

تقييم الأرباح وأثرها في تحقيق القيمة السوقية المستدامة

دراسة حالة في مصرف الخليج التجاري

أ.م.د. كفاء علي عيسى أبورغيف¹

انتساب الباحث

¹ كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة
المستنصرية، العراق، بغداد، 10001

¹ kafaali@uomustansiriyah.edu.iq

¹ المؤلف المراسل

معلومات البحث
تاريخ النشر: آب 2025

Affiliation of Author

¹ Administration and Economics
College, Mustansiriyyah
University, Iraq, Baghdad, 10001

¹ kafaali@uomustansiriyah.edu.iq

¹ Corresponding Author

Paper Info.

Published: Aug. 2025

المستخلص

يهدف البحث الحالي إلى تحليل أساليب قياس ربحية المصارف وتقييم أثرها في القيمة السوقية المستدامة للمصرف، من خلال استعراض المؤشرات المالية الأكثر استخداماً مثل العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) والعائد على السهم الواحد (EPS). كما تناول البحث العوامل التي قد تؤثر على هذه العلاقة، بما في ذلك مستوى المخاطر المصرفية، والسياسات النقدية، والظروف الاقتصادية العامة. ولغرض تحقيق أهداف البحث فقد تم اختيار مصرف (الخليج التجاري) كدراسة حالة لتحليل الربحية ومدى تأثيرها في القيمة السوقية لأسهمه للفترة من (2012 إلى 2016) وذلك اعتماداً على البيانات المنشورة في موقع المصرف في سوق العراق للأوراق المالية، وقد جرى تحليل البيانات باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS V.25)، وقد توصل البحث إلى عدد من الاستنتاجات تمثل أهمها في أن هناك اتجاه تنازلي واضح في جميع المؤشرات حيث شهدت انخفاضاً حاداً من سنة 2013 إلى 2016، مما يعكس تدهوراً مستمراً في الأداء المالي وضعف في كفاءة المصرف وتراجع جاذبية الاستثمار ومخاطر مالية تؤدي بالنهاية إلى ضعف القيمة السوقية للمصرف على المدى البعيد.

الكلمات المفتاحية: ربحية المصارف، القيمة السوقية المستدامة، المخاطر المصرفية، مصرف الخليج التجاري

Profit Evaluation and Its Impact on Achieving Sustainable Market Value

A Case Study of Gulf Commercial Bank

¹ Prof. Dr. Kafa A. Alborgeef

Abstract

The current research aims to analyze bank profitability and assess their impact on the bank's sustainable market value, by reviewing the most commonly used financial indicators such as return on assets (ROA), return on equity (ROE), and net interest margin (NIM). The research also addresses factors that may influence this relationship, including the level of banking risks, monetary policies, and general economic conditions. To achieve the research objectives, Gulf Commercial Bank selected as a case study to analyze profitability and its impact on the market value of its shares for the period from 2012 to 2016. This based on data published on the bank's website on the Iraq Stock Exchange. The data analyzed using the statistical program SPSS V.25. The research reached several conclusions, the most important of which is that there is a clear downward trend in all indicators, which witnessed a sharp decline from 2013 to 2016. This reflects a continuous deterioration in financial performance, weak bank efficiency, declining investment attractiveness, and financial risks that ultimately lead to a decline in the bank's market value in the long term.

Keywords: Bank profitability, sustainable market value, banking risks, Gulf Commercial Bank

المقدمة

المالية المختلفة ومواكبة التغيرات المالية الحديثة. ومما لاشك فيه أن هذه الربحية لا بد أن تنعكس على قيمة سهم المصرف في السوق المالي، وقد اكتسب موضوع تقييم ربحية المصارف أهمية متزايدة في ظل التطورات الاقتصادية والتشريعية

تهدف المصارف بكونها مؤسسات مالية وسيطة إلى تحقيق الأرباح شأنها في ذلك شأن جميع المؤسسات المالية الأخرى، وذلك لكون الأرباح تعد مؤشراً على حسن الأداء المالي للمصرف وقدرته على إستغلال موجوداته بصورة فاعلة والاستثمار الرشيد في المجالات

2. قياس القيمة السوقية للمصارف من خلال بعض المؤشرات المالية.
- 3- تحديد علاقة التأثير والارتباط بين ربحية المصرف وقيمته السوقية.

4-1 فرضيات البحث

يرتكز البحث الحالي الى الفرضيات الآتية:

الفرضية الرئيسية الأولى: يوجد ارتباط ذو دلالة معنوية بين ربحية المصرف بمتغيراته والقيمة السوقية لسهم المصرف المبحوث، ويتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

- يوجد ارتباط ذو دلالة معنوية بين العائد على السهم والقيمة السوقية لسهم المصرف المبحوث.
- يوجد ارتباط ذو دلالة معنوية بين العائد على الموجودات والقيمة السوقية لسهم المصرف المبحوث.
- يوجد ارتباط ذو دلالة معنوية بين العائد على حق الملكية والقيمة السوقية لسهم المصرف المبحوث.

الفرضية الرئيسية الثانية: يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين ربحية المصرف بمتغيراته والقيمة السوقية لسهم المصرف المبحوث، ويتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

- يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين العائد على السهم والقيمة السوقية لسهم المصرف المبحوث.
- يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين العائد على الموجودات والقيمة السوقية لسهم المصرف المبحوث.
- يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين العائد على حق الملكية والقيمة السوقية لسهم المصرف المبحوث.

5-1 المخطط الفرضي للبحث

يوضح الشكل (1) مخطط البحث الفرضي والذي يبين متغيرات الدراسة ربحية المصرف باعتباره متغير مستقل ومن خلال ابعاده في القيمة السوقية لسهم المصرف كمتغير تابع كما في ادناه:

التي تؤثر على القطاع المصرفي، سواء من حيث سياسات الإقراض والاستثمار أو من حيث المخاطر المرتبطة بالأسواق المالية. كما أن العلاقة بين الربحية والقيمة السوقية تبرز في ضوء التغيرات في سلوك المستثمرين، الذين يعتمدون على مؤشرات الأداء المالي لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

يتكون البحث الحالي من أربعة مباحث، تخصص المبحث الأول في عرض منهجية البحث، في حين ركز المبحث الثاني على عرض الجانب النظري للبحث وعرض أهم متغيراته، وعرض المبحث الثالث الجانب العملي والتطبيقي للبحث، وأختتم البحث بالمبحث الرابع الذي عرض أهم الإستنتاجات والتوصيات التي توصل لها البحث.

المبحث الأول : منهجية البحث

1-1 مشكلة البحث

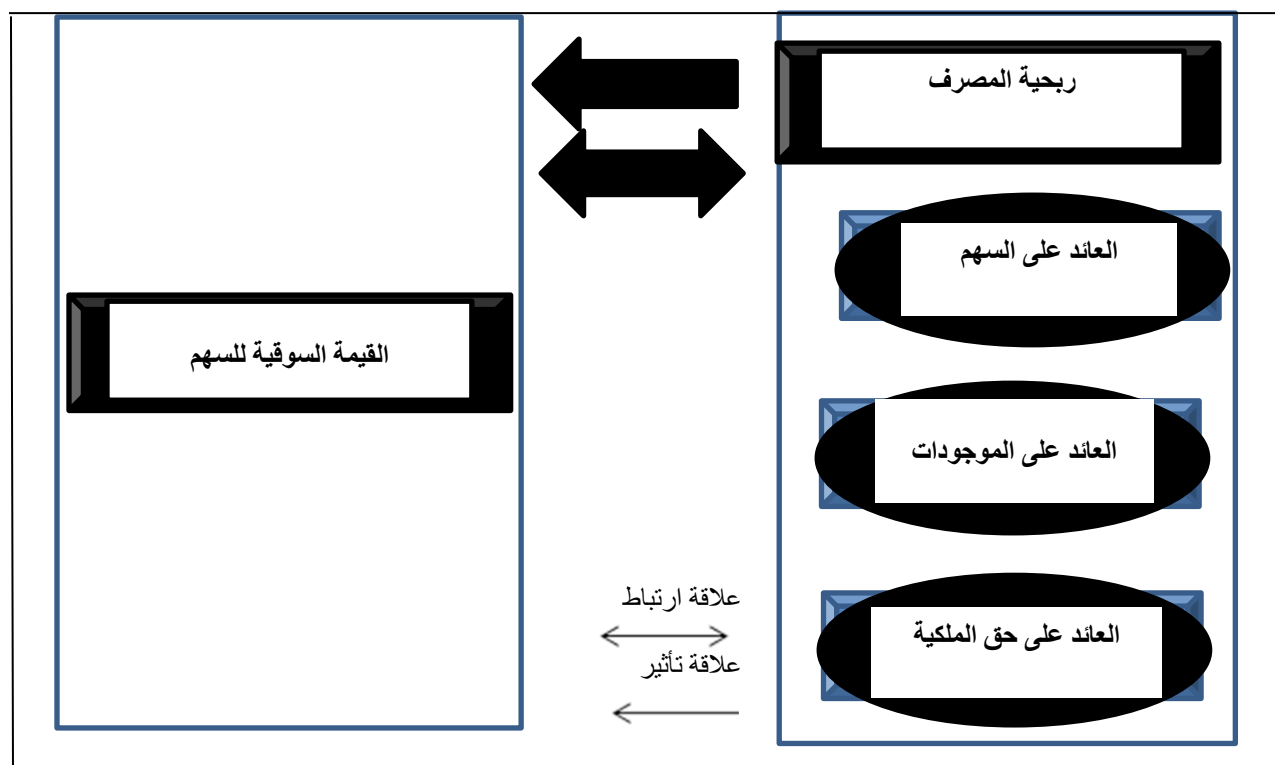
تتمثل مشكلة البحث في قياس مدى تأثير ربحية المصرف على القيمة السوقية لسهم المصرف. ويمكن التعبير عن مشكلة البحث بالتساؤل الآتي: (هل تؤثر ربحية المصرف في تعزيز قيمته السوقية ؟)

2-1 أهمية البحث

تبرز أهمية البحث في كونه يساعد أصحاب القرار والمستثمرين في فهم العلاقة بين الربحية والقيمة السوقية، مما يمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية أكثر كفاءة، فضلاً عن بيان الكثير من الجوانب ذات العلاقة بالقيمة السوقية للمصرف وضرورة أخذها بنظر الاعتبار من قبل القائمين على هذه المصارف.

3-1 أهداف البحث

1. تقييم مستويات ربحية المصرف من خلال مؤشرات الأداء المالي.



الشكل (1) المخطط الفرضي للبحث

المصارف للعديد من المخاطر كمخاطر الائتمان والاستثمار،

ومخاطر السرقة والاختلاس وغيرها.

- تُعد الربحية ضرورية لأنها تُساهم في تكوين الاحتياطات.

- تُعد من المؤشرات المهمة المستخدمة عند تقييم القوة المالية لأي

بنك واستمراره في تحقيق هذه المستويات من الأرباح.

- تُعد أداة مهمة للكشف عن نقاط القوة والضعف لدى أي مصرف

وتحديد مدى تقدمه.

- تُعد الربحية مقياساً مهماً في قياس نجاح المصارف وقوتها في

تحقيق أهدافها.

ويعد تحليل الربحية بمثابة تقديراً لعائد الإستثمار في الشركة والذي يركز على مصادر ومستويات أرباح الشركة. إضافة إلى أنه يتضمن تحديد وقياس تأثير مختلف محركات الربحية. فضلاً عن التركيز على أسباب التغير في الربحية واستدامة الأرباح، ويجمع تحليل الربحية بين قياس كل من هامش ربح الشركة (مثل هامش صافي الربح وهامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب) ومؤشرات العائد (مثل العائد على الأصول). وهي تمثل مؤشرات تقيس العائد على رأس المال المستثمر، أي تُقدر مدى تجاوز دخل الشركة لمقاييس التكلفة المختلفة. يتم تحليل مؤشرات الربحية غالباً عند إجراء التحليل المالي، لكونها تعد أعلى مؤشرات فعالية الإدارة. وتختلف مستويات الربح باختلاف طبيعة الأعمال الاقتصادية.

6-2 مصادر البيانات

- التقارير المالية السنوية للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- بيانات مصرف الخليج التجاري .
- الدراسات السابقة المتعلقة بالربحية والقيمة السوقية.

المبحث الثاني : الجانب النظري للبحث

1-2 مفهوم الربحية

ان الهدف الاساسي لأي نشاط اقتصادي هو تحقيق الربحية وتعظيم ثروة حملة الاسهم، وتعمل منشأة الأعمال بهدف تحقيق الربحية [1] ، لذا لابد أولاً من توضيح مفهوم الربحية، ومن ثم توضيح مؤشرات قياسها. يمكن تعريف الربحية بأنها قدرة المؤسسة على تحقيق الربح باستخدام عوامل الإنتاج ورأس المال بغض النظر عن مصدرها، وهي أحد أكثر الأشكال تركيبية للتعبير عن كفاءة النشاط الاقتصادي والمالي بأكمله للمؤسسة، على التوالي، لجميع عوامل الإنتاج، من جميع مراحل الدورة الاقتصادية [2]. وللربحية أهمية بالغة للقطاعات بشكل عام وللمصارف التجارية بشكل خاص، وتكمن في الآتي: [3]

- تُعد الربحية ضرورية لمواجهة المخاطر التي قد يتعرض لها المصرف عند ممارسته أنشطته التشغيلية، حيث تتعرض

تقيس مؤشرات الربحية مدى كفاءة إدارة البنك في تحقيق الربح على المبيعات والموجودات وعلى حقوق الملكية (المساهمين)، لذا نجد أن نسب الربحية هي مجال اهتمام المساهمين لأنها تمثل العائد على أموالهم المستثمرة في البنك، وهذه الربحية تتحول إلى مزايا للمودعين حيث تزيد من ثقتهم في البنك، كذلك فإن المقرضين يجدون منفعتهم إذا كانت نتائج أعمال البنك مرضية، وكذلك فإن مقدرة البنك على الإقراض تعتمد أيضا على هيكل حقوق الملكية من رأس مال واحتياطيات وأرباح تتأتى من نتائج أعمال البنك، وتدرج ضمن مؤشرات الربحية أنواع عديدة أهمها: [7]

أ. العائد على الموجودات (ROA): ويتمثل بقدرة الشركة على تحقيق الأرباح من خلال استخدام جميع موجوداتها، ويعبر عن هذه النسبة بالمعادلة الآتية: [3]

$$(1) \text{ العائد على الموجودات (ROA) } = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{متوسط إجمالي الموجودات}}$$

يُحسب العائد على الموجودات أو الأصول (ROA) كنسبة صافي الربح/الخسارة إلى متوسط الأصول. يُظهر هذا المؤشر، الذي يُعرض غالبًا كنسب مئوية، مقدار صافي الأرباح الذي يُمكن تحقيقه من وحدة أصول واحدة، ونظرًا لأن فئة صافي الربح/الخسارة من النتائج تخص مالكي الشركة، وأن العقار يُمول من حقوق الملكية والديون، فإن اختلاف صيغة هذا المؤشر في البسط يُضاف إلى تكلفة التمويل - حيث يُمثل العائد على الأصول الفائدة أو العائد على الأصول كمتوسط ربح الأصول قبل الفوائد والضرائب. وتُعدّ القيم الأعلى لهذا المقياس أفضل لأنها تُشير إلى كفاءة أكبر في استخدام موارد الشركة.

ب. العائد على حق الملكية (ROE): تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على توليد الأرباح استناداً إلى رأس المال المحدد. (3)، يُظهر مؤشر العائد على حقوق الملكية (ROE) العائد على حقوق الملكية الذي استثمره الملاك في أعمال الشركة، أي الأرباح التي حققتها الشركة باستخدام رأس المال الذي استثمره المالك. ويضع مؤشر العائد على حقوق الملكية صافي النتيجة التشغيلية (الربح أو الخسارة) ومتوسط قيمة رأس المال المُساهم في النسبة. إن ارتفاع قيمة هذا المؤشر يعد أكثر ملاءمة للشركة، حيث يشير إلى قدرة أكبر على توليد النتائج لكل وحدة من رأس المال المستثمر: [4]

ج. العائد على الاستثمار (ROI): يُعدّ العائد على الاستثمار (ROI) مؤشراً مهماً للقوة المالية للشركة على المدى الطويل، وهو يُختار كمقياس رئيسية من بيان الدخل والميزانية العمومية لتقدير

لذلك، من المهم فهم القطاع جيداً حتى تُؤقّر المؤشرات نظرةً شاملةً وأفضل للوضع. وتشير أدبيات الإدارة المالية أن مؤشرات الربحية الأكثر استخداماً هي: هامش صافي الربح، وهامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (EBITDA)، وهامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب (EBIT)، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، والعائد على رأس المال المستثمر (ROI). [4]

تقيس نسب الربحية قدرة الشركة على تحقيق الأرباح واستثماراتها الرئيسية، سواءً من خلال تحليل الأوراق المالية أو المساهمين أو المستثمرين. تُعدّ الربحية المقياس الرئيسي للنجاح العام للمؤسسة، كما يُعدّ تحليل نسب الربحية أمراً بالغ الأهمية للمساهمين والدائنين والمستثمرين المحتملين والمصرفيين والحكومة على حد سواء. تُعدّ الربحية أحد أشكال التعبير عن الكفاءة الاقتصادية، حيث إنها تشمل جميع الجوانب الاقتصادية والمالية للشركات، وتُعدّ مؤشراً مرجعياً لتبرير القرارات وتوجيه سلوكها. [5]

2-3 قياس الربحية في المصارف

هناك العديد من النسب المالية التي يتم الاعتماد عليها في قياس ربحية البنوك التجارية، إذ تظهر نسبة الربحية قدرة الشركة على تحقيق أرباح من رأس مالها. وهناك طريقتان لمقارنة النسب المالية للشركة: تحليل السلاسل الزمنية من خلال مقارنة النسب الحالية والماضية والمستقبلية لنفس الشركة لغرض تحديد ما إذا كان هناك تقدم أو تراجع في أداء الشركة ووضعها المالي على مر السنين. والطريقة الثانية تتمثل بالنهج المقطعي من خلال مقارنة نسب الشركة بشركات أخرى مماثلة ومقارنتها بمتوسط نسبة الصناعة. ولا بد أن تمتلك الشركات المختارة للمقارنة منتجات مماثلة (تلبية الاحتياجات الدقيقة أو بدائل لبعضها البعض) ولديها نفس الاستراتيجية والحجم والعمر. [6]. وتُعدّ مؤشرات الربحية من أهم العوامل التي تُساهم في بدء عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالعمليات، حيث تُحافظ على الكفاءة واستقرار الأعمال في المستقبل من خلال توفير معلومات ملموسة وواقعية حول الجوانب المالية للشركة. وتتمثل أهمية مؤشر الربح، على وجه الخصوص، في أنه يُمكن صانعي القرار الإداري من رصد التغيرات في الأعمال والاستثمار والتمويل. ونظرًا لكثرة مؤشرات الربح، يُمكن لأساليب التحليل متعدد المتغيرات أن تُساعد في اختيار المؤشرات المناسبة. فمن خلال تطبيق تحليل العوامل، يُمكن استخلاص عدد كبير من المؤشرات بناءً على عدد أقل من العوامل، بينما يُتيح تحليل المجموعات لجميع الشركات المتشابهة، والتي لا تنتمي بالضرورة إلى نفس القطاع الاقتصادي. [4].

السوقية بأنها" المبلغ المقدّر الذي يتم به تبادل ممتلكات معينة في تاريخ التقييم بين المشتري والبائع، ويكون هذا الإجراء في إطار صفقة يسودها الرضى والمعرفة التامة بينودها. [9]

كما يوجد أشكال عديدة لقيمة السهم من أهمها: [10]

- القيمة الاسمية للسهم: تعرف بأنها القيمة المدونة على قسيمة السهم .
- القيمة الدفترية للسهم: هي عبارة عن حقوق الملكية أو صافي الأصول كما تظهرها دفاتر المؤسسة.
- القيمة التصفوية للسهم: تتمثل في القيمة الفعلية للسهم العادي الذي يتوقع المساهم أن يحصل عليها من موجودات المؤسسة في حالة بيع جميع أصول المؤسسة بقيمتها السوقية، وهذا بعد تسديد الالتزامات وحقوق الدائنين وحملة الأسهم الممتازة وما يتبقى يتم قسمته على الأسهم العادية.

2-3-3 قياس القيمة السوقية للأسهم العادية

هناك العديد من المقاييس التي تستخدم لقياس القيمة السوقية للسهم، وقد قام الباحث باستخدام نسبة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية للسهم، والاعتماد على زيادة أو نقص هذه النسبة في قياس الأثر على القيمة السوقية للسهم، وكلما زادت عن واحد صحيح كان ذلك يدل ان الشركة تقوم بأفضل أداء بحسب تقييم المستثمرين في الاسواق المالية وان ذلك قد انعكس بارتفاع سعر السهم في السوق فوق القيمة الدفترية للسهم، ومن الموكّد انه كلما ازدادت هذه النسبة عن الواحد كلما كان أداء الشركة افضل ، وينعكس ذلك بارتفاع سعر السهم في السوق، اما اذا كانت قيمة النسبة تساوي واحد فان هذا يبين ان تقييم الاسواق المالية لأداء الشركة كان عادياً من ثم فان سعر السهم في السوق لايتجاوز القيمة الدفترية للسهم، ومن ثم يكون نموذج القياس حسب المعادلة الآتية:

$$\text{القيمة السوقية على القيمة الدفترية للسهم} = \frac{\text{سعر السهم في السوق}}{\text{القيمة الدفترية للسهم}} \times 100$$

(3)

المبحث الثالث : الجانب العملي للبحث

يركز الجانب العملي لهذا البحث على تحليل العلاقة بين ربحية المصارف وأثرها في القيمة السوقية من خلال دراسة بيانات مالية فعلية لمصرف الخليج التجاري للفترة من (2012 – 2016) وهي الفترة التي توفرت بها البيانات المطلوبة للبحث، واستخدام النسب المالية لقياس مدى تأثير الربحية على القيمة السوقية. ويوضح الجدول (1) البيانات الخاصة بمصرف الخليج التجاري للفترة من 2012 الى 2016.

الربحية. يُظهر هذا المؤشر نسبة الربح قبل الفوائد والضرائب ورأس المال المُستثمر (رأس المال والاحتياطيات - زيادة الالتزامات المالية). تجدر الإشارة إلى أن قيمة الالتزامات التشغيلية قصيرة الأجل (مثل الالتزامات تجاه الموردين والتزامات الموظفين، إلخ) تُستبعد من المقام، والتي لا تُدفع عنها فوائد أو عوائد للمالكين. وكما هو الحال مع مؤشرات العائد الأخرى، يُفضّل هنا ارتفاع قيمة المؤشر، إذ يُشير إلى إدارة أكثر كفاءة لأصول الشركة [4].

د. العائد على السهم (EPS) : يستخدم لمعرفة قيمة العائد لكل دينار مستثمر في عمليات المصرف وأنشطته من قبل حملة الأسهم العادية، وبحسب بموجب المعادلة الآتية :

صافي الربح بعد الضريبة - توزيعات الأسهم الممتازة

$$\text{العائد على السهم (EPS)} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة - توزيعات الأسهم الممتازة}}{\text{المتوسط المرجح للأسهم العادية}}$$

(2)

كما أن المستثمرين والمساهمين في المصرف مهتمون أكثر من أي جهة أخرى بنتيجة هذه النسبة لتوفير عائدات أكبر على استثماراتهم ، فإن كل دينار قد تم استثماره في العمليات التشغيلية داخل البنك من قبل أصحاب الأسهم العادية يمكن قياس العائد الخاص فيه من خلال هذه النسبة، فكلما كانت مرتفعة دلت على كفاءة الأداء المالي والتشغيلي للمصرف، كما يدل هذا المؤشر على تساوي العائد على حقوق الملكية مع العائد على الموجودات في حال وصول مديونية المصرف إلى الصفر. وسيتم استخدام النسب الآتية (العائد على الموجودات، العائد على السهم، والعائد على حق الملكية) كمقياس للربحية في بنك الخليج التجاري المدرج في سوق العراق للأوراق المالية.

3-3 القيمة السوقية

1-3-3 مفهوم القيمة السوقية

يعبر مصطلح (قيمة الشركة) عن التقييم الذي يتصوره المستثمرون عن أداء هذه الشركة، أي أن قيمة الشركة تمثل القيمة العادلة التي تصف تقييم نجاح الشركات الذي يرتبط دائماً بأسعار السهم والذي سيعبر عن القيمة السوقية للشركة. تعرف القيمة السوقية بأنها سعر السهم خلال التداول في الأسواق المالية وتتحدد في ضوء توازن قوى العرض والطلب الذي كثيراً ما تعكسه البيئة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية المحيطة. وهي عبارة عن القيمة الحالية للأرباح النقدية المتوقعة الحصول عليها من قبل المساهمين. [8] ، كما تعرف معايير التقييم الدولية القيمة

الجدول (1) يبين البيانات الخاصة بمصرف الخليج التجاري للفترة من 2012 الى 2016

السنة	راس المال	حجم الموجودات	حق الملكية
2012	103.950.000.000	424.766.297.564	149.087.509.848
2013	250.000.000.000	781.479.239.060	303.984.100.294
2014	300.000.000.000	816.478.697.199	345.974.012.631
2015	300.000.000.000	810.974.493.477	321.625.505.884
2016	300.000.000.000	802.022.034.419	322.374.609.465

إلى انخفاض الربحية لكل سهم وتراجع أداء الشركة المالي بشكل عام.

2-1-3 تحليل العائد على الموجودات (ROA)

- ارتفع العائد عند 0.072 دينار في 2012 ثم انخفض بشكل متواصل إلى 0.0073 دينار في 2016. وهذا التراجع قد يكون ناتجاً عن انخفاض في ارباح المصرف او الزيادة في عدد الاسهم او ضعف في القدرة على تحقيق الأرباح من الأصول الموجودة وارتفاع التكاليف التشغيلية أو سوء استغلال الأصول وايضا انخفاض الإيرادات مقارنة بحجم الأصول.

3-1-3 تحليل العائد على حق الملكية (ROE)

- تراجع العائد على حقوق المساهمين من 0.206 دينار في 2012 إلى 0.019 دينار في 2016. وهذا التراجع يعني أن الشركة أصبحت أقل كفاءة في تحقيق العوائد لحملة الأسهم، وقد يكون السبب في انخفاض صافي الأرباح وزيادة رأس المال دون تحقيق نمو مناسب في الأرباح وارتفاع الديون التي قد تؤثر على العوائد للمساهمين. والجدول (2) يبين البيانات المالية لمصرف الخليج التجاري خلال مدة البحث:

يبين الجدول (1) أن رأس مال المصرف قد ارتفع بشكل كبير من عام (2012) ليلبلغ (300) مليار دينار عراقي عام (2014) واستقر عند هذا الرقم لغاية (2016)، وارتفع كذلك حجم الموجودات وبلغ أقصاه (816.478.697.199) دينار عراقي في عام (2014)، أما حق الملكية فقد ارتفع كذلك خلال مدة البحث ولكنه بلغ أعلى قيمة له (345.974.012.631) دينار عراقي خلال عام (2014) أيضاً.

1-3 تحليل ربحية المصرف

يوضح الجدول (2) والشكل (2) مؤشرات ربحية المصرف خلال فترة البحث إذ تم قياس كل من العائد على الأسهم و العائد على الموجودات و العائد على حق الملكية.

1-1-3 . تحليل العائد على الأسهم (EPS)

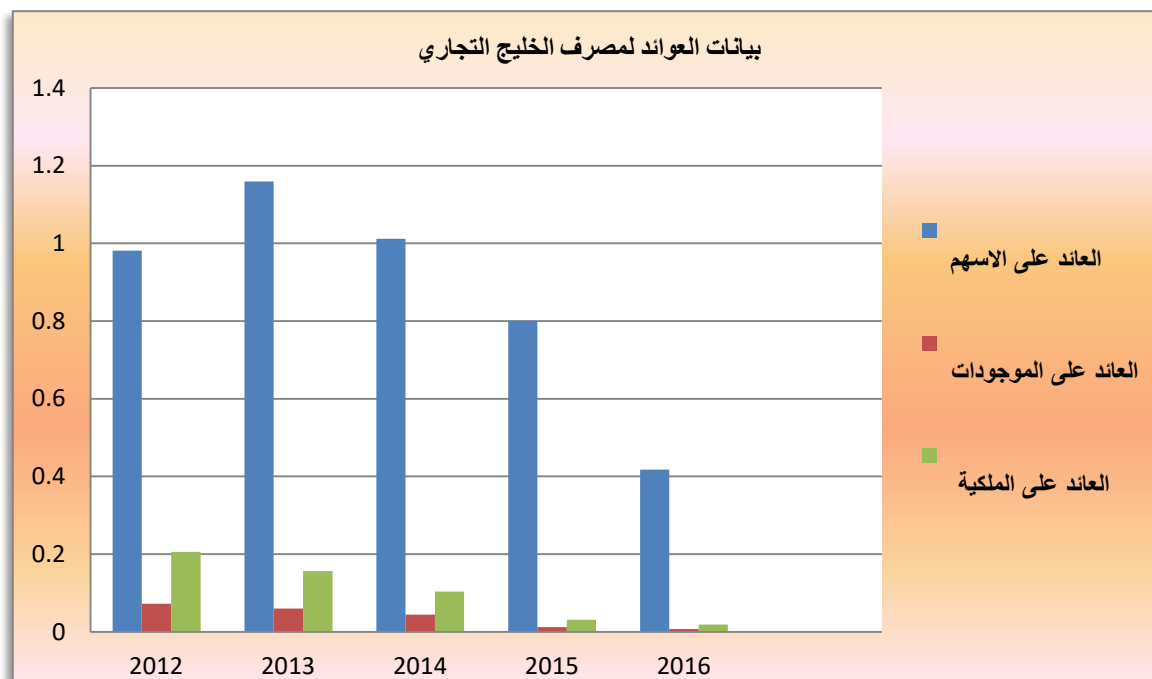
- ارتفع العائد على السهم من 0.981 دينار في 2012 إلى 1.159 دينار في 2013، وهو أعلى مستوى له خلال الفترة. بعد ذلك، بدأ في الانخفاض المستمر ليصل إلى 0.418 دينار في 2016. وهذا التراجع قد يكون ناتجاً عن انخفاض صافي أرباح الشركة، أو زيادة عدد الأسهم المتداولة مما أدى

الجدول (2) يبين البيانات المالية لمصرف الخليج التجاري للفترة من(2012 الى 2016)

العائد على الأسهم	العائد على الموجودات	العائد على الملكية	العوائد السنوية
0.981	0.072	0.206	2012
1.159	0.060	0.156	2013
1.012	0.044	0.104	2014
0.801	0.012	0.031	2015

0.019	0.0073	0.418	2016
-------	--------	-------	------

كما يبين الشكل (2) شكلاً بيانياً يعبر عن البيانات المالية لمصرف الخليج التجاري خلال مدة البحث:



الشكل (2) المخطط البياني للعوائد في مصرف الخليج التجاري للمدة (2012 الى 2016)

المصدر: الباحث من تحليل البيانات

والتي بلغت 1.12 ، ويتضح التراجع المستمر لقيمة السهم خلال فترة البحث. ويوضح الجدول (3) القيمة السوقية للسهم خلال فترة البحث:

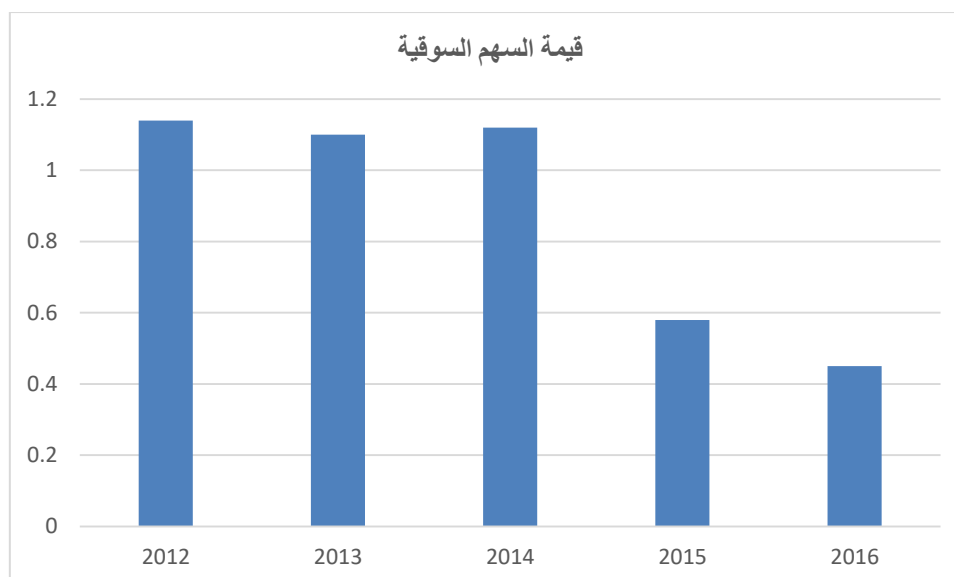
2-3 تحليل القيمة السوقية للاسهم

حقق سهم المصرف أعلى قيمة له في 2012/12/31 وبلغت 1.14 دينار، في حين بلغت ادنى قيمة للسهم 0.45 دينار وتحققت في 2016/12/31 ، وشهد عام 2014 ارتفاعاً طفيفاً في قيمة السهم

الجدول (3) يبين جدول القيمة السوقية لاسهم مصرف الخليج التجاري للفترة من 2012 الى 2016

السنوات	قيمة السهم السوقية
2012	1.14
2013	1.10
2014	1.12
2015	0.58
2016	0.45

كما يبين الشكل (3) شكلاً بيانياً يعبر عن القيمة السوقية للسهم خلال فترة البحث



الشكل (3) يبين المخطط البياني للقيمة السوقية لأسهم مصرف الخليج التجاري للمدة (2012 إلى 2016) المصدر: الباحث من تحليل البيانات

3-3

اختبار فرضيات الارتباط والتأثير والفروق المعنوية بين متغيرات البحث:

أولاً: اختبار فرضيات الارتباط الخطي البسيط

سيتم اختبار الفرضية الرئيسية الأولى والمتمثلة بفرضية الارتباط لبيانات المصرف المبحوث والتي تنص على ((توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين ربحية المصرف والقيمة السوقية لسهم المصرف المبحوث)) و ما يتفرع عنها من فرضيات فرعية، و سيتم اختبار فرضيات الارتباط الرئيسية والفرعية عبر معامل

ارتباط بيرسون (Pearson Correlation Coefficient) من خلال تحليل الارتباط الخطي البسيط وقد تم استخدام البرنامج الاحصائي (SPSSV.24)، وكما موضح ادناه :-

اختبار الفرضية الرئيسية الأولى ((توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين ربحية المصرف والقيمة السوقية لسهم المصرف المبحوث)) وما يتفرع عنها من فرضيات فرعية، والجدول (4) يبين اختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسية الأولى:-

الجدول (4) يبين اختبار الفرضية الفرعية الأولى من فرضية الارتباط الرئيسية الأولى

القيمة السوقية	ربحية المصرف	العائد على السهم
0.702	معامل الارتباط	
0.000	Sig	
معنوي	مستوى المعنوية	

المصدر: الباحث من تحليل البيانات

السوقية لسهم المصرف، اذ ان معامل الارتباط (Pearson Correlation) بلغ (0.702)، اما قيمة (sig) قد بلغت (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية (0.05) و (0.01)، وبهذا يتم قبول الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسية الأولى.

استناداً إلى الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسية الأولى والتي تنص على (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية للعائد على السهم والقيمة السوقية لسهم المصرف)، تبين من الجدول (5) وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين العائد على السهم والقيمة

(Correlation) بلغ (0.653)، أما قيمة (sig) قد بلغت (0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) و (0.01)، وبهذا يتم قبول الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية الأولى، والجدول (5) يبين اختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية الأولى:-

استناداً إلى الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية الأولى والتي تنص على (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية للعائد على الموجودات والقيمة السوقية لسهم المصرف)، تبين من الجدول (5) وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين العائد على الموجودات والقيمة السوقية لسهم المصرف، إذ أن معامل الارتباط (Pearson

الجدول (5) يبين اختبار الفرضية الفرعية الثانية من فرضية الارتباط الرئيسية الأولى

القيمة السوقية	ربحية المصرف	العائد على الموجودات
0.653	معامل الارتباط	
0.000	Sig	
معنوي	مستوى المعنوية	

المصدر: الباحث من تحليل البيانات

(Correlation) بلغ (0.557)، أما قيمة (sig) قد بلغت (0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) و (0.01)، وبهذا يتم قبول الفرضية الفرعية الثالثة من الفرضية الرئيسية الأولى، والجدول (6) يبين اختبار الفرضية الفرعية الثالثة من الفرضية الرئيسية الأولى:-

استناداً إلى الفرضية الفرعية الثالثة من الفرضية الرئيسية الأولى والتي تنص على (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية للعائد على حق الملكية والقيمة السوقية لسهم المصرف)، تبين من الجدول (6) وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين العائد على حق الملكية والقيمة السوقية لسهم المصرف، إذ أن معامل الارتباط (Pearson

الجدول (6) يبين اختبار الفرضية الفرعية الثالثة من فرضية الارتباط الرئيسية الأولى

القيمة السوقية	ربحية المصرف	العائد على حق الملكية
0.557	معامل الارتباط	
0.000	Sig	
معنوي	مستوى المعنوية	

المصدر: الباحث من تحليل البيانات

(0.637)، أما قيمة (sig) قد بلغت (0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) و (0.01)، وبهذا يتم قبول الفرضية الرئيسية الأولى، والجدول (7) يبين اختبار الفرضية الرئيسية الأولى:-

استناداً إلى الفرضية الرئيسية الأولى والتي تنص على (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين ربحية المصرف والقيمة السوقية لسهم المصرف)، تبين من الجدول (7) وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين ربحية المصرف والقيمة السوقية لسهم المصرف، إذ أن معامل الارتباط (Pearson Correlation) بلغ

الجدول (7) يبين اختبار فرضية الارتباط الرئيسية الأولى

القيمة السوقية	ربحية المصرف	ربحية المصرف
0.637	معامل الارتباط	
0.000	Sig	
معنوي	مستوى المعنوية	

المصدر: الباحث من تحليل البيانات

المصرف)) وسيتم اختبار الفرضية وما يتفرع عنها من فرضيات فرعية عبر تحليل الانحدار الخطي البسيط (Sample Linear Regression) عبر برنامج (SPSS V. 24) وكما موضح في الجدول (8) :

ثانياً :- اختبار فرضيات الانحدار الخطي البسيط وتحليل نتائجها في هذا الجانب يتم اختبار فرضية التأثير بين المتغير المستقل (ربحية المصرف) على المتغير التابع (القيمة السوقية لسهم المصرف) وقد نصت الفرضية الرئيسية الثانية ((يوجد تأثير معنوي بين ربحية المصرف بمتغيراته والقيمة السوقية لسهم

الجدول (8) يبين اختبار الفرضيات الفرعية الثلاث من الفرضية الرئيسية الثانية

القيمة السوقية لسهم المصرف							
الدالة	Sig	F	R ²	B	α	العائد على السهم	اختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسية الثانية
معنوي	0.000	8.625	0.501	0.520	0.108	العائد على السهم	اختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية الثانية
معنوي	0.000	6.248	0.423	0.443	0.156	العائد على الموجودات	اختبار الفرضية الفرعية الثالثة من الفرضية الرئيسية الثانية
معنوي	0.000	6.997	0.308	0.511	0.234	العائد على حق الملكية	اختبار الفرضية الفرعية الرابعة من الفرضية الرئيسية الثانية
معنوي	0.000	6.364	0.369	0.507	0.210	ربحية المصرف	اختبار الفرضية الرئيسية الثانية
(f) الجدولية = (4.65) عند مستوى معنوية (0.05) (f) الجدولية = (3.01) عند مستوى معنوية (0.01)							

المصدر: الباحث من تحليل البيانات

وقد بلغ معامل التأثير (B) لعائد السهم في القيمة السوقية (0.520) اي ان زيادة عائد السهم بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة القيمة السوقية بمقدار (52%)، اما معامل التفسير فقد بلغ (0.501) اي ان (50%) من القيمة السوقية لسهم المصرف جاء من عائد السهم والباقي نتيجة الاخطاء العشوائية او متغيرات اخرى. وبهذه النتيجة يتم قبول الفرضية الفرعية الاولى من الفرضية الرئيسية الثانية والتي مفادها (يوجد تأثير معنوي لعائد السهم على القيمة السوقية لسهم المصرف).

من خلال الجدول (8) الذي يبين اختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسية الثانية نجد ان (F) الجدولية أقل من (F) المحسوبة (للعائد على السهم) والقيمة السوقية للسهم عند مستوى المعنوية (0.05) وعند مستوى المعنوية (0.01)، اما قيمة (Sig) لاجمالي العلاقة قد بلغت (0.000) ، وهذا يدل على ان علاقة التأثير معنوية للعائد على السهم في القيمة السوقية لسهم المصرف، أي ان نموذج الانحدار معنوي بينهما

لاجمالي العلاقة قد بلغت (0.000)، وهذا يدل على ان علاقة التأثير معنوية للعائد على حق الملكية في القيمة السوقية لسهم المصرف، أي ان نموذج الانحدار معنوي بينهما.

وقد بلغ معامل التأثير (B) للعائد على حق الملكية في القيمة السوقية (0.511) اي ان زيادة العائد على حق الملكية بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة القيمة السوقية بمقدار (51%)، اما معامل التفسير فقد بلغ (0.308) اي ان تقريباً (31%) من القيمة السوقية لسهم المصرف جاء من العائد على حق الملكية والباقي نتيجة الاخطاء العشوائية او متغيرات اخرى. وبهذه النتيجة يتم قبول الفرضية الفرعية الثالثة من الفرضية الرئيسية الثانية والتي مفادها (يوجد تأثير معنوي للعائد على حق الملكية على القيمة السوقية لسهم المصرف).

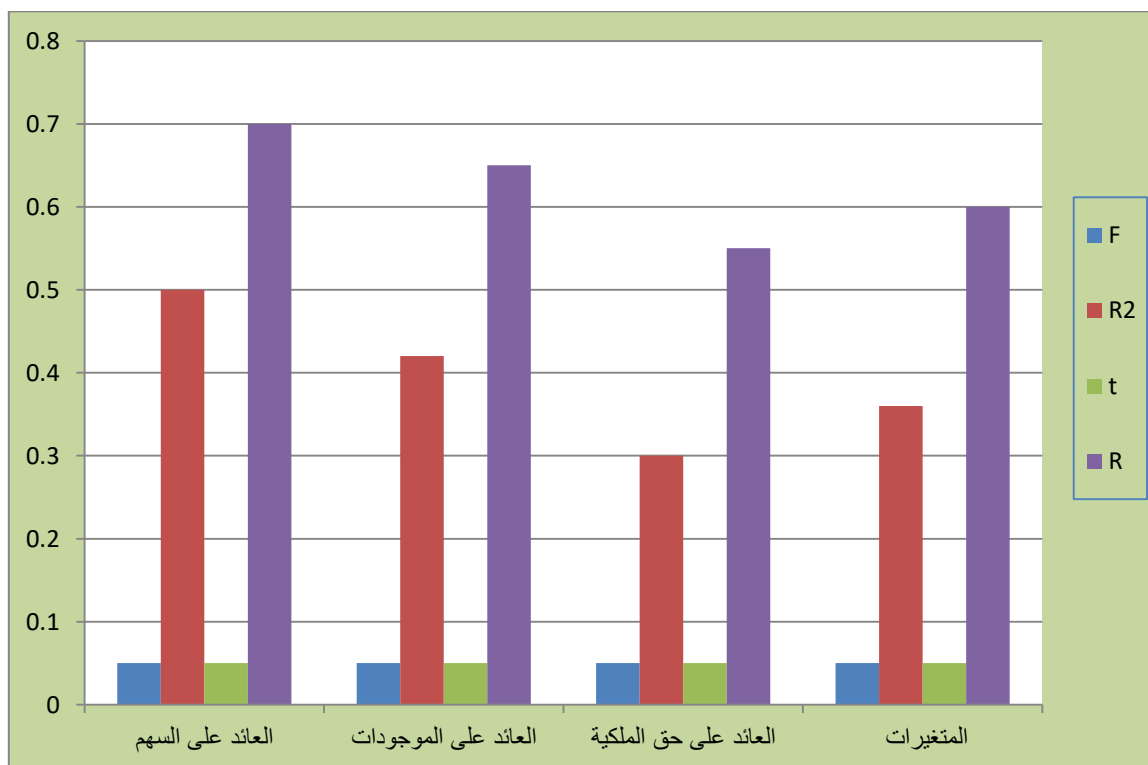
يتضح من قياس مستوى الارتباط بين متغيرات ربحية المصرف والقيمة السوقية لسهم المصرف أن اعلى مستوى ارتباط كان بين عائد السهم والقيمة السوقية للسهم والمستوى الثاني كان للعائد على الموجودات اما الثالث كان العائد على حق الملكية، وكذلك الحال في ما يتعلق بالتأثير فان اعلى مستوى تأثير كان عائد السهم وفي المرتبة الثانية للعائد على الموجودات و المرتبة الثالثة العائد على حق الملكية. والشكل (3) يبين الرسم البياني لمتغيرات البحث

كذلك يبين الجدول (8) اختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية الثانية، إذ نجد ان (F) الجدولية أقل من (F) المحسوبة (للعائد على الموجودات) والقيمة السوقية للسهم عند مستوى المعنوية (0.05) وعند مستوى المعنوية (0.01)، اما قيمة (Sig) لاجمالي العلاقة قد بلغت (0.000)، وهذا يدل على ان علاقة التأثير معنوية للعائد على الموجودات في القيمة السوقية لسهم المصرف، أي ان نموذج الانحدار معنوي بينهما.

وقد بلغ معامل التأثير (B) للعائد على الموجودات في القيمة السوقية (0.443) اي ان زيادة عائد الموجودات بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة القيمة السوقية بمقدار (44%)، اما معامل التفسير فقد بلغ (0.423) اي ان (42%) من القيمة السوقية لسهم المصرف جاء من العائد على الموجودات والباقي نتيجة الاخطاء العشوائية او متغيرات اخرى. وبهذه النتيجة يتم قبول الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية الثانية والتي مفادها (يوجد تأثير معنوي للعائد على الموجودات على القيمة السوقية لسهم المصرف).

كما يبين الجدول (8) اختبار الفرضية الفرعية الثالثة من الفرضية الرئيسية الثانية، إذ نجد ان (F) الجدولية أقل من (F) المحسوبة (للعائد على حق الملكية) والقيمة السوقية للسهم عند مستوى المعنوية (0.05) وعند مستوى المعنوية (0.01)، اما قيمة (Sig)

:



الشكل (3) يبين الرسم البياني لمتغيرات البحث حيث (R,t) تمثل معامل الارتباط و (R2,F) تمثل معامل الانحدار

المصدر: الباحث من تحليل البيانات

المبحث الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

1-4 الاستنتاجات

- 1- يلاحظ من بيانات المصرف المنشورة وجود إنخفاض واضح في العائد على السهم (EPS) خلال مدة البحث الأمر الذي يعكس تدهوراً مستمراً في الأداء المالي لسهم المصرف.
- 2- يلاحظ انخفاضاً حاداً في العائد على الموجودات (ROA) خلال مدة البحث يشير إلى أن الشركة لم تستغل أصولها بشكل جيد لتحقيق الأرباح.
- 3- وجود انخفاض في العائد على حق الملكية (ROE) مما يجعل المصرف أقل جاذبية للمستثمرين، حيث لم تعد يحقق عوائد جيدة على حقوق المساهمين مما سيؤدي الى تراجع جاذبية الاستثمار.
- 4- قد يواجه المصرف صعوبات مالية كبيرة مثل انخفاض قيمة السهم أو زيادة الديون، في حال استمرار انخفاض أدائه بهذا الشكل.
- 5- أظهر البحث وجود علاقة إيجابية بين ربحية المصارف والقيمة السوقية، حيث تؤثر الأرباح المحققة بشكل مباشر على تقييم السهم في السوق المالية.
- 6- يلاحظ أن العائد على السهم أكثر العوامل تأثيراً على القيمة السوقية لسهم المصرف، في حين أن العائد على حق الملكية هو أقل العوامل تأثيراً على القيمة السوقية لسهم المصرف.

2-4 التوصيات

إستناداً الى ماورد في استنتاجات البحث يوصي الباحث بالآتي:

- 1- تنوع مصادر دخل المصرف من قروض متنوعة واستثمارات مختلفة من أجل تعزيز معدل العائد على سهم المصرف.
- 2- إدخال التكنولوجيا الحديثة في عمل المصرف يؤثر بشكل كبير على جودة الخدمات التي يقدمها المصرف وبالتالي ارتفاع قيمة سهم المصرف في السوق المالي.
- 3- استقطاب الكفاءات المصرفية الشابة المتميزة والقادرة على إكتساب مهارات تكنولوجيا حديثة تنهض بواقع المصرف وتحسن من أدائه.
- 4- اتباع إدارة المصرف سياسة متوازنة في توزيع الأرباح تستهدف رضا المساهمين وفي نفس الوقت توفر عائد مالي مناسب لغرض الاستثمار.

- 5- تنوع الخدمات التي يقدمها المصرف وإدخال خدمات مصرفية جديدة ورفع جودة الخدمات الحالية.
- 6- متابعة مستوى قيمة سهم المصرف في السوق المالية بشكل مستمر والعمل على تحسينه بوسائل مبتكرة ذات قيمة مضافة.
- 7- الالتزام بالقوانين والتشريعات التي تصدر من السلطة النقدية.

المصادر

- [1] الإمام، صلاح الدين محمد أمين، "مؤشرات الربحية وتأثيرها في الأسعار السوقية للأسهم -دراسة تحليلية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة الإدارة والاقتصاد، السنة الحادية والاربعون ، العدد مئة وسبعة عشر، 2018.
- [2] Diana, H., I. and Maria, M., M., "THE IMPORTANCE OF PROFITABILITY INDICATORS IN ASSESSING THE FINANCIAL PERFORMANCE OF ECONOMIC ENTITIES", The Annals of the University of Oradea. Economic Sciences Tom XXIX , Issue 1, 2020.
- [3] Mohammed, J. H., Ali, L. T. and Mhmood, L, "Measuring Financial Strength Using the Profitability Index and its Impact on Achieving Financial Soundness: An Analytical Study of Several Iraqi Private Commercial Banks", Journal of Business and Management Studies, Al-Kindi Centre for Research and Development, London, United Kingdom, 2010.
DOI: 10.32996/jbms.
- [4] Perisa, Ana; Kurnoga, Natasa; Sopta, Martina: Multivariate analysis of profitability indicators for selected companies of croatian market, UTMS Journal of Economics, ISSN 1857-6982, University of Tourism and Management, Skopje, Vol. 8, Iss. 3, pp. 231-242, 2017.
- [5] Burja V., The analysis of the financial statements of companies, Aeternitas Publishing, Alba Iulia, 2010.

- الاقتصاد الجديد، المجلد 13 / العدد: 2، ص 657-67، 2020.
- [9] الزايري، بلقاسمي و نعيمة، شلابي، "الرفع المالي وأثره على القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة/ دراسة قياسية لعينة من الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية للفترة (2010 2020)"، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد (9)، العدد (1)، ص 147-12، 2022.
- [10] حمد، بنية، "نموذج مقترح لدراسة تأثير القرارات المالية على القيمة السوقية لأسهم الشركات - دراسة حالة عينة من الشركات في الصناعات الببتروكيماوية المدرجة في سوق السعودية للأوراق المالية للفترة الممتدة ما بين 2010- 2014 والمجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، 2(7)، الصفحات 324-349، 2017.
- [6] Noy, Ismail (2023), "The company's financial performance in terms of liquidity and profitability", *Advances in Management & Financial Reporting Research*, 1(2), 71 – 82, 2023.
- DOI: <https://doi.org/10.60079/amfr.v1i2.99>.
- [7] موراد، د. هنتان وزيد الدين، شروقي، "العوامل المؤثرة على ربحية البنوك التجارية - دراسة تطبيقية على عينة من البنوك التجارية العاملة في الجزائر خلال الفترة (2005-2011)"، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد (1)، 28-48، 2014.
- [8] ثوبي، عايدة و نصيب، رجم، "أثر الهيكل المالي على القيمة السوقية للمؤسسات الاقتصادية/ حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC 40 (2016_2020)"، مجلة