو المؤسسة المالية، يمكن الاعتماد على حجم التعاملات المالية،

هي : اجمالي الاصول، وحقوق الملكية، وعدد العاملين، وعدد المساهمين، وصافي المبيعات (الخطيب، ٢٠١٠ : ٧١) ويقترح هوفر (Hover)، قيمة المبيعات، حجم المبيعات، قيمة الموجودات، والقيمة المضافة مقاييس لنمو الشركة (هيلن وهنجر، 1986 : 377) ،

وبالمقابل فقد أشار الأستاذان الحسيني والدوري إلى إمكانية استخدام مجموعة من المقاييس والمؤشرات لغرض تحديد حجم المؤسسات المالية والمصرفية ومقارنتها بالمؤسسات المالية والمصرفية الأخرى، ومن أبرزها: (الحسيني والدوري، 2008 : 20)

- 1 - مجموع الموجودات (الاستخدامات)
- 2 - حجم القروض الممنوحة
- 3 - حجم الاستثمارات المالية
- 4 - حجم رأس المال الممتلك
- 5 - عدد العاملين
- 6 - حجم الودائع التي يتعامل بها المصرف أو المؤسسة المالية

ويشير الكاتب (روز) الى أن حجم المصرف غالبا ما يقاس بمجموع الموجودات، أو الودائع، أو رأس المال

وعدد حسابات الزبائن (ماهر، 2007 : 521)

ويحدد إلهيتي، وكذلك الفضل وزملائه حجم الشركة بحجم النشاط الذي تديره، أو المبيعات التي تحققها أو حجم رأس المال، أو عدد العاملين في الشركة (إلهيتي، 2000 : 42) (الفضل وآخرون، 2006 : 100)، ومن الباحثين (وخاصة في التحليلات المالية) من يستخدم مجموع الموجودات، أو الودائع، أو مجموع الموارد المالية المتاحة (الودائع ورأس المال)، أو الأرباح الصافية مؤشرات للحجم (الدوري، 1984 : 37)

وقد طرح عدد من الباحثين مؤشرات مالية مشابهة أو مقاربه نوعا ما لتلك المؤشرات، إذ أشار اسنق و وتنكشن إلى أن مجموع الموجودات، ورأس المال، والمبيعات، والدخل الصافي غالبا ما تعتمد كمؤشرات لقياس حجم شركات الأعمال (Asingh and Whittington, 1988:22)، ومن ثم مقدار النمو فيها.

ويرى الخطيب ان أكثر المقاييس شيوعا لحجم الشركة، وأكثرها استخداما

نهاية الفترة (Sharpe, 1982:8)
(نورالدين، 1997 : 27)

مما سبق عرضه يتضح أن هنالك عدة مقاييس لحجم الشركة منها : اجمالي الموجودات، او حقوق المساهمين، او اجمالي الودائع، او عدد العاملين، او اجمالي المبيعات، او القيمة السوقية (العسلي، ٢٠٠٦ : ٥٤)، وقد لوحظ من الدراسات التي أهتمت بنمو الشركة أستخدمها، وبشكل واسع لهذه المؤشرات وغيرها من المؤشرات الأخرى، لقياس نمو الشركة (الحسنكو، ٢٠٠٤ : ٥٥).

ويرى البعض أن هذه المقاييس مترابطة، وممكنة الأحلال محل بعضها الأخر في عدد من الشركات، ولعدد من الصناعات (العلي، ١٩٩٩ : ٧) . ويرى آخرون ان مقاييس الحجم المختلفة والمستخدمه في الدراسات قد لا تكون بديلة لبعضها البعض، ومن الممكن ان كل مقياس يعبر عن طاقات الشركة بشكل مختلف (الخطيب، ٢٠١٠ : ٧١) (القطامين، ١٩٩٦ : ٢٧٠٨)

الممتلك (حق الملكية)
(Rose, 1999:179)، ويحدد همبل وسمنسن مجموع الموجودات، وحق الملكية مؤشرات لحجم الشركة and (Hempel Simonson , 1999:326)، ويرى العامري أن مقياس الحجم يتباين فأما أن يكون مجموع موجودات الشركة، أو مبيعاتها (العامري، ٢٠١٠ : ١٦٨)

ومن الباحثين من يستخدم القيمة السوقية كمقياس لحجم الشركة (Al- Attar and Al-Khadash , 2005 :124)، إذ يقاس حجم الشركة لفترة زمنية معينة بمقدار القيمة السوقية الأجمالية لأسهمها العادية^(٣)، وهذا يعني أن حجم الشركة يمكن أن يقاس بحاصل ضرب القيمة السوقية لسهم الشركة العادي في فترة زمنية معينة بعدد الحصص (الأسهم) المصدرة في تلك الفترة (نورالدين ، 1997 : 27) (Sharpe and Alexander , ٤٤٧) : 1990، هذا في حالة احتساب حجم الشركة على أساس الأسهم العادية المصدرة، أو بأخذ اللوغارتم الطبيعي للقيمة السوقية لحق الملكية للشركة في

$$g_x = \frac{\Delta X}{X_0} = \frac{X_1 - X_0}{X_0} = \frac{X_1}{X_0} - 1$$

أذ أن :

X_1 : قيمة المتغير في السنة الحالية

X_0 : قيمة المتغير في السنة السابقة

ΔX : مقدار التغير (الفرق) في قيمة المتغير

بناءً على ماتقدم، ولأن النمو يمثل الزيادة في الحجم فيمكن حساب معدل (نسبة) نمو الشركة عن طريق طرح حجم الشركة في السنة السابقة من حجم الشركة في السنة الحالية، ومن ثم تقسيم الناتج (مقدار التغير) على حجم الشركة في السنة السابقة، وكما في المعادلة أعلاه. ويمكن أن يقاس معدل النمو بمقارنة حجم سنة معينة بسنة ماضية، أو بسنة أساس محددة، ويمكن أن يحسب هذا المعدل على أساس مركب فضلاً على الأساس البسيط المشار إليه أعلاه، وهذا يتطلب استعمال المعادلة أدناه، والجداول الرياضية المخصصة (جداول عوامل فائدة القيمة المستقبلية)، ومن ثم يتم استخراج معدل النمو من ناتج

ويلخص يونس هذه المقاييس، أذ يضع معيارين أساسيين لقياس حجم الشركة هما : (يونس ، 2003 : 5)

1- المعايير النوعية : وتتمثل بالمعايير التي لا يمكن قياسها مثل مدى استخدام التكنولوجيا، ونوع الإستراتيجية المستخدمة.

2- المعايير الكمية : وهي المعايير التي يمكن قياسها مثل الأيدي العاملة، ورأس المال، وحجم الموجودات، والمبيعات، وغيرها، وكما أشرنا سابقاً فإن الزيادة في المعايير النوعية هي تنمية، في حين أن الزيادة في المعايير الكمية تمثل نمواً.

أما بخصوص قياس مقدار النمو رياضياً لمتغير ما، فيتم عن طريق طرح قيمة المتغير في السنة السابقة من قيمة المتغير في السنة الحالية، ولحساب معدل (نسبة) النمو لمتغير ما، وليكن (X) ، يقتضي اخذ التغير في قيمة هذا المتغير (X) بين فترتين زمنية، وتقسيم ذلك التغير على القيمة الأولى للمتغير (X) ، وكما في المعادلة التالية : (العامري ، 2007 : 147) .

n : عدد السنوات

المعادلة أدناه، وباستعمال الجداول الرياضية، وكالاتي : (Weston and Brigham , 1996 : 216).

أن لمعدل النمو أهمية خاصة، إذ أنه يمكن المحلل المالي من تحليل طبيعة نمو الشركة، فإذا كانت الشركة تنمو بمعدلات تتناسب مع معدلات نمو الاقتصاد القومي، فإن هذا يدعى نموا طبيعيا، أما إذا كانت الشركة تنمو بمعدلات أعلى من معدلات نمو الاقتصاد القومي، فإن هذا يسمى بالنمو السريع، وإذا كانت معدلات نمو الشركة أقل من معدلات نمو الاقتصاد، فيقال عن الشركة راكدة Stagnet، وفي حالة كون معدلات النمو سالبة، فإن ذلك يدل على تراجع الشركة (العامري، 2001 : 435).

المبحث الثاني

المكاسب الرأسمالية

أولا : المفهوم، الأنواع، الأهمية

تعرف المكاسب الرأسمالية (Capital Gains) بصورة عامة بأنها تلك الأرباح الناتجة عن بيع الاستثمارات الرأسمالية (Hampton , 1996 : 513) وتعرف المكاسب الرأسمالية للأسهم العادية بأنها الأرباح المتحققة من الزيادة في أقيام (اسعار)

أذ أن :

CVIFr,n : القيمة المتراكمة (المركبة) لعامل الفائدة

X1 : قيمة المتغير (الحجم مثلا) للسنة الأخيرة

X0 : قيمة المتغير (الحجم) للسنة الأولى (أو لسنة الأساس)

ويمكن حساب معدل النمو أيضا باستخدام المعادلة التالية : (درويش، ٢٠٠٢ : ٢٠٩) (الموسوي، ٢٠٠٩ : ٨٤) (منذور، ٢٠٠٦ : ١٧)

$$g = \left[\left(\frac{X_t}{X_0} \right)^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100$$

إذ إن :

g : معدل النمو

Xt : قيمة المتغير في السنة الاخيرة

Xo : قيمة المتغير في السنة الاولى

الأسهم العادية في السوق المالية عند البيع عن أقيام (أسعار) تلك الأسهم عند الشراء (الغزالي، 2006 : 77)، إذ يمثل المكسب الرأسمالي للسهم العادي ناتج الفرق (الموجب) بين سعر السهم في بداية مدة الحمل وسعره في نهاية مدة الحمل (النعمي، 1998 : 33)، أي بعبارة أدق أنه يمثل الزيادة في قيمة السهم العادي عند بيعه عما كانت عليه تلك القيمة وقت شرائه (Fisher and Jordan, 1996:50)

وتنقسم المكاسب الرأسمالية بحسب ظروف تحققها، أو بحسب الأجل إلى مكاسب رأسمالية قصيرة الأجل Short Term Capital Gains -، إذ تم بيع الورقة المالية (السهم) خلال سنة واحدة من تاريخ الاستثمار فيها (تاريخ الشراء)، ومكاسب رأسمالية طويلة الأجل Long - Term Capital Gains، إذا تم بيع الورقة المالية بعد مضي سنة واحدة من تاريخ شرائها (العامري، 2007 : 48)، هذا إذا صاحب عملية البيع للسهم زيادة في سعر البيع عن الشراء. إما إذا رافق عملية البيع للسهم انخفاضاً في سعر البيع عن الشراء، فإن محصلة ذلك خسارة رأسمالية، وقد

تكون قصيرة الأجل، أو طويلة الأجل بحسب ظروف تحققها أيضاً. ويشكل المكسب الرأسمالي أحد العناصر الأساسية في تحديد عائد السهم العادي الذي يحسبه المساهمون، إذ يعتمد العائد المتحقق للاستثمار في الأسهم العادية في تحديده على مقسوم الأرباح الدوري الذي توزعه الشركة لحملة الأسهم، وتغير سعر السهم العادي في السوق المالية، وما ينتج عنه من مكاسب أو خسائر رأسمالية (النعمي، 1998 : 32)، وهذا يعني أن عائد السهم المتحقق يتكون من جزائين هما : مقسوم الأرباح الدوري (العوائد الإيرادية)، والمكسب (أو الخسارة) الرأسمالي (العوائد أو الخسائر الرأسمالية) (الجيزاني، 16 : 1998، وان حاصل جمع هذين الجزئين يمثل العائد الأجمالي على الاستثمار في السهم (العائد الأجمالي المتحقق لحامل السهم)، وبحسب هذا العائد وفقاً للمعادلة الآتية : (Ross, et.al., 2006 : 20)

$$GR = D0 + CG$$

أذن :

GR : العائد الاجمالي من الاستثمار
في السهم العادي

D0 : مقسوم الأرباح الدوري

CG : المكسب (أو الخسارة) الرأسمالية

ويعبر عن العائد المتحقق من
الاستثمار في الأسهم العادية عادة
بشكل نسبة مئوية، وإشارالية في هذه
الحالة بمعدل العائد المتحقق للسهم،
ويتكون هذا المعدل من جزئين أيضا
هما : معدل عائد مقسوم الأرباح
الدوري، ومعدل العائد الرأسمالي
(الهاشمي، 1998 : 16)، وبحسب وفقا
للصيغة التالية : (Jones , 1996 :)
142

$$R_j = \frac{D0}{P0} + \frac{P1 - P0}{P0}$$

أذن :

Rj : معدل العائد المتحقق على
الاستثمار بالسهم العادي

D0 : مقسوم الارباح الحالي للسهم
العادي

P1 : السعر السوقي للسهم العادي
نهاية الفترة

P0 : السعر السوقي للسهم العادي
بداية الفترة

أن عائد الأسهم العادية يعد من
المؤشرات المهمة والمخدمة عند تحليل

الاستثمار بهذه الأسهم، إذ يتم في
ضوئه ترتيب الأسهم والمفاضلة فيما
بينها (الشكرجي، 1999 : 11)، حيث
يعتمد المستثمرين عند ترشيح الأسهم
لبناء محفظة الاستثمار على المفاضلة بين
تلك الأسهم على أساس معدلات
العائد المتحققة، وكذلك معدلات العائد
المطلوبة، ودرجة المخاطرة المصاحبة
لتلك العوائد (النعمي، 1998 : 32)،
وكما هو واضح من معادلة الحساب
أعلاه، فإن المكسب الرأسمالي يشكل
عنصرا أساسيا ومهما في تحديد عائد
السهم، وبالتالي فإن قرار الاستثمار
سوف يتأثر بهذا المكسب، وإن ما يؤكد
ذلك هو إمكانية حساب معدل العائد
المتحقق للسهم بالاعتماد على المكاسب
الرأسمالية للأسهم العادية فقط
(النعمي، 1998 : 8) (شومان، 2005 :
8)، إذ استبعدت العديد من
الدراسات التطبيقية العائد الأيرادي
كونه لا يشكل نسبة مهمة من عائد
السهم، ولا سيما في ظل ارتفاع معدلات
التضخم، جراء انخفاض القيمة الشرائية
للعوائد الأيرادية الموزعة، وأكدت
العديد من الدراسات اهتمام أغلب

مستثمري الأسهم العادية بالعائد الرأسمالي أكثر من اهتمامهم بالعائد الايرادي، وأكدت دراسات أخرى ان تضمين العائد الايرادي للتحليل أو عدمه لا يشكل فرقا في دقة النتائج (العلي، ١٩٩٩: ٤٧-٤٨).

وتلقى العوائد الرأسمالية اهتمام المستثمرين لأنها توفر لهم مصادر دخل جارية بخلاف الدخل الناتج من هذه الاستثمارات، فضلا عن أنها لا تخضع للضرائب الأ في حالة تحققها، أذ لا يدفع المستثمرين الضرائب عن الاستثمار الذي ارتفعت قيمته السوقية الا في حالة البيع (علوان، ٢٠٠٩ : ٤٩ - ٥٠)، ويمتاز هذا النوع من العوائد بتقلبات كبيرة ناشئة عن التباين في سعر شراء السهم ويبعة من فترة لأخرى، مما يجعل عملية توقع العائد الرأسمالي السنوي غير دقيقة، مقارنة مع إمكانية توقع مقسوم الأرباح السنوي بدقة أكبر بسبب انخفاض تقلباته نسبيا (Sharpe and Alexander , 1990 : 7)

أن التغير في عائد الاستثمار الفعلي المتحقق للسهم العادي يعزى في احد أشكاله إلى التغير في المكاسب الرأسمالية، والتي تكون حساسة للتغير

في سعر السهم في السوق المالية بسبب ظروف خاصة بالشركة فضلا عن الظروف العامة (التعيمي، 1998: 8)، ويستدل من هذا ان معدل عائد السهم المتحقق خلال فترة زمنية سابقة ليس بالضرورة ان يتحقق نفسه في المستقبل نتيجة للظروف الخاصة والعامة التي تمر بها الشركة، الأمر الذي ينعكس على أسعار الأسهم في السوق، والتي بدورها تنعكس بشكل عائد ومخاطرة تبعا لتلك الظروف، ومما تقدم يتضح أهمية المكاسب الرأسمالية في قرار الاستثمار في الأسهم العادية من خلال تأثيرها في عائد ومخاطرة تلك الأسهم .

ثانيا : حساب المكاسب الرأسمالية يحسب المكسب الرأسمالي للسهم العادي من طرح سعر شراء السهم العادي من سعر البيع لذلك السهم، ويحسب العائد الرأسمالي للسهم على شكل نسبة مئوية، ويدعى عندئذ بمعدل العائد (المكسب) الرأسمالي، ويحسب هذا المعدل ، والذي يمثل معدل النمو (الزيادة) في سعر السهم العادي السوقي (الهاشمي، 1998: 54)، وفقا

أذن:

للمعادلة الآتية : Ross , et.al. 2006:

(20)

Apt : متوسط سعر السهم في السنة
الحالية
Apt-1 : متوسط سعر السهم في السنة
السابقة

$$CG = \frac{P1 - P0}{P0}$$

أذن:

ويحسب معدل العائد الرأسمالي
أيضا باعتماد الأسعار المتفذة للأسهم
العادية، وفقا للمعادلة التالية :
(النعمي، 1998 : 66)

$$CG = \frac{LP - SP}{SP}$$

أذن :

LP : أعلى سعر نفذ للسهم
Sp : أدنى سعر نفذ للسهم

CG : معدل المكسب (العائد)
الرأسمالي للسهم
P1 : سعر الإغلاق للسهم (سعر السهم
نهاية المدة)
P0 : سعر الافتتاح للسهم (سعر السهم
بداية المدة)

ويحسب معدل النمو في سعر السهم
السوقي في الكثير من البحوث التطبيقية
على أساس متوسط (معدل) الأسعار،
وكما في المعادلة الآتية : (النصار ، 2002
: 43) .

$$CG = \frac{APt - APt-1}{APt-1}$$

الفصل الثاني

منهجية البحث أولاً : مشكلة البحث

نعني بالمشكلة في البحث العلمي، إما حاجه لم تلب وتشبع، أو موقفاً غامضاً يحتاج الى ايضاح وتفسير واف، أو سؤالاً محيراً يحتاج الى توضيح وإجابة (قنديلجي، ٢٠١٠ : ٦٠)، وتتجسد مشكلة البحث الحالي بالإجابة عن التساؤل الآتي : " هل ان لنمو الشركة (النمو في حجم المصرف) أثر في المكاسب (العوائد) الراسمالية للأسهم العادية (النمو في أسعار الأسهم العادية في السوق المالية) ؟ "

ونظراً لتعدد مقاييس ومؤشرات نمو الشركة (المصرف)، والتي أتضح من مراجعة ادبيات الفكر الإداري والمصرفي، فإن مشكلة البحث تتمثل بالأجابة على التساؤلات الفرعية التالية :

١. هل يوجد أثر لمعدل نمو المصرف (معدل نمو حجم المصرف) المحسوب على اساس معدل النمو في مجموع الموجودات على معدل المكسب الرأسمالي للسهم (معدل النمو في السعر السوقي للسهم العادي).
٢. هل يوجد أثر لمعدل نمو المصرف (معدل نمو حجم المصرف) المحسوب

- على اساس معدل النمو في مجموع الودائع على معدل المكسب الرأسمالي للسهم.
٣. هل يوجد أثر لمعدل نمو المصرف (معدل نمو حجم المصرف) المحسوب على اساس معدل النمو في حقوق الملكية على معدل المكسب الرأسمالي للسهم.
٤. هل يوجد أثر لمعدل نمو المصرف (معدل نمو حجم المصرف) المحسوب على اساس معدل النمو في مجموع الأيرادات على معدل المكسب الرأسمالي للسهم.
٥. هل يوجد أثر لمعدل نمو الشركة (معدل نمو حجم المصرف) المحسوب على اساس معدل النمو في صافي الدخل على معدل المكسب الرأسمالي للسهم.
٦. هل يوجد أثر لمعدل نمو المصرف (معدل نمو حجم المصرف) المحسوب على اساس معدل النمو في مجموع الاستثمارات المالية على معدل المكسب الرأسمالي للسهم.
٧. هل يوجد أثر لمعدل نمو المصرف (معدل نمو حجم المصرف) المحسوب على اساس معدل النمو في مجموع

القروض والتسليفات على معدل المكسب الرأسمالي للسهم.

٨. هل يوجد أثر لمعدل نمو الشركة (معدل نمو حجم المصرف) المحسوب على أساس معدل النمو عدد الاسهم العادية المصدرة على معدل المكسب الرأسمالي للسهم.

٩. هل يوجد أثر لمعدل نمو المصرف (معدل نمو حجم المصرف) المحسوب على أساس معدل النمو في مجموع الموجودات، مجموع الودائع، حقوق الملكية (رأس المال المملوك)، مجموع الإيرادات، صافي الدخل، مجموع الاستثمارات المالية، مجموع القروض والتسليفات الممنوحة، عدد الاسهم العادية المصدرة على معدل المكسب الرأسمالي للسهم.

ثانيا : اهمية البحث

تنبثق اهمية البحث من اهمية الموضوع الذي تناوله، والمتغيران اللذان تضمنهما وهما (نمو الشركة والمكسب الرأسمالي للسهم)، اللذان يعدان من المتغيرات المعاصرة وغاية في الاهمية على صعيد ادبيات الفكر المالي والاداري، اذ يعد نمو المصرف مؤشراً لقدرته على البقاء والاستمرار في

النشاط ولصلاحيته في المستقبل فضلاً عن كونه أحد مقاييس الكفاءة والفاعلية للمصرف، و يمثل التعظيم لسعر السهم العادي في السوق المالية الهدف الرئيس والمعاصر للادارة المالية، والذي تدور حوله معظم قراراتها المالية، كونه المعيار لتعظيم ثروة المساهمين (المالكين)، ومن ثم قيمة المصرف، ومن هنا فان البحث الحالي يمثل مساهمة في الخوض بهذا الموضوع، اذ يسعى الى الربط بين معدل نمو المصرف ومعدل المكسب (العائد) الرأسمالي (معدل النمو في سعر السهم في السوق المالية)، وبيان اثار ايجابية تعكسها النتائج المالية، ولاشك ان النتائج التي سيتوصل اليها هذا البحث ستعرف متخذي القرار والمستفيدين سواء اكانوا مستثمرين، أو مدراء محافظ استثمارية، أو محللوا استثمارات مالية، أو مساهمين فضلاً عن الادارة المصرفية بتاثير نمو المصرف في معدل المكسب (العائد) الرأسمالي للسهم، وبالتالي تمكنهم من اتخاذ قرارات صائبة وسليمة وفق اسس علمية مدروسة فيما يتعلق بقرار الاستثمار (الشراء)، او استمرار الاحتفاظ، أو البيع للأسهم

العادية المتداولة في السوق المالية (سوق العراق للأوراق المالية).
ثالثا : اهداف البحث

١. التعريف بنمو وحجم الشركة، وإطلاع الباحثين والدارسين بالعلاقة بينهما، وبمؤشرات قياسهما، وخصوصا ذات العلاقة بالتحليلات الادارية والمالية.
٢. قياس أثر نمو الشركة (المصرف) بالمكسب الرأسمالي للسهم العادي، بمعنى آخر بلورة تأثير سلوك معدلات نمو المصارف على سلوك معدل العائد الرأسمالي للسهم، ومعرفة مدى امكانية الاعتماد على تلك المعدلات عند اتخاذ القرار الخاص بالاستثمار في الاسهم العادية المتداولة في السوق المالية المتمثلة بسوق العراق للأوراق المالية.

٣. تحديد أي من المؤشرات المالية المستخدمة لقياس معدل نمو المصرف الأكثر تأثيرا على معدل نمو سعر السهم العادي في السوق المالية (معدل المكسب الرأسمالي للسهم العادي في السوق)، وبالتالي مساعدة المستثمرين في

تحديد سياسته استثماريه وبيعية مناسبة في الاسهم العادية المتداولة في السوق المالية في ضوء النتائج التي سيتم التوصل اليها.

رابعا : فرضيات البحث
الفرضية الأولى : يوجد أثر ذا دلالة أحصائية بين معدل المكسب الرأسمالي للسهم العادي ومعدل نمو المصرف المقاس بمعدل النمو في مجموع الموجودات.

الفرضية الثانية : يوجد أثر ذا دلالة أحصائية بين معدل المكسب الرأسمالي للسهم ومعدل نمو المصرف المقاس بمعدل النمو في مجموع الودائع.

الفرضية الثالثة : يوجد أثرا ذا دلالة أحصائية بين معدل المكسب الرأسمالي للسهم ومعدل نمو المصرف المقاس بمعدل النمو في رأس المال الممتلك (حق الملكية).

الفرضية الرابعة: يوجد أثر ذا دلالة أحصائية بين معدل المكسب الرأسمالي للسهم ومعدل نمو المصرف المقاس بمعدل النمو في مجموع الإيرادات.

الفرضية الخامسة: يوجد أثر ذا دلالة أحصائية بين معدل المكسب الرأسمالي

للسهم ومعدل نمو المصرف المقاس بمعدل النمو في صافي.

الفرضية السادسة : الدخل يوجد أثر ذا دلالة أحصائية بين معدل المكسب الرأسمالي للسهم ومعدل نمو المصرف المقاس بمعدل النمو في مجموع الاستثمارات المالية.

الفرضية السابعة : يوجد أثر ذا دلالة أحصائية بين معدل المكسب الرأسمالي للسهم ومعدل نمو المصرف المقاس بمعدل النمو في مجموع القروض والتسليفات.

الفرضية الثامنة : يوجد أثر ذا دلالة أحصائية بين معدل المكسب الرأسمالي للسهم ومعدل نمو المصرف المقاس بمعدل النمو في عدد الاسهم العادية المصدرة

الفرضية التاسعة : يوجد أثر ذا دلالة أحصائية بين معدل المكسب الرأسمالي للسهم ومعدل نمو المصرف المقاس بمعدل النمو في مجموع الموجودات، مجموع الودائع، رأس المال الممتلك، مجموع الأيرادات، صافي الدخل، مجموع الاستثمارات المالية، مجموع القروض والتسليفات الممنوحة، عدد الاسهم العادية المصدرة .

خامسا : مجتمع وعينة البحث

تمثل مجتمع البحث الحالي بالمصارف التجارية المساهمة الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، نظرا للدور الكبير والمهم الذي يلعبه القطاع المصرفي في نشاط واداء السوق المالي، ولعرفة اغلب المستثمرين بها فضلا عن استمرارية تلك المصارف بالعمل وممارسة انشطتها وتداول اسهمها، مما يدل على نجاح تلك المصارف، وزيادة على ذلك فان هذه المصارف قد شكلت محورا مهما في الاقتصاد الوطني يستوجب المزيد من البحث و الدراسة باتجاه السعي نحو تنميته وتعزيز ديمومته .

لقد بلغ عدد المصارف المساهمة الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية اثنان وعشرون (٢٠) مصرفا خلال مدة البحث التي امتدت من (٢٠٠٠ - ٢٠٠٩)، اختيرت منها عينة عمدية لاغراض البحث، مثلت ما نسبته (٧٠%) من مجموع المصارف التجارية المساهمة الخاصة، وبواقع (١٣) مصرفاً هي : التجاري العراقي، بغداد، الاستثمار العراقي، دارالسلام للاستثمار والتمويل، الاهلي العراقي، الشرق

الأوسط العراقي، الائتمان العراقي، سومر التجاري، بابل، الوركاء للاستثمار والتمويل، والخليج التجاري، والاقتصاد للاستثمار والتمويل، والمتحد للاستثمار.

ان الشروط الرئيسية التي خضع لها كل مصرف من مصارف المجتمع لاختياره ضمن عينة البحث، هو ان تتوفر للمصرف تقارير سنوية منشورة تضم حسابات ختامية مصادق عليها من قبل الجهات الرقابية المتخصصة خلال مدة البحث، وان تتوفر البيانات المالية المتعلقة بأسعار تداول اسهمه العادية في السوق المالية لكل سنة من سنوات البحث، فضلاً على أن يكون المصرف قد مارس نشاطها المصرفي الفعلي وتم إدراجها وتداول أسهمه في السوق المالية منذ فترة طويلة، وذلك للوصول الى نتائج أكثر دقة للعلاقة بين متغيرات البحث.

سادساً: مدة البحث

حددت مدة البحث التي خضعت للقياس والاختبار والتحليل بعشرة سنوات امتدت من (٢٠٠٩ - ٢٠٠٠) وذلك لاكتمال بياناتها اللازمة للتحليل والقياس، فضلاً عن أن هذه الفترة ملائمة من الناحية الإحصائية لدراسة

الأثر بين متغيرات البحث، زيادة على أنها مناسبة لأخضاع ودراسة أكبر عدد من المصارف، إذ أن جميع المصارف الخاصة الأخرى المستبعدة من عينة البحث هي حديثة التأسيس، ولم يتم إدراج اسهمها وتداولها في السوق المالية إلا منذ سنوات قليلة، ومن ثم فقد تم استبعادها بغية الحصول على نتائج أدق من خلال اختيار فترة زمنية اطول.

سابعاً: مصادر بيانات البحث

اعتمدت المصادر العربية والاجنبية ذات العلاقة بموضوع البحث من كتب علمية متخصصة ورسائل واطاريح جامعية، والمتاحة في المكتبات العامة والجامعية لاغناء الجانب النظري للبحث. اما البيانات اللازمة للقياس والتحليل في الجانب التطبيقي فقد استخلصت من واقع الكشوفات المالية الخاصة بالمصارف عينة البحث، والمتمثلة بكشف الدخل والميزانية العمومية، والتي اقتبست من التقارير السنوية التي تتضمن الحسابات الختامية لهذه المصارف خلال مدة البحث. اما اسعار الاسهم العادية السوقية لهذه المصارف، وكذلك عدد الأسهم المصدرة، وللفترة المبحوثة فقد استمدت من النشرات السنوية لاسعار تداول

الاسهم التي يصدرها سوق العراق المالي

ثامنا : الاساليب العلمية الكمية المستخدمة في البحث

أ - المؤشرات المالية المستخدمة في قياس متغيرات البحث

١ - معدل نمو الشركة (المصرف)

لقد تم حساب معدلات النمو

للمصارف التجارية المبحوثة، والتي تمثل

المتغيرات المستقلة للبحث باعتماد

الزيادة في حجم المصارف، وباستخدام

مجموعة من المؤشرات المالية التي طرحتها

ادبيات الفكر الاداري والمصرفي لقياس

حجم النمو في المصارف وهي : مجموع

الودائع، قيمة راس المال الممتلك (حقوق

الملكية)، مجموع الموجودات، مجموع

الأيرادات، مجموع الاستثمارات المالية،

مجموع القروض والسلف الممنوحة،

صافي الدخل، وعدد الأسهم العادية

المصدرة، ولقد تم حساب معدل النمو

للمصرف ولكل من المؤشرات المالية

المستخدمة أعلاه وفقا للمعادلة التالية :

$$g = \left[\left(\frac{X_t}{X_0} \right)^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100$$

أذن :

X_t : قيمة المتغير (المؤشر) في السنة

الاخيرة

X_0 : قيمة المتغير في السنة الاولى

n : عدد السنوات

٢ - المكسب الراسمالي للسهم

يمثل المكسب الراسمالي للسهم

المتغير المعتمد (التابع) للبحث الحالي،

وقد تم حسابه على اساس متوسط

(معدل) اسعار الاسهم العادية وفقا

للمعادلة الاتية :

$$g = \left[\left(\frac{AP_t}{AP_0} \right)^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100$$

أذ أن :

APt : متوسط (معدل)
سعر السهم العادي في السنة
الاخيرة

AP0 : متوسط (معدل) سعر
السهم العادي في السنة الاولى
n : عدد السنوات

ب) الاساليب الاحصائية المستخدمة
في تحليل واختبار فرضيات البحث.
لقد تم تحليل البيانات المالية للبحث،
باستخدام البرنامج الاحصائي
الجاهز (SPSS)، ولغرض تحقيق أهداف
البحث واختبار فرضياته، فقد تم
استخدام الأساليب والمؤشرات
الاحصائية التالية:

١- معامل الارتباط الخطي البسيط لقياس
قوة ونوع العلاقة الخطية بين المتغير
المستقل (X) والمتغير المعتمد (Y) .

2- تحليل الانحدار الخطي البسيط:
اسلوب احصائي لتحديد ما اذا كان
المتغير المستقل يؤثر في المتغير التابع ، اذ
يحاول تفسير التغير الذي يحدث في المتغير
المستجيب على أساس انه ناتج عن التغير
الذي يحدث في المتغير المستقل.

٣- اختبار T : لإختبار معنوية الأثر بين
المتغير المستجيب والمتغير المستقل

باستخدام احصاءه (t) يتم مقارنة قيمة
(t) المحسوبة بقيمتها الجدولية (t0) ، فاذا
كانت قيمة (t) المحسوبة عند مستوى
دلاله (5%) اكبر من قيمتها الجدولية ،
تقبل فرضية البحث لأن نتيجة المقارنة
تؤشر وجود أثر معنوي بين المتغيرين
والعكس صحيح .

٤- معامل التحديد : وهو مؤشر
احصائي يقيس ويفسر نسبة التغير في (Y)
التي تعزى الى التغير في (X) فاذا كان
قريبا من الواحد الصحيح يعني ان التغير
في (X) يفسر الجزء الاكبر من التغير في
(Y) ، ويرمز له بالرمز R2 ، ويقاس
معنوية معادلة الانحدار.

ويرمز له بالرمز (R-2)، ويطلق عليه
معامل التحديد المصحح (المعدل)،
والذي يقيس القوة التفسيرية للنموذج مع
الأخذ بنظر الاعتبار درجات
الحرية. (شومان، ٢٠٠٩: ٦٤)، أي النقص
الحاصل في درجات الحرية (بشير، ٢٠٠٣:
١٥٦)

٥- اختبار F : وهو اختبار كلي لنموذج
الانحدار، وذلك بمقارنة احصاءه (F)
المحسوبة بقيمتها الجدولية (F0)،
ولستوى دلاله (5%) فعندما تكون (F)

المحسوبة أكبر من (F0) الجدولية فهذا مؤشر نهائي لجودة النموذج.

٦- تحليل الانحدار المتعدد التدريجي : وهو أسلوب يسمح للاحصائي اختيار المتغيرات المستقلة المرغوبة من قائمة مقترحة من المتغيرات، اذ يدخل الاحصائي البيانات المالية الخاصة بالمتغيرات التوضيحية (المستقلة)، وبعدها وبأوامر معينة للكمبيوتر يمكن أرشاده لأختيار أي من هذه المتغيرات أكثر ملائمة لتكوين النموذج، وبهذه الطريقة نموذج الانحدار يطور بمراحل، ويمكن أن يأخذ أحد الشكلين التاليين : الحذف العكسي (الخلفي)، والحذف الأمامي (شومان، ٢٠٠٩: ٧٩). وقد تم اعتماد الطريقة الأولى، اي طريقة الحذف العكسي لتقدير أفضل نموذج (معادلة) أنحدار لأثر المتغيرات المستقلة للبحث في المتغير التابع، والتي بموجبها يتم استبعاد المتغيرات المستقلة غير المؤثرة واحداً بعد الآخر، وبخطوات متسلسلة (بشير، ٢٠٠٣ : ١٥٦)، اذ يتم حساب النموذج الكلي باستخدام جميع المتغيرات المستقلة، وبعدها تحسب قيمة (t) لجميع المعاملات، وان أي من

المعاملات يثبت عم معنويته، فان الكمبيوتر يحذف ذلك المتغير الذي له قيمة (t) أقرب للصفر، ومن ثم يحسب النموذج مرة ثانية، وهكذا يستمر حتى تكون قيم (bi) المتبقية تختلف معنوياً عن الصفر (شومان، ٢٠٠٩ : ٧٩).

الفصل الثالث

مناقشة نتائج التحليل واختبار

فرضيات البحث

المبحث الاول

مناقشة نتائج تحليل واختبار أثر

كل معدل نمو للمصرف في معدل

المكسب الرأسمالي

للسهم العادي

اولاً : تحليل واختبار أثر معدل نمو

الموجودات في معدل المكسب

الرأسمالي للسهم

يبين الجدول (١) نتائج تحليل أثر معدل نمو المصرف المحسوب على اساس معدل النمو في الموجودات في معدل المكسب الرأسمالي للسهم العادي (معدل النمو في سعر السهم العادي)، ومنه يتضح أن معدل معدل المكسب الرأسمالي للسهم يزداد بنسبة (٠,٤٨١٪) عندما يتغير معدل النمو في الموجودات بمقدار وحده واحد، اي بنسبة (١٪)، وذلك من خلال تقدير معامل الانحدار (b1) الذي هو مقياس تلك العلاقة، وقد عزز هذه

والبالغة (٠,٤٥) تعود الى عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج . وبينت نتائج الاختبار معنوية الاثر عند مستوى دلالة (0.05)، اذ بلغت قيمة (t) المحسوبة (٣,٦٣٩) وهي أعلى من قيمتها الجدولية (t0) البالغة (٢,٢٠١)، وبهذا فان نتائج الاختبار تدعم صحة الفرضية الاولى للبحث.

العلاقة معامل الارتباط بين المتغيرين، والذي بلغت قيمته (٠,٧٤). أما معامل التحديد (R^2) الذي يفسر نسبة التغير في معدل المكسب الراسمالي للسهم الناشئة عن التغير في معدل النمو في الموجودات فقد بلغ (٠,٥٥)، وهذا يعني أن (0.55) من التغير في معدل المكسب الراسمالي للسهم يعزى الى التغير في معدل نمو موجودات المصرف والنسبة المتبقية

الجدول (١)

نتائج تحليل أثر معدل نمو الموجودات في معدل المكسب الراسمالي للسهم العادي

Model 1	Coefficients	T	Sig
Constant	-0.291	-3.980	0.002
X1	0.481	٣.٦٣٩	٠.٠٠٤
R = 0.74	$R^2 = 0.55$	$R^2 = 0.51$	t0 = 2.201

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الأحصائي باستخدام البرنامج الأحصائي (SPSS)

قيمة (t) المحسوبة (٣,٦٥٤) مقارنة بقيمتها الجدولية (t0) البالغة (٢,٢٠١)، وقد بلغ معامل الانحدار الذي يقيس درجة تأثير المتغير التابع بالمتغير المستقل (٠,٦٣٢)، وهذا يعني ان زيادة معدل النمو في الودائع المصرفية بنسبة (١٪) تؤدي الى زيادة معدل العائد الراسمالي للسهم بنسبة (٠,٦٣٢٪)، ويلاحظ أيضا من نتائج التحليل أن قيمة معامل التحديد (R^2) بلغت (٠,٥٥)، وهذا يعني

ثانيا : تحليل واختبار أثر معدل نمو الودائع في معدل المكسب الراسمالي للسهم

يعرض الجدول (٢) نتائج التحليل الأحصائي لأثر معدل نمو المصرف المحسوب على اساس معدل النمو في الودائع في معدل المكسب (العائد) الراسمالي للسهم العادي، وتشير النتائج الى وجود أثر إيجابي ذا دلالة أحصائية عند مستوى معنوية (٠,٠٥)، اذ بلغت

أن (٠,٥٥) من التغير في معدل المكسب الرأسمالي للسهم يفسرها معدل النمو في ودائع المصرف، ويؤيد هذه النتيجة معامل الارتباط بين المتغيرين، والذي بلغ (٠,٧٤)، وفي ضوء هذه النتائج يتم قبول الفرضية الثانية للبحث .

الجدول (٢)

نتائج تحليل أثر معدل نمو الودائع في معدل المكسب الرأسمالي للسهم

Model 2	Coefficients	T	Sig
Constant	-0.428	-3.907	0.002
X1	0.632	٣.٦٣٩	٠.٠٠٤
R = 0.74	R ² = 0.55	R ⁻² = 0.51	t0 = 2.201

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الأحصائي باستخدام البرنامج الأحصائي (SPSS)

ثالثاً : تحليل واختبار أثر معدل نمو حقوق الملكية في معدل المكسب الرأسمالي للسهم
أشرت نتائج تحليل أثر معدل نمو المصرف المحسوب على أساس معدل النمو في حقوق الملكية في معدل المكسب الرأسمالي للسهم والموضحة في الجدول (٣) الى وجود أثر معنوي عند مستوى دلالة (٠,٠٥) كما تشير اليه أحصائية (t) المحسوبة التي بلغت (٣,٠٨٨) مقارنة

مقارنة بقيمتها الجدولية (t0) البالغة (٢,٢٠١)، وتبين من النتائج ايضاً ان معدل النمو في حقوق المساهمين استطاع توضيح (٠,٤٦) من التغير في معدل العائد الرأسمالي للسهم، وكما أشر ذلك معامل التحديد (R²) الذي بلغت قيمته (٠,٤٦)، واستناداً الى هذه النتائج يتم قبول الفرضية الثالثة للبحث.

الجدول (٣)

نتائج تحليل معدل النمو في حقوق الملكية في معدل المكسب الرأسمالي للسهم

Model 3	Coefficients	T	Sig
Constant	-0.240	-3.438	0.006
X1	0.403	٣.٠٨٨	٠.٠١٠
R = 0.68	R ² = 0.46	R ⁻² = 0.42	t0 = 2.201

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الأحصائي باستخدام

البرنامج الأحصائي (SPSS)

رابعا : تحليل وأختبار أثر معدل نمو

الايادات في معدل المكسب

الراسمالي للسهم

يصور الجدول (٤) نتائج تحليل أثر

معدل النمو في الايرادات كمؤشر لنمو

المصرف في معدل النمو في سعر السهم

العادي في السوق المالية، ومنه يتضح

عدم وجود تأثير دال أحصائيا عند

مستوى معنوية (٠,٠٥)، اذ بلغت قيمة (t)

المحسوبة لمعامل العلاقة (٢,٠١٢) مقارنة

بقيمتها الجدولية البالغة (٢,٢٠١)،

ويلاحظ ايضا من نتائج التحليل ضعف

القوة التفسيرية لنموذج الانحدار، وكما

يوضحها معامل التحديد الذي بلغت

قيمته (٠,٢٧٥)، وعليه يتم رفض الفرضية

الرابعة للبحث

الجدول (٤)

نتائج تحليل أثر معدل نمو الايرادات في معدل المكسب الراسمالي للسهم

Model 4	Coefficients	T	Sig
Constant	-0.165	-2.409	0.035
X1	0.270	٢.٠٤٢	٠.٠٦٦
R = 0.52	R ² = 0.275	R ² = 0.21	t0 = 2.201

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الأحصائي باستخدام البرنامج

الأحصائي (SPSS)

خامسا : تحليل واختبار أثر معدل

نمو صافي الدخل في معدل المكسب

الراسمالي للسهم

يلخص الجدول (٥) نتائج تحليل أثر

معدل النمو في صافي الدخل كمقياس

لنمو المصرف في معدل المكسب

الراسمالي للسهم، ومنه نلاحظ وجود

أثر ايجابي لمعدل نمو صافي دخل المصرف

في معدل المكسب الراسمالي للسهم، اذ

بلغ معامل الانحدار (٠,٢١١)، وبلغت

قيمة معامل التحديد (٠,٥٤) مما يعني ان

معدل النمو في صافي الدخل استطاع

تفسير ما نسبته (٠,٥٤) من العوامل المؤثرة

في معدل المكسب الراسمالي، وقد أثبتت

نتائج الاختبار معنويتها بمستوى دلالة

(٠,٠٥)، وبما يؤيد صحة الفرضية الخامسة

الجدول (٥)

للبحث.

نتائج تحليل أثر معدل نمو صافي الدخل في معدل المكسب الرأسمالي للسهم

Model 5	Coefficients	T	Sig
Constant	-0.154	-4.017	0.002
X1	0.211	٣.٥٨٧	٠.٠٠٤
R = 0.73	R ² = 0.54	R ⁻² = 0.50	t0 = 2.201

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي باستخدام البرنامج الإحصائي لجهاز (SPSS)

ايضا ان قيمة معامل التحديد (R2) كانت متدنيه جدا، وهذا يعني ان التغير في معدل النمو في الاستثمارات المالية لا يفسر التغير في معدل المكسب الرأسمالي للسهم، وبناءً على هذه النتائج يتم رفض الفرضية السادسة للبحث، ويؤيد هذه النتيجة ضعف معامل الارتباط بين المتغيرين، الذي بلغ (٠,٥٣) وبدون دلالة احصائية.

سادسا : تحليل واختبار أثر معدل نمو الاستثمارات المالية في معدل المكسب الرأسمالي للسهم
أشرت نتائج تحليل الانحدار لمعدل المكسب الرأسمالي للسهم مع معدل النمو في الاستثمارات المالية للمصرف، والموضحة في الجدول (٦) عن انخفاض الكبير لمعامل الانحدار وعدم دلالة الاحصائية عند مستوى معنوية (٠,٠٥) كما تشير الى ذلك احصائية (t) المحسوبة التي بلغت قيمتها (٠,١٧٨)، كما يلاحظ

الجدول (٦)

نتائج تحليل أثر معدل نمو الاستثمارات المالية في معدل المكسب الرأسمالي للسهم

Model 6	Coefficients	T	Sig
Constant	-0.040	-0.876	0.400
X1	0.014	٠.١٧٨	٠.٨٦٢
R = 0.05	R ² = 0.003	R ⁻² = 0.008	t0 = 2.201

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي باستخدام البرنامج الإحصائي الجاهز (SPSS)

عند مستوى الدلالة المحدد، كما أشرت نتائج اختبار (t)، ويلاحظ أيضا تدني القوة التوضيحية (التفسيرية) لنموذج الانحدار، إذ بلغت (٠,٢٠)، واستنادا إلى تلك النتائج يتم رفض الفرضية السابعة للبحث.

سابعاً : تحليل وأختبار أثر معدل نمو القروض والتسليفات في معدل المكسب الرأسمالي للسهم
يلخص الجدول (٧) نتائج تحليل أثر معدل النمو في القروض والتسليفات في معدل المكسب الرأسمالي للسهم، ويتضح من نتائج التحليل عدم وجود تأثير معنوي للمتغير الأول في المتغير الثاني

الجدول (٧)

نتائج تحليل أثر معدل نمو القروض والتسليفات في معدل المكسب الرأسمالي للسهم

Model 7	Coefficients	T	Sig
Constant	-0.097	-2.144	0.055
X1	0.153	١.٦٦٧	٠.١٢٤
R = 0.45	R ² = 0.20	R ² = 0.13	t0 = 2.201

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الأحصائي باستخدام البرنامج الأحصائي الجاهز (SPSS)

تأثيراً في معدل النمو في سعر السهم، إذ تشير معلمة المتغير المستقل إلى أن تغيراً في معدل النمو في عدد الاسهم العادية بنسبة (٠,٠١) يؤدي إلى تغير معدل النمو بسعر السهم في السوق بنسبة (٠,٥٨٠٪)، وأشرت نتائج التحليل أن المتغير المستقل لنموذج الانحدار يفسر ما نسبته (٠,٣٢) من التغيرات في معدل المكسب الرأسمالي للسهم، وقد بينت نتائج الاختبار معنوية الأثر عند مستوى دلالة

ثامناً : تحليل وأختبار أثر معدل النمو في عدد الاسهم العادية المصدرة في معدل المكسب الرأسمالي

يبين الجدول (٨) نتائج تحليل أثر معدل نمو في عدد الاسهم العادية المصدرة مقياساً لنمو المصرف في معدل النمو في سعر السهم في السوق المالية، وتكشف من نتائج التحليل أن لمعدل النمو في عدد الاسهم العادية المصدرة

(٩٠٥)، وبما يثبت صحة الفرضية الفرعية الثامنة للبحث.

الجدول (٨)

نتائج تحليل أثر معدل نمو عدد الاسهم العادية المصدرة في معدل المكسب الرأسمالي للسهم

Model 8	Coefficients	T	Sig
Constant	-0.404	-2.474	0.031
X1	0.580	٢.٢٩١	٠.٠٤٣
R = 0.57	R ² = 0.32	R ² = 0.26	t0 = 2.201

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الأحصائي باستخدام البرنامج الأحصائي (SPSS)

المبحث الثاني

مناقشة نتائج تحليل واختبار أثر معدلات نمو المصارف في معدل المكسب الرأسمالي للسهم العادي

يلخص الجدول (٩) نتائج تحليل أثر معدلات النمو للمصارف التجارية في معدل المكسب (العائد) الرأسمالي للسهم العادي في سوق العراق للأوراق المالية، ولغرض تقدير أفضل نموذج أنحدار لأثر المتغيرات المستقلة المتمثلة بمعدلات النمو للمصارف التجارية في المتغير التابع المتمثل بمعدل المكسب الرأسمالي للسهم، أي النموذج الذي يتضمن ادخال المتغيرات المستقلة المهمة، واستبعاد المتغيرات المستقلة غير المؤثرة في المتغير التابع لضعف معنويتها الأحصائية،

ولأربطها بعلاقة خطية (تشابكية) مع المتغيرات المستقلة للنموذج، فقد تم تحليل البيانات المالية باستخدام البرنامج الأحصائي الجاهز (SPSS)، وبأستخدام أسلوب تحليل الأنحدار المتعدد التدرجي، وباعتماد طريقة الحذف العكسي، والتي بموجبها يتم استبعاد المتغيرات غير المؤثرة واحداً بعد الآخر وبخطوات متسلسلة، وقد تم التوصل الى النتائج التي يعرضها الجدول (٩)

يتضح من نتائج التحليل أن هنالك متغيرين مستقلين اساسيين يؤثران تأثيراً كبيراً في معدل المكسب الرأسمالي للسهم في سوق العراق المالي (٧) الاول هو معدل النمو في الودائع (X2) ويؤثر ايجابيا (طردياً)، وكما أشر ذلك معامل

الانحدار الذي بلغ (٢,٥٢٣)، وهذا يعني أن زيادة معدل النمو في الودائع المصرفية بمقدار وحدة واحدة، أي بنسبة (٠,٠١) يؤدي الى زيادة معدل المكسب الراسمالي للسهم بنسبة (٢,٥٢٣٪)، والمتغير الثاني هو معدل النمو في عدد الأسهم العادية المصدرة (X8)، والذي ظهر بأثر سلبي (عكسي)، أي أن زيادة معدل النمو في عدد الأسهم العادية المصدرة من قبل المصارف التجارية بنسبة (٠,٠١) يترتب عليه نقصان معدل العائد الراسمالي للسهم في السوق المالية بمقدار (٢,٣٢٨٪)، وتشير أشارات المعالم المقدرة الخاصة بالمتغيرين المستقلين المؤثرين (X2 و X8) في المتغير التابع (Y) أنفاقها مع أدبيات الادارة المالية والمصرفية . وتبين من نتائج الاختبار باستخدام أحصاء (t) معنوية الأثر عند مستوى دلالة (٠,٠٥)، أن بلغت قيمة (t) المحسوبة لمعلمتي النموذج (٤,٢٠٥)، (٣,٦٣٨-) على التوالي مقارنة بقيمتها الجدولية (t0) والبالغة (٢,٣٦٠)، مما يدل ذلك على أن هذين المتغيرين هما أقوى مؤشرات نمو المصارف تأثيراً في معدل

المكسب (العائد) الراسمالي للسهم العادي في سوق العراق المالي. وأظهرت النتائج المقدرة القوة التفسيرية العالية للنموذج، أن بلغت قيمة معامل التحديد (R2) التي تعكس القوة التفسيرية للنموذج المقدرة (٠,٩٠٨)، وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة أستطاعت تفسير ما نسبته (٠,٩٠٨) من التغيرات الحاصلة في معدل المكسب الراسمالي للسهم العادي المتداول في سوق العراق المالي، وأن النسبة المتبقية والبالغة (٠,٠٩٢) تعود الى متغيرات أخرى لم يتضمنها النموذج، وهذا ما عززته القيمة العالية لمعامل التحديد المصحح (R-2) الذي يأخذ بنظر الاعتبار النقص في درجات الحرية مقارنةً بالنماذج المقدرة الأخرى، والبالغة (٠,٨٤٣).

وتبين من نتائج اختبار (F) ثبوت معنوية النموذج ككل عند مستوى دلالة (٠,٠٥)، أن بلغت قيمة (F) المحسوبة (١٣,٨٥٤) مقارنةً بقيمتها الجدولية (F0) البالغة (٣,٩٧).

ويلاحظ من نتائج التحليل ايضاً وجود تأثير ضعيف ولكن ذا دلالة أحصائية للمتغيرين (X6) و (X7) الذان

ذلك الى روية المستثمرين بان الزيادة في الاستثمارات المالية والقروض والتسليفات قد يعرض المصرف الى المخاطرة الائتمانية، او مخاطرة العسر المالي الفني أو الحقيقي، الامر الذي ينعكس سلباً على ثروة المالكين، ومن ثم على القيمة السوقية للأسهم العادية، وذلك بسب الظروف غير المستقرة التي يمر بها البلد.

يمثلان معدل النمو في الاستثمارات المالية، ومعدل النمو في القروض والتسليفات الممنوحة عند مستوى معنوية (٠,٠٥)، واستنادا الى نتائج التحليل أعلاه يتم قبول الفرضية التاسعة للمتغيرات المستقلة المؤثرة فقط. وقد ظهرت معلمتي المتغيرين بأشارة سالبة في بيئة الدراسة، أي بأثر عكسي، وعلى نحو مخالف لما هو متوقع، ولما هو مطروح في أدبيات الإدارة المالية والمصرفية، وقد يرجع السبب في

الجدول (٩)

نتائج تحليل أثر معدلات نمو المصارف التجارية مجتمعة في معدل المكسب الراسمالي للسهم العادي

Model	Coefficients	T	Sig
Constant	-0.129	-1.120	0.300
X1	0.230	1.644	0.10
X2	2.523	4.205	0.004
X6	-0.093	-2.540	0.039
X7	-0.171	-2.707	0.028
X8	-2.328	-3.635	0.008
R = 0.953	R ² = 0.908	R ² = 0.843	F = 13.854
t0 = 2.306		F0 = 3.97	

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

باستخدام البرنامج الإحصائي

الجاهز (SPSS)

الفصل الرابع الاستنتاجات والتوصيات المبحث الأول الاستنتاجات

١- أن مفهوم النمو يرتبط بمفهوم الحجم، فالحجم حالة نمو الشركة في وقت محدد، أما النمو فهو التغير في الحجم بين نقطتين زمنيتين، فهو حالة ديناميكية أو حركية، في حين أن الحجم هو حالة ستاتيكية (غير حركية).

٢- أن الزيادة في الحجم بصورة عامة تعد نمواً، بينما يرى آخرون أن النمو هو ليس مجرد الزيادة في الحجم، بل في عوامل أخرى أيضاً، إذ يرون أن للنمو أبعاداً كمية و أبعاداً نوعية، وقد ميز باحثين بين هذه الأبعاد، إذ أشاروا إلى التغيرات في الأبعاد النوعية بالتنمية، وإلى التغيرات في الأبعاد الكمية بالنمو.

٣- يخلط بعض الباحثين بين مصطلحي النمو والتطور جراء الاعتقاد بوجود تداخل في الاستخدام بينهما، والذي يقع فيه

عدد من الباحثين، في حين يميز باحثين آخرون بين هذين المصطلحين، إذ يحددوا مفهوم النمو بأنه التغير في حجم الشركة، في حين يحددوا مفهوم التطور بأنه التغير خلال عمر الشركة.

٤- عدم اتفاق الباحثين والمتخصصين على مقياس واحد محدد للحجم على مستوى الشركة الواحدة أو الشركات باختلاف أنواعها لأن الحجم مفهوم متعدد الأبعاد، ولا يمكن حصره ببعد واحد، الأمر الذي أدى إلى تعدد المؤشرات المستخدمة لقياس نمو الشركة (المصرف)، وقد أضح ذلك جلياً من مراجعة أدبيات الفكر الإداري والمصرفي.

٥- للمكاسب الرأسمالية أهمية كبيرة في قرار الاستثمار في الأسهم العادية من خلال تأثيرها في عائد ومخاطرة تلك الأسهم، فالمكسب الرأسمالي يشكل عنصراً أساسياً ومهماً في تحديد عائد السهم، وبالتالي فإن قرار الاستثمار سوف يتأثر بهذا المكسب، وإن ما

أحصائية، وبما يؤيد صحة فرضية البحث الثالثة.

٩- كشفت نتائج تحليل واختبار اثر معدل نمو صافي الدخل على معدل العائد الراسمالي للسهم، وجود أثر طردي ومعنوي، ولذلك تم قبول الفرضية الرابعة للبحث.

١٠- أتضح من نتائج تحليل واختبار أثر معدل نمو الايرادات، ومعدل نمو الاستثمارات المالية، ومعدل نمو القروض والتسليفات في معدل المكسب الرأسمالي للسهم، عدم وجود تأثير ذو دلالة أحصائية لكل منها في المتغير التابع، واستناداً الى تلك النتائج تم رفض الفرضية الخامسة والسادسة والسابعة للبحث.

١١- أشرت نتائج التحليل الاحصائي لقياس واختبار أثر معدل النمو في عدد الأسهم العادية المصدرة على معدل النمو في سعر السهم العادي السوقي، وجود أثر ذا دلالة أحصائية، وفي ضوء هذه النتيجة تم قبول الفرضية الثامنة للبحث.

يؤكد ذلك هو إمكانية حساب معدل العائد المتحقق للسهم بالاعتماد على المكاسب الرأسمالية للأسهم العادية فقط.

٦- اسفرت نتائج تحليل واختبار اثر معدل نمو الموجودات في معدل العائد الراسمالي للسهم، باستخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط، وجود تأثير معنوي، وهذا يدعم صحة الفرضية الاولى للبحث .

٧- اتضح من نتائج تحليل واختبار أثر معدل نمو الودائع في معدل المكسب الرأسمالي للسهم باستخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط، وجود أثر إيجابي ومعنوي أحصائياً، وبما يثبت صحة الفرضية الثانية للبحث .

٨- اظهرت نتائج تحليل واختبار اثر معدل نمو حقوق الملكية (راس المال الممتلك) في معدل النمو في سعر السهم العادي السوقي، باستخدام تحليل الارتباط والانحدار، وجود أثر ذا دلالة

١٢- أشرت نتائج التحليل الأحصائي لأثر معدلات نمو المصارف التجارية مجتمعة في معدل المكسب (العائد) الرأسمالي للسهم العادي في سوق العراق المالي، وباستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد التدريجي لتقدير أفضل نموذج انحدار باستبعاد المتغيرات المستقلة غير المؤثرة لضعف معنويتها الأحصائية ولارتباطها بعلاقة خطية تشابكية مع المتغيرات المستقلة الأخرى للنموذج وبتطبيق طريقة الحذف العكسي التي بموجبها يتم استبعاد المتغيرات غير المؤثرة الواحد بعد الآخر وبخطوات متسلسلة الى وجود متغيرين مستقلين اساسيين لهما التأثير الكبير والمعنوي جداً في معدل المكسب الرأسمالي للسهم العادي عند مستوى معنوية (٠,٠٥) هما : معدل النمو في الودائع المصرفية (X2) وبأثر ايجابي (طردى)، ومعدل النمو في عدد الأسهم العادية المصدرة من قبل المصارف التجارية (X8)، وبتأثير

سلبي (عكسي)، وتبين من نتائج التحليل أن أشارتي معلمتي المتغيرين متفقه مع ما هو متوقع ومع ما هو مطروح في أدبيات الإدارة المالية والمصرفية، واستناداً الى هذه النتيجة تم قبول الفرضية التاسعة والأخيرة لهذين المتغيرين.

١٣- أتضح من نتائج التحليل باستخدام اسلوب تحليل الانحدار المتعدد التدريجي، وباعتماد طريقة الحذف العكسي أيضاً، وجود تأثير ضعيف، ولكن معنوي أحصائياً لمعدل النمو في الاستثمارات المالية (X6)، ومعدل النمو في القروض والتسليفات (X7)، وفي ضوء هذه النتائج تم قبول الفرضية التاسعة والأخيرة للبحث ولهذين المتغيرين ايضاً.

١٤- اشرت نتائج التحليل بتطبيق أسلوب الانحدار المتعدد التدريجي ايضاً، وباعتماد طريقة الحذف العكسي القوة التفسيرية العالية للنموذج المقدر مقارنةً بالنماذج الأخرى المقدر، والتي تم ملاحظتها من قيمة معامل

التحديد المصحح (R-2) الذي يأخذ بنظر الاعتبار الانخفاض في درجات الحرية، اذ بلغت قيمته (٠,٨٤٣)، وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج استطاعت تفسير ما نسبته (٠,٨٤٣) من التغيرات الحاصلة في معدل المكسب (العائد) الرأسمالي للسهم العادي في سوق العراق المالي، وان النسبة المتبقية والبالغة (٠,١٥٧) ترجع الى متغيرات أخرى مهمة لم يتضمنها النموذج، وتبين من نتائج الاختبار المعنوية العالية جداً للنموذج المقدر ككل عند مستوى دلالة (٠,٠٥)، وبناءً على تقديراتنا يمكن القول ان النموذج المقدر مقبول من الناحية المالية والأحصائية للتنبؤ بالمكاسب الرأسمالية للأسهم العادية في بيئة الدراسة المتمثلة بسوق العراق للأوراق المالية.

المبحث الثاني

التوصيات

١- على المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق المالي تجنب التوسع في

أصدار الأسهم العادية الجديدة كمصدر للتمويل، لأن ذلك يؤدي الى تقاسم الارباح السنوية المتحققة لتلك المصارف، وكذلك الأرباح الموزعة على أعداد أكبر من المساهمين، الأمر الذي يعني انخفاض عوائد مالكيها (مساهميها)، وبما يؤدي الى انخفاض القيمة السوقية لهذه الأسهم في السوق المالية، والذي ينعكس سلباً على المكاسب الرأسمالية المتوقعة للمستثمرين الحاليين والمرتقبين .

٢- ضرورة اهتمام المصارف التجارية بجذب وتنمية الودائع المصرفية باعتماد سياسة المنافسة السعرية، أي بدفع معدلات فائدة أعلى للمودعين، أو سياسة المنافسة غير السعرية، والتي تتمثل بتقديم خدمات جيدة وجديدة لهم وبأسعار تنافسية مثل تحصيل المستحقات وتسديد المدفوعات نيابة عن المودعين، أستحداث أنواع جديدة من الودائع، واستخدام الوسائل التقنية الحديثة في العمل كأنشاء أجهزة الصرف الآلي، ، فضلاً عن السرعة والجودة في اداء الخدمة للمودعين.

٣- الاهتمام بمؤشرات نمو المصارف، وبالشكل الذي يدعم دورها في بيئة

المالية، والاستثمار بالاسهم العادية لاسيما تلك المتعلقة بنموالودائع، ونموعدد الاسهم العادية المصدرة.

٦ - ينبغي على المساهمين (المستثمرين) الحاليين ان يأخذوا بنظر الاعتبار معدلات النمو للمصارف التجارية عند اتخاذ قراراتهم بشأن الاستثمار بالأحتفاظ أو بيع الاسهم العادية التي بحوزتهم (المحتفظين بها).

٧ - ضرورة قيام ادارات المصارف التجارية بدراسة مسألة التوقيت المناسب لإصداراتها من الأسهم العادية، كون ذلك يؤثر على الأقيام السوقية لأسهمها العادية، ومن ثم ينسحب ذلك التأثير على عوائد مالكيها.

٨ - اجراء دراسات اخرى باستخدام مؤشرات اخرى لقياس معدل نمو المصرف المقاس بمعدل نمو حجم المصرف، ووفقا لما طرحته الادبيات الادارية والمصرفية المعاصرة، مثل عدد العاملين، عدد المساهمين، عدد الفروع، القيمة السوقية، القيمة الاقتصادية المضافة، مقدار الموارد المالية المتاحة، وغيرها، لقياس اثر معدلات نموالمصارف

الدراسة، وذلك من خلال الارتقاء بمقدار تلك المقاييس وبالشكل الذي يزيد من مساهمتها في معدل العائد الكلي بحيث يصبح ارتفاعها مواكبا للارتفاع الحاصل في اسعار الاسهم العادية، الامر الذي يجعلها مؤشرات رائدة ومهمة يعول عليها لاغراض الاستثمار في الاسهم العادية .

٤ - على المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق المالي، وكذلك ادارة السوق المالي أن يضمنوا تقاريرهم ونشرااتهم المالية الصادرة على المعلومات والبيانات الخاصة بمعدلات النمو المتحققة والمتوقعة لتلك المصارف، وأن يتم إصدارها ونشرها بأوقات مناسبة، ليتسنى للمستثمرين الاطلاع والاعتماد على هذه المعلومات في المفاضلة بين الاسهم العادية المتاحة في السوق، ومن ثم اتخاذ القرار الاستثماري المناسب الخاص بتشكيل المحافظ الاستثمارية المالية .

٥ - على المستثمرين المحتملين (الجدد) اعتماد البيانات والمعلومات المتعلقة بمعدلات نمو المصارف ضمن مؤشرات التقييم الأخرى في تقييم الاسهم العادية المتداولة، وذلك عند الدخول في السوق

١١- على المصارف التجارية الاهتمام بالتنوع الكفوء لحفظه موجوداتها لاسيما قروضها واستثماراتها المالية، وبما يعزز ثقة المستثمرين بها من خلال عرض مكوناتها وعوائدها المتحققة لهم في السوق المالية.

١٢- الاستفاد من نموذج (معادلة) الانحدار المقدر في بيئة الدراسة المتمثلة بسوق العراق للأوراق المالية للتنبؤ بمعدل المكسب الرأسمالي المتوقع للسهم العادي للمصارف التجارية، كون النموذج المقدر أظهر القوة التفسيرية الكبيرة، فضلاً عن المعنوية العالية جداً، وكما بينت نتائج التحليل والاختبار في الجانب التطبيقي.

في معدل العائد الرأسمالي للسهم العادي بالسوق المالية.

٩ - القيام بدراسات تطبيقية لتحديد العوامل المؤثرة في جذب وتنمية الودائع المصرفية، والأخذ بنتائجها والعمل على تطبيقها في الواقع العملي، كون النمو في الودائع المصرفية أظهر تأثيراً إيجابياً وكبير في المكسب الرأسمالي للسهم في بيئة الدراسة، والذي ينعكس في العائد الكلي المتحقق للمستثمرين.

١٠- اجراء الدراسة على قطاعات اخرى في سوق العراق المالي ومقارنة النتائج، وفي اسواق مالية اخر كفؤة واجراء مقارنات بين نتائج الدراسة في سوق العراق المالي مع نتائج تلك الاسواق.

قائمة المصادر والمراجع

- أولا : المصادر العربية
- أ - الوثائق والنشرات الرسمية
- ١- سوق العراق للأوراق المالية، النشرات السنوية لأسعار الأسهم العادية للفترة من - 2009 2000 .
 - ٢- كشوفات الدخل للمصارف عينة البحث للسنوات 2000 - 2009 .
 - ٣- الميزانيات العمومية للمصارف عينة البحث للسنوات 2000 - 2009 .
- ب - الكتب
- ٤- بشير، سعد زغلول، " دليلك الى البرنامج الإحصائي SPSS"، الاصدار العاشر، بغداد : المعهد العربي للتدريب والبحوث الاحصائية، ٢٠٠٣ .
 - ٥- الخطيب، محمود محمد، " الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات"، ط١، عمان، دار الحامد للنشر والتوزيع، ٢٠٠٩ .
 - ٥- جاكسون، جون ه، موركاف، سيريل ب، وباوليلو، جوزيف ج.ب، " نظرية التنظيم منظور كلي للإدارة"، (ترجمة : زروق، خالد حسن)، الرياض : معهد الإدارة العامة، ١٩٨٨ .
 - ٦ - الحسيني، فلاح حسن، والدوري، مؤيد عبد الرحمن، " ادارة البنوك مدخل
- استراتيجي معاصر"، ط١، عمان : دار وائل للطباعة والنشر، ٢٠٠٨ .
- ٧ - الركابي، كاظم نزار عطية، " الادارة الاستراتيجية، العولمة والمنافسة"، ط١، عمان، دار وائل للنشر والتوزيع، ٢٠٠٤ .
 - ٨ - السالم، مؤيد سعيد، " نظرية المنظمة: البيكل والتصميم"، ط١، عمان، دار وائل للطباعة والنشر، ٢٠٠٠ .
 - ٩ - الشماع، خليل محمد حسن، وحمود، خضير كاظم، " ادارة المنظمة"، ط١، جامعة بغداد : مطبعة الزهراء، ١٩٨٩ .
 - ١٠- شومان، عبد اللطيف حسن، " مقدمة في الاحصاء التطبيقي"، ط١، عمان، دار الجنان، ٢٠٠٩ .
 - ١١ - العامري، محمد علي أبراهيم، " الادارة المالية"، ط١، عمان، دار المناهج للنشر والتوزيع، ٢٠٠٧ .
 - ١٢ - العامري، محمد علي أبراهيم، " الادارة المالية المتقدمة"، ط١، عمان، دار أثراء للنشر والتوزيع، ٢٠١٠ .
 - ١٣- العديلي، محمد ناصر، " السلوك الانساني والتنظيمي منظور كلي مقارن"، ط١، الرياض : معهد الادارة العامة، ١٩٩٥ .

- ١٤- علوان، قاسم نايف، " إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق "، ط١، عمان، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ٢٠٠٩ .
- ١٥- عقيلي، عمر وصفي، المؤمن، قيس عبد علي، " المنظمة ونظرية التنظيم "، ط١، دار وائل للطباعة والنشر، ١٩٩٨ .
- ١٦- الفضل، مؤيد عبد الحسين، الطائي، يوسف حجي، والعبادي، هاشم فوزي، " ادارة الموارد البشرية مدخل استراتيجي متكامل "، ط١، عمان : دار الوراق للنشر والتوزيع، ٢٠٠٦ .
- ١٧- قنديلجي، عامر أبراهيم، " البحث العلمي واستخدام مصادر المعلومات التقليدية والالكترونية "، ط٢، عمان : دار المسيرة للنشر والتوزيع، ٢٠١٠ .
- ١٨- البيتي، خالد عبد الرحيم مطر، " إدارة الموارد البشرية مدخل استراتيجي "، ط١، عمان : دار الحامد للنشر والتوزيع، ٢٠٠٠ .
- ١٩ - ماهر، أحمد، " التنظيم الدليل العملي لتصميم الهياكل والممارسات التنظيمية "، ط١، الاسكندرية : الدار الجامعية للنشر والتوزيع، ٢٠٠٧ .
- ٢٠ - يونس، محمد خان، " ادارة المنظمة "، ط١، عمان : دار وائل للنشر والتوزيع، ٢٠٠٣ .
- ج- الرسائل والاطاريح الجامعية
- ٢١ - أبو الهيجاء، محمد، " أثر اختلاف الحجم على العائد على الأصول في
- الشركات المساهمة العامة الأردنية "، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، المرق، ٢٠٠٤ .
- ٢٢ - الحسنكو، رغد رياض عبدالله، " تحليل النمو وأثره في المخاطر المالية للسهم العادية "، جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد، ٢٠٠٤ .
- ٢٣ - الجيزاني، هنادي صكر مكطوف، " أثر التمويل عن طريق الأسهم العادية في قيمة المنشأة "، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، 1998 .
- ٢٤ - الدوري، زكريا مطلق، " اثر الاندماج في المنظمة "، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد، ١٩٨٤ .
- ٢٥ - الركابي، كاظم نزار عطية، " الادارة الاستراتيجية واثرها في نجاح ادارة المنظمات العراقية "، اطروحة دكتوراه، الجامعة المستنصرية، كلية الادارة والاقتصاد، ١٩٩٨ .
- ٢٦ - الشكرجي، اعتصام جابر عبد الرضا، " اختبار نماذج تقويم الأسهم العادية لتشكيل المحافظ الاستثمارية "، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، 1999 .
- ٢٧ - شومان، حسنين فيصل حسن علي، " أثر ادارة النقدية والاستثمارات المالية المؤقتة في تعظيم قيمة المنشأة "، رسالة ماجستير، جامعة الكوفة، كلية الإدارة والاقتصاد، 2005 .

دكتوراه، جامعة الكوفة، كلية الادارة والاقتصاد، ٢٠٠٩ .

د - البحوث والدوريات

٣٥ - درويش، حسين ديكان، " اثر سعر الخصم في تحديد ربحية العائد على تكلفة الاستثمار"، المجلة العراقية للعلوم الادارية، المجلد (1)، العدد (4)، 2002 .

36 - القطامين، أحمد، "علاقة حجم المؤسسة بأدائها"، مجلة دراسات (العلوم الانسانية)، المجلد (22)، العدد (٦)، ١٩٩٦ .

ثانيا : المصادر الاجنبية
أ - الكتب

29 - Asingh , A. and Whittingtion , G. " Growth, Profitability and Valuation " , London , Camberdge University Press, 1968.

30 - Archer, Stephen. H., Choate , G. Marc , and Racette , George , " Financial Management" , 2 nd.,ed. N.Y.: Tohn Wiley and Sons , Inc., 1983.

31 - Cup. Benton E., "Principles of Financial Management" , N.Y. : John Wiley and Sones, Inc., 1983.

32 - Fisher, Donald E . & Jordon, Ronald J., " Security Analysis and Portfolio Management " 6th .ed., New Delhi : Prentice – Hall Inc., 1996.

٢٨ - العسلي، حمزة، " أثر التحرير المالي على عوائد واحجام تداول أسهم قطاع البنوك في الأردن للفترة ١٩٨٠- ٢٠٠٤"، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، المفرق، ٢٠٠٦، ٢٩ - العلي، مجيد حميد عبيد، " أثر حجم المنشأة في عائد ومخاطرة الأسهم العادية"، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، ١٩٩٩.

٣٠ - فليح، خلف هاشم، " أثر التغير في المنظمة"، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، ١٩٨٤.

٣١ - النصار، ولاء اسماعيل عبد اللطيف، " اثر عائد المقسوم ونسبة التوزيع في أسعار الأسهم العادية"، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، 2002 .

٢٣ - النعيمي، شهاب الدين حمد، " المكاسب الرأسمالية وأثرها في بناء محفظة الاستثمار"، أطروحة دكتوراه، الجامعة المستنصرية، كلية الادارة والاقتصاد، 1998. ٣٣ - الهاشمي، مصطفى منير اسماعيل جميل، " أثر التضخم في الاستثمار والتمويل وانعكاس ذلك على قيمة المنشأة"، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد، 1998 .

٣٤ - الموسوي، حيدر يونس كاظم، " أثر الاداء المالي للمصارف الاسلامية في مؤشرات سوق الاوراق المالية"، أطروحة

Factors on the Information Content of Cash Flow in Explaining stock prices " , Jordan Journal of Business Administration , Vol.1 , No.1 , July : 2005.

43 - Chen , Ming J. and Donald , Hambrick C., " Speed, Stealth and Selective Attack : How Small Firm Differ From Large Firms in Competitive Behavior " , Academy of Management Journal , Vol.36 , No.2 , 1995.

44 - Per Davidsson and Jochen Wiklund , " Theoretical and methodological issues in the study of firm growth " , WWW . Ith . h . j . se/eng/ research/ publications /wp/pdf , 1999.

45 - Gharaibeh , Hisham and Al - Najjar , Basil , " Determinants of Capital Structure : Evidence From Jordanian Data" , Jordan Journal of Business Administration , Vol.3 , No.2 , April : 2007.

46 - Al- Jarrah , Idries M. , Ziadat , Khalifeh N . , El Rimawi , Salaheddin Y. , " Determinants of Jordan Banks Profitability : Stable Time Series Model " Jordan Journal of Business Administration , Vol .6 , No . 2 , April : 2010.

47 - Mashharawi , Fadi Y. , Al-Zubi , Khaled , " Determinants of Jordan Banks Profitability for Period Between 1992-2006 " , Jordan Journal of Business Administration , Vol.5 , No.3 , July : 2009.

48 - Pugh , D.S. , Hickson , D.J. , Hinings , C.R., MacDonald ,

33 - Hampton , John J. , " Financial Decision Making : problems , and Cases " , 4th .ed., New Deihi : Prentice – Hill , Inc ., 1996.

34 - Jones, Charles, P., " Investment Analysis and Management " 7th. ed., U.S.A: John Wiley and Sons, Inc., 2000.

35 - Litter, A., " The Analysis of Organization " , N.Y.: John Wiley and Sons , 1973.

36 - Robbins , Stephen P., " Organization Theory : Structure , Design , and Application " , 3th.ed., U.S.A.: Prentice – Hill , Inc ., 1990.

37 - Ross , Stephen A . , Westerfield , Randolph W., and Jordan , Brandford ., " Fundamentals of Corporate Finance " , 7th.ed., N.Y.: Irwin / Mc Graw – Hill, Inc., 2006.

38 - Sharpe , William , F. & Alexander , Gordon. J., " Investment " , 4th.ed., N.J: Prentice - Hall Inc.1990.

39- Starbuck , W. H., " Organizational Growth and Development " , U.S.A.: Penguin Book Ltd.Harmonds worth , 1971.

40 -Weston , J . Fred , Besley , Scott , and Brigham , Eugene F., " Essentials of Managerial Finance " , 11th.ed., Orlando : The Dryden press , Co., 1996.

41 - Rose , Peter S , " Commercial Bank Management " , 3th.ed., U.S.A.: Prentice – Hi ll , Inc ., 1999.

ب- الدوريات والبحوث

42 - Al-Attar , Ali and Al-Khadash , Husam , " The Effect of Contextual

Administration , Vol. 3 , No.1,
January : 2007.

ج- الرسائل

50 - Kacra , Anwar N. , " The
Relation Between Size and Efficiency
in the Developing Enterprise
Economy of Iraq " ,The Catholic
University of America , U.S.A.,1971.

K.M.,Tumer , C. and Lupton , L., " A
Conceptual Scheme for
Organizational Analysis " ,
Administrative Science Quarterly ,
Vol.8 ,No.3 , 1963.

49 - Saleh , Walid , " Earnings –to-
Price , Dividend – to – Price , Firm
Growth and Stock Returns " ,
Jordan Journal of Business

هوامش البحث

١- للمزيد من التفاصيل عن أمثال هؤلاء
الباحثين الذين اعتمدوا هذا المقياس ليعكس
حجم المنشآت عينة دراساتهم التنظيمية
أنظر: (العلي، ١٩٩٩ : ٤)(النعمي، ١٩٩١ :
(٧

٢- للمزيد من التفاصيل عن أمثال هؤلاء
الباحثين أنظر : (العلي، ١٩٩٩ : ٤)
٣- للمزيد من التفاصيل حول الباحثين
الذين استخدموا هذا المقياس أنظر: (العلي
١٩٩٩، ٤)

الملحق

معدلات النمو للمصارف التجارية المبحوثة للفترة من (٢٠٠٩-٢٠٠٠)

اسم المصرف	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	Y
التجاري العراقي	٠.٢٨	٠.٢٥	٠.٤٧٨	٠.١٨٦	٠.٢٨٧	٠.٥٨٣	٠.٠١٧	٠.٥٣٨	-٠.١٥٩
بغداد	٠.٤٩٥	٠.٥٤٥	٠.٥٥	٠.٤٣٦	٠.٤٤	٠.٦٢	٠.٣٤٦	٠.٥٨٧	-٠.١٤
الشرق الأوسط العراقي	٠.٣٩٦	٠.٤٢٩	٠.٥٠٥	٠.٤٢	٠.٣٨٦	٠.٣٦٧	٠.٣٠٩	٠.٥٢٣	-٠.٠٥٨
الاستثمار العراقي	٠.٣٤٨	٠.٢٩٨	٠.٥٤٩	٠.٢٩٩	٠.٣٠	-٠.٠٨٣	٠.١٩٩	٠.٦٢٨	-٠.١٨
الاهلي العراقي	٠.٥٠٧	٠.٤٤٩	٠.٥٧٧	٠.١٨٨	٠.٣٧	٠.٧٣٢	٠.٤٥٢	٠.٦٢٧	-٠.١١٧
الائتمان العراقي	٠.٥٣٢	٠.٤٨	٠.٦٦٩	٠.٤٤	٠.٤٦	٠.٨٤٣	٠.١٤٩	٠.٦٧	-٠.٠٢٨
دار السلام للاستثمار والتمويل	٠.٥٥	٠.٥٦	٠.٦٠٧	٠.٦٧	٠.٥٢٨	٠.٠٠٨	٠.٢٣	٠.٦٢٨	٠.٠٧٣
سومر التجاري	٠.٥٥٨	٠.٤٣٥	٠.٦٨٨	٠.٧٥٢	٠.٥٢٧	٠.٤٠٦	٠.٩٥٢	٠.٦٦	-٠.٠٠٦
بابل	٠.٥٧٢	٠.٥٥	٠.٦٤٥	٠.٥٢٤	٠.٥٣٤	٠.١٤	٠.٣٢٣	٠.٦٦	٠.٠٣
الخليج التجاري	٠.٦٥٥	٠.٦٥	٠.٦٤٥	٠.٧٨٧	٠.٦٧٥	٠.٩٦	٠.٤٤٨	٠.٦٢٧	-٠.٠٣٩
الورقاء للاستثمار والتمويل	٠.٨٤٤	٠.٨٨٢	٠.٦٥٢	١.٤١	٠.٩٥٦	٠.٨٦٦	٠.٩٠٩	٠.٦٠٨	٠.٠٥١
الاقتصاد للاستثمار والتمويل	٠.٦١٥	٠.٥٦٣	٠.٩١٩	٠.٧٩٣	٠.٣٢٢	٠.٣٦٥	٠.٥٥٤	٠.٩٠٥	٠.١٠٨
المتحد للاستثمار	٠.٦٢	٠.٥٧٩	٠.٦٣٨	٠.٥٦	٠.٥٧	٠.٠٦٥	٠.٥٤٦	٠.٦٦	-٠.٠٤٦

X1: معدل النمو في الموجودات

X2: معدل النمو في الودائع

X3: معدل النمو في حقوق الملكية (رأس المال الممتلك).

X4: معدل النمو في صافي الدخل.

X5: معدل النمو في الإيرادات.

X6: معدل النمو في الاستثمارات المالية.

X7: معدل النمو في القروض والتسليفات.

X8: معدل النمو في عدد الأسهم العادية المصدرة.

Y: معدل المكسب (العائد) الرأسمالي للسهم العادي (معدل النمو في سعر السهم السوقي).