



اثر المحددات الداخلية والخارجية على استمرارية الارباح والقيمة السوقية
بحث تطبيقي في المصرف الأهلي للاستثمار للفترة 2009-2018

سعود جايد مشكور^a ، مصطفى رزاق فليح^b
جامعة المثنى /كلية الادارة والاقتصاد

الملخص

معلومات المقالة

يهدف هذا البحث الى تحليل ومناقشة أثر المحددات الداخلية والخارجية على استمرارية الارباح والقيمة السوقية للمصارف التجارية، تم اختيار ثلاثة من المحددات الداخلية تمثلت في كفاية رأس المال وجودة الموجودات والسيولة. وتم اختيار اثنان من المحددات الخارجية تمثلا في الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم السنوي. تم تطبيق هذا البحث في المصرف الأهلي للاستثمار المدرج في سوق العراق للأوراق المالية للفترة 2009-2018، فقد أستخدم المنهج الوصفي التحليلي في وصف وتحليل وقياس جميع المتغيرات من خلال البيانات المالية الفعلية المتاحة من المصرف، وذلك بهدف تقييم وقياس متغيرات البحث المستقلة والتابعة، وتحليل علاقة الارتباط والأثر بينها، إذ أُسُعمل تحليل التباين باستخدام البرنامج (spss) لقياس علاقة الارتباط والأثر بين نتائج المحددات الداخلية والخارجية المستخدمة في البحث وبين استمرارية الارباح والقيمة السوقية. توصل هذا البحث الى مجموعة استنتاجات كان اهمها هو وجود علاقة ارتباط ذات اثر ودلالة إحصائية معنوية لنسبة كفاية رأس المال والناتج المحلي الاجمالي، والسيولة، ومعدل التضخم السنوي مع استمرارية الارباح، في حين لا توجد علاقة ارتباط لجودة الموجودات مع استمرارية الارباح، كما ان هنالك وجود علاقة ارتباط ذات اثر ودلالة إحصائية معنوية لجودة الموجودات، والسيولة، والناتج المحلي الاجمالي مع القيمة السوقية، في حين لا توجد علاقة ارتباط لنسبة كفاية رأس المال، ومعدل التضخم السنوي مع القيمة السوقية خلال فترة البحث.

تاريخ البحث
الاستلام: 2020/9/14
تاريخ التعديل: 2020/10/12
قبول النشر: 2020/10/13
متوفر على الأنترنت: 2021/1/17

الكلمات المفتاحية :
المحددات الداخلية
المحددات الخارجية
استمرارية الارباح
القيمة السوقية
كفاية رأس المال

The Effect of Internal and External Determinants on Continuing Profits and Market Value : An applied research in the National Investment Bank for the period 2009-2018

Saud Jaid Mashkour^a , Mustafa Razzaq Fuleih^b
Al-Muthanna University / College of Administration and Economics.

Abstract

This research aims to analyze and discuss the impact of internal and external determinants on the continuity of profits and the market value of commercial banks. Three of the internal determinants were chosen, namely, capital adequacy, asset quality and liquidity. Two external determinants were chosen, represented by the gross domestic product and the annual inflation rate. This research is applied on the National Investment Bank listed on the Iraq Stock Exchange for the period 2009-2018. The descriptive analytical approach is used in describing, analyzing and measuring all variables through the actual financial data available from the bank, with the aim of evaluating and measuring independent and dependent research variables, and analyzing their relationship. The correlation and impact between them, as an analysis of variance using the program (spss) is used to measure the correlation and impact relationship between the results of the internal and external determinants used in the research and between the continuity of profits and the market value. This research reached a set of conclusions, the most important of which is the existence of a significant statistically correlation with the ratio of capital adequacy and gross domestic product, liquidity, and annual inflation rate with the continuity of profits. However, there is no correlation for the quality of assets with the continuity of profits, as there is the correlation relationship with significant statistical impact and significance for the

*
Corresponding author : G-mail addresses : saoudmashkour@gmail.com.

quality of assets, liquidity, and gross domestic product with the market value. In addition , there is no correlation between the capital adequacy ratio and the annual inflation rate with the market value during the research period.

Key words: internal determinants, external determinants, continuity of profits, market value.

المقدمة

يمكن التعبير عن المشكلة في هذا البحث من خلال طرح بعض الأسئلة الرئيسية الآتية :

1. ما هي المحددات الداخلية والخارجية التي تؤثر على استمرارية ارباح المصارف التجارية؟ وكيف يمكن قياسها باستخدام النماذج الرياضية؟
2. هل ان المحددات الداخلية والخارجية لها أثر على استمرارية ارباح المصارف التجارية؟
3. هل ان المحددات الداخلية والخارجية لها أثر على القيمة السوقية للمصارف التجارية؟
4. هل أن المحددات الداخلية والخارجية يمكن قياسها وتطبيقها في البيئة العراقية؟

اهداف البحث

يتمثل الهدف العام لهذا البحث في معرفة الدوافع الرئيسية لربحية المصارف التجارية، بتعبير آخر ان الهدف من البحث يتمثل في تقييم تأثير الخصائص والانشطة الخاصة بالمصرف، فضلا عن العوامل الاقتصادية الكلية على استمرارية الارباح والقيمة السوقية للمصارف التجارية، ويمكن تلخيص اهداف البحث بالآتي :

1. وضع إطار مفاهيمي للمحددات الداخلية والخارجية التي لها اثر على استمرارية الارباح والقيمة السوقية للمصارف التجارية.
2. تحديد المحددات الداخلية والخارجية التي لها أثر على استمرارية الارباح والقيمة السوقية للمصارف التجارية.
3. تطبيق قياس أثر المحددات الداخلية والخارجية على استمرارية الارباح للمصارف التجارية العراقية.
4. تطبيق قياس أثر المحددات الداخلية والخارجية على القيمة السوقية للمصارف التجارية العراقية.

أهمية البحث

تتطلب أهمية البحث من ضرورة توجيه ادارات المصارف، نحو مسألة مهمة للغاية في تقييم ادائها واستمراريتها في العمل دون صعوبات، وهذه المسألة تختص بان هنالك محددات داخلية وأخرى خارجية لها أثر بشكل مباشر على انشطتها أولاً، ومن ثم

يعد تحقيق الارباح باستمرار وتعظيمها أحد الاهداف الجوهرية للمصارف التجارية، إن لم تكن الهدف الاساسي الذي تسعى إليه المصارف التجارية، إذ أن استمرارية تحقيق الارباح يؤدي بالمصارف التجارية الى المحافظة على استمراريتهها وبقائها وديمومة نشاطها في السوق وتدعيم مركزها المالي، وزيادة حقوق ملكيتها، وتعزيز قيمتها السوقية. ان المصارف التي تسعى الى امتلاكها مركز مالي مستقر، يجعلها تواجه الصعوبات المالية المستقبلية التي قد تواجهها، لذا يتعين على المصارف أن تسعى الى تحقيق استمرارية الارباح لكي تتمكن من مواجهة الصعوبات المستقبلية وتتمتع بقيمة سوقية عالية، لذلك يتعين على الادارات في المصارف التجارية ان تولي اهمية كبيرة للمحددات الداخلية والخارجية التي تؤثر بشكل واضح على استمرارية ارباحها وقيمتها السوقية.

واستناداً لما تقدم فقد تم اعداد هذا البحث لغرض قياس مدى اثر بعض المحددات الداخلية والخارجية على استمرارية الارباح والقيمة السوقية للمصارف التجارية، اذ يتضمن هذا البحث ثلاثة مباحث، المبحث الاول يستعرض منهجية البحث، والمبحث الثاني يتناول توضيح المفاهيم وطرائق القياس الخاصة بالمحددات الداخلية والخارجية المستخدمة في البحث واستمرارية الارباح والقيمة السوقية، اما المبحث الثالث فقد خصص الى تطبيق قياس اثر المحددات الداخلية والخارجية على استمرارية الارباح والقيمة السوقية في المصرف الأهلي للاستثمار عينة البحث، فضلا عن الاستنتاجات وما تمخض عنها من توصيات ومقترحات.

منهجية البحث

يستعرض هذا المبحث منهجية البحث من حيث طرح المشكلة، واهداف واهمية البحث، والفرضيات التي استند اليها هذا البحث، كذلك الاسلوب الذي اتبعه الباحثان في اعداد هذا البحث، وتوضيح عملية العلاقة والاثر ما بين متغيرات البحث.

مشكلة البحث

على الرغم من إجراء الكثير من الأبحاث والدراسات حول المحددات الداخلية والخارجية، إلا أن المشاكل ما تزال قائمة بخصوص معرفة أثر المحددات الداخلية والخارجية على استمرار ربحية المصارف التجارية وقيمتها السوقية، وعليه

H24 - لا يوجد اثر ذو دلالة معنوية للنتائج المحلي الاجمالي على القيمة السوقية للمصارف التجارية.

H25 - لا يوجد اثر ذو دلالة معنوية لمعدل التضخم السنوي على القيمة السوقية للمصارف التجارية.

حدود البحث

جرى تأطير البحث للموضوع الحالي ضمن الحدود المكانية والزمانية الآتية:

1. الحدود المكانية : تم تطبيق هذا البحث في أحد المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، وهو (المصرف الأهلي للاستثمار)، ذو الرمز الخاص به (BNOI) من بين مجتمع البحث المتكون من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

2. الحدود الزمانية : تم تحديد مدة البحث الحالية للفترة من (2009- 2018)، وذلك لغرض بيان ومعرفة اثر المحددات الداخلية والخارجية على استمرارية الارباح والقيمة السوقية للمصرف الأهلي للاستثمار (BNOI) عينة التطبيق.

وسائل جمع البيانات

تتضمن وسائل جمع البيانات في هذه البحث النقاط المتعلقة بالمصادر والتي أعتمدها الباحثان في بلورة الجانب النظري، والتطبيقي للبحث الحالي وتتلخص بالآتي:

1. الجانب النظري: أستخدم الباحثان الاسلوب الاستقرائي والاستنباطي، وتم توظيفهما في الجانب النظري للدراسة الحالية بالاعتماد على الكتب العربية والاجنبية والمجلات والدوريات سواء أكانت العربية أو الاجنبية فضلاً عن شبكة الانترنت.

2. الجانب التطبيقي : أعتمد الباحثان على البيانات المالية الفعلية الواردة في الحسابات الختامية للمصرف عينة البحث والمنشورة في سوق العراق للأوراق المالية (http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/uploadedFilesList.html?d=447146-p=1&447146-p=1)، واستخدمها في الجانب العملي التجريبي الذي يأخذ المعادلات الرياضية للوصول الى استخدام البيانات الفعلية في قياس متغيرات البحث المستقلة والتابعة، ومن ثم استخدام التحليل الاحصائي وايجاد العلاقة والاثار بين متغيرات البحث، والحصول على المقارنات التي تؤدي الى اثبات أو نفي فرضيات البحث.

الاطار النظري

المحددات الداخلية والخارجية واستمرارية الارباح والقيمة السوقية

على أدائها المالي، وهذا الاثر ينعكس على القطاع المصرفي بشكل خاص وعلى الاقتصاد الوطني بشكل عام، فضلاً عن ذلك بيان أثر المحددات الداخلية والمحددات الخارجية على استمرارية الارباح والقيمة السوقية للمصارف التجارية، والتي تمنح ادارات المصارف التجارية فرصة للعمل بأدواتها، وتحقيق استمرارية في الأرباح المستقبلية، وتعظيم قيمتها السوقية، ومن ثم تخلق للمصارف الميزة التنافسية للبقاء والاستمرار والثبات بقوة امام الازمات المالية والاقتصادية.

فرضيات البحث

يستند هذا البحث الى فرضية عامة مفادها: "لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية للمحددات الداخلية والخارجية على استمرارية الارباح والقيمة السوقية للمصارف التجارية"، ويمكن ان تنفرع الفرضية العامة الى فرضيتين رئيسيتين مفادها الآتي :

H1 الفرضية الرئيسية الأولى: "لا يوجد اثر للمحددات الداخلية والخارجية على استمرارية الارباح للمصارف التجارية"، ويمكن ان تنفرع هذه الفرضية الى خمس فرضيات فرعية مفادها الآتي:

H11 – لا يوجد اثر ذو دلالة معنوية لكفاية راس المال على استمرارية الارباح للمصارف التجارية.

H12 – لا يوجد اثر ذو دلالة معنوية لجودة الموجودات على استمرارية الارباح للمصارف التجارية.

H13 – لا يوجد اثر ذو دلالة معنوية للسيولة على استمرارية الارباح للمصارف التجارية.

H14 - لا يوجد اثر ذو دلالة معنوية للنتائج المحلي الاجمالي على استمرارية الارباح للمصارف التجارية.

H15 - لا يوجد اثر ذو دلالة معنوية لمعدل التضخم السنوي على استمرارية الارباح للمصارف التجارية.

H2 الفرضية الرئيسية الثانية: "لا يوجد اثر ذو دلالة معنوية للمحددات الداخلية والخارجية على القيمة السوقية للمصارف التجارية"، ويمكن ان تنفرع هذه الفرضية الى خمس فرضيات فرعية مفادها الآتي:

H21 – لا يوجد اثر ذو دلالة معنوية لكفاية راس المال على القيمة السوقية للمصارف التجارية.

H22 – لا يوجد اثر ذو دلالة معنوية لجودة الموجودات على القيمة السوقية للمصارف التجارية.

H23 - لا يوجد اثر ذو دلالة معنوية للسيولة على القيمة السوقية للمصارف التجارية.

أولاً: المحددات الداخلية

الاعتبار عند تقييم جودة الموجودات، فعلى سبيل المثال يجب النظر فيما إذا كانت المحفظة متنوعة بشكل ملائم، وما هي الأنظمة أو القواعد التي وضعت للحد من مخاطر الائتمان ومدى كفاءة استخدام العمليات وما إلى ذلك (Alamirew, 2015: 15)، ويتم قياس جودة الموجودات وفقاً للمعادلة الآتية:

$$NPLLR = \frac{NPL}{L} \times 100\%$$

إذ أن:

Non-Performing Loans to Total Ratio = NPLLR
Loans نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض

Non - Performing Loans to Total Loans = NPL
القروض المتعثرة

Loans = L

3. نسبة السيولة السريعة

تعد نسبة السيولة السريعة النسبة الأفضل لقياس قدرة المصارف على الاستجابة السريعة لمتطلباتها المالية قصيرة الأجل، وسرعة تحويل الموجودات إلى نقد، وهذه النسبة تبين مقدرة الموجودات السائلة (النقدية، استثمارات قصيرة الأجل، المدينون) على تغطية المطلوبات المتداولة (Algaibat, 2016:94)، ويجري حساب هذه وفقاً للمعادلة الآتية:

$$QLR = \frac{LA}{CL}$$

إذ أن:

Quick Liquidity Ratio = QLR نسبة السيولة السريعة

Liquid Assets = LA الموجودات السائلة

Current Liabilities = CL المطلوبات المتداولة

كذلك تُعد هذه النسبة من النسب الأكثر تشدداً لسيولة المصارف من نسبة التداول العامة لمتطلباتها في الاحتفاظ بنقدية سائلة، والمعيار الذي يمكن الاسترشاد به هو في حدود (1:1).

(Durrah, Abdul Rahman, Jamil, & Ghafeer, 2016:436).

ثانياً: المحددات الخارجية

هنالك العديد من المحددات الخارجية، من أهمها وإبرزها معدل الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم السنوي ومعدل

تمثل المحددات الداخلية، التي تؤثر على أنشطة المصارف التجارية وخواصها محل القياس، في كفاية رأس المال وجودة الموجودات والسيولة.

1. كفاية رأس المال

يقصد بكفاية رأس المال هي مقدار رأس المال المطلوب للمصرف كما هو منصوص عليه من قبل سلطات الرقابة والإشراف من أجل تحقيق الصحة والسلامة المالية للمصارف (Muraina, 2018: 43)، كذلك ينظر إلى كفاية رأس المال بحكم تعريفها كنسبة وتسمى نسبة كفاية رأس المال والتي تخطط لها الجهات الرقابية المسؤولة للمصرف، وذلك من أجل المعرفة والحكم على قوة المصرف الداخلية في تحمل الخسائر المحتملة التي قد تحدث أثناء الإزمات المالية، وكذلك الحكم على صحة وسلامة نظام المصرف، إذ كلما تكون تلك النسبة عالية كلما يتولد للمصارف قوة داخلية فعالة على مواجهة الإزمات المالية والقدرة على تسديد ما بذمتها وكذلك توفير الحماية لاستثماراتها والحفاظ عليها من المخاطر (Odekina, Gabriel, & Solomon, 2019: 108)، ويتم حساب نسبة كفاية رأس المال تبعاً لمتطلبات لجنة بازل III بموجب المعادلة الآتية: (Aspal, Dhawan, & Nazneen, 2019:170)

$$CAR = \frac{TC}{RWA(CR+MR+OR)} \times 100\% \geq 8\%$$

إذ إن:

Capital Adequacy Ratio = CAR نسبة كفاية رأس المال

Total Capital = TC إجمالي رأس المال

Risks Weighted Assets = RWA الموجودات المرجحة بالمخاطر

Market Risk = MR مخاطر السوق

Credit Risk = CR مخاطر الائتمان

Operational Risk = OR مخاطر التشغيل

2. جودة الموجودات (AQ)

تمثل جودة الموجودات مراجعة أو تقييم للمخاطر الائتمانية المرتبطة بأصل معين، وتتطلب هذه الموجودات عادةً وجود مدفوعات فوائد، مثل القروض والمحافظ الاستثمارية، وإن مدى فعالية الإدارة في مراقبة مخاطر الائتمان يمكن أن تؤثر كذلك على نوع التصنيف الائتماني، إذ يتم أخذ العديد من العوامل بعين

استمرارية الارباح تساعد متخذي القرار على القدرة في التنبؤ بالأرباح المستقبلية، لذا تعد استمرارية الارباح عامل مهم لأنها تزيد من مستوى الدقة في التنبؤ بالأرباح المستقبلية (AL- (23: 2017, Shar, واستنادا لذلك يمكن القول أن المؤسسات التي تحقق ارباحاً مستمرة وبشكل مستقر يمكن ان تسير باتجاه المسار الصحيح من حيث اتخاذ القرار في الاستثمار (Musa & bin Aziz, 2018:14). وان بعض الدراسات استخدمت النماذج التي تمت صياغتها في هذا المجال لقياس استمرارية الأرباح كأنموذج يربط الأرباح الحالية بالأرباح المستقبلية، أو بعبارة اخرى ان النموذج يربط الأرباح السابقة بالأرباح الحالية وذلك من خلال دراسة (An, 2017: 83) وفقا للمعادلة الآتية:

$$NIt / Total Assett-1 = \beta_0 + \beta_1 NIt-1 / Total Assett-1 + \varepsilon t$$

اذ إن :

NIt : تمثل دخل الوحدة الاقتصادية للسنة الحالية.

NIt-1 : تمثل أرباح السنة السابقة للوحدة الاقتصادية.

TA-1: اجمالي الموجودات السنة السابقة.

ومن خلال معادلة الانحدار يمكن تحديد مستوى استمرارية الأرباح من خلال المعامل الانحدار (β_1)، إذ كلما ارتفعت قيمة المعامل واقتربه من الواحد فان ذلك يشير الى زيادة العلاقة بين الأرباح الحالية والمستقبلية، ومن ثم ضمان وتأكيد استمرارية الأرباح.

رابعاً: قياس القيمة السوقية بموجب نموذج (Tobin's Q)

يعد مفهوم القيمة السوقية من المواضيع التي تبلورت وخضعت للنقاش ولمدة طويلة لاسيما في تاريخ الفكر الاقتصادي ثم المحاسبي والمالي، (مصطفى و إسماعيل، 2018: 125)، إذ أصبحت الآن القيمة السوقية مؤشراً مقبولاً عالمياً لتقييم الأعمال لدى المؤسسات، إذ انها تمثل القيمة الإجمالية للشركة أو القيمة الإجمالية للسهم، وتعد القيمة السوقية بمثابة مؤشرا سوقيا هاما لقيمة الأسهم وقيمة الشركات بشكل عام (Almumani, 2018: 39)

ظهر نموذج (Tobin's Q) على يد العالم جيمس توبين (Tobin James) في الستينيات من القرن الماضي باعتباره نموذج يقيس الأداء المالي، إذ اعتبره جيمس توبين (Tobin James) على أنه مؤشر يقيس الربح المستقبلي للاستثمار، كذلك تم تعريفه على أنه يقيس نسبة القيمة السوقية للشركات ويستخدم عادةً في مجال الاقتصاد والعلوم المالية كمؤشر أداء فعال للشركات، وكذلك ينظر لهذا النموذج على انه يعد افضل

الفائدة السنوي وسعر الصرف. وفي هذا البحث يمكن التركيز على ابرز المحددات الاقتصادية التي يمكن قياسها ومعرفة مدى علاقتها وتأثيرها في استمرارية الارباح والقيمة السوقية للمصارف التجارية، وهي معدل الناتج المحلي الاجمالي ومعدل التضخم السنوي، ويمكن تلخيصها بالآتي:

1. الناتج المحلي الاجمالي

يعد الناتج المحلي الاجمالي من اهم المؤشرات الاقتصادية التي تعبر عن النشاط الاقتصادي في الاقتصاد ومسار التنمية فيه، وفي الوقت نفسه تعطي فكرة فعالة عن مستوى المعيشة في بلد ما، (Constantin & Gabriela, 2017: 5) ويعد الناتج المحلي الاجمالي مقياس موحد بين البلدان، ويعتمد عليه صناع القرار لتحديد ما إذا كانت هناك حاجة إلى اتخاذ إجراءات للحد من التضخم، أو لتحقيق الاستقرار أو النمو الاقتصادي (Fraumeni, 2017:1).

اعتمد الباحثان في هذا البحث على الارقام الثابتة للناتج المحلي الاجمالي وفقاً للقرارات السنوية المنشورة من قبل البنك المركزي العراقي / الجهاز المركزي للإحصاء، للفترة (2009-2018)، وهي الطريقة الأكثر استخداماً وصدقاً وسيتم تطبيقها في الجانب العملي في هذا البحث.

2. معدل التضخم السنوي

يحدث التضخم عندما يكون هنالك ارتفاع مستمر في المستوى العام للأسعار أو انخفاض في قيمة العملة خلال فترة زمنية معينة. وبعبارة أخرى ، يمثل التضخم الارتفاع السائد والمستمر في المستوى الإجمالي للأسعار التي تقاس بمؤشر تكلفة السلع والخدمات المختلفة ، الناجمة عن عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي والمالي والاجتماعي (Muraina, 2018: 42)، وسيتم استخدام معدل التضخم السنوي الاجمالي وفقاً للقرارات السنوية المنشورة من قبل البنك المركزي العراقي / الجهاز المركزي للإحصاء، للفترة (2009-2018). يمكن القول ان ارتفاع معدل التضخم يؤدي الى انخفاض القوة الشرائية للنقود، وان النقود التي تحصل عليها المصارف منخفضة القيمة امام العملات الاخرى، بينما من المعروف أن ارتفاع معدل التضخم يؤدي الى ارتفاع المستوى العام للأسعار ومن ضمن هذه الاسعار اسعار الاوراق المالية، ومن ذلك يتبين ان للتضخم علاقة سلبية مع استمرارية الارباح للمصارف التجارية بينما تكون علاقته ايجابية مع القيمة السوقية للمصارف التجارية.

ثالثاً: استمرارية الارباح

تشير استمرارية الأرباح إلى مدى قدرة الأرباح الحالية في أن تكون مستمرة ومتكررة في الفترة المالية المستقبلية، وبهذا فإن

- المقاييس للأداء المالي، كذلك يتميز (Tobin's Q) بسهولة احتسابه اذا ما تم الاستناد الى المعلومات المالية والمحاسبية الصحيحة، والمتاحة في القوائم المالية الصادرة عن الشركات، وفي هذا السياق فإن هنالك بعض الدراسات التي تطرقت لمقياس نسبة (Tobin's Q) في تفسير وتحليل القيمة، إذ حاول العديد من الباحثين تحليل التفسيرات حول هذه المعادلة، إذ ذهبوا الى نسبة (Tobin's Q) وتأثيراتها المختلفة على إدارة الشركات. (العودات، 2015: 48)، لذا فقد اعتمد الباحثان لحساب القيمة السوقية على نموذج Tobin's Q والذي قام باستحدثائه العالم جيمس توبين (Tobin James) في عام 1969 وتمت صياغة هذه النسبة وفقاً للآتي: (Bartlett & Partnoy, 2020: 358).

• قيمة الشركة = القيمة السوقية لحقوق الملكية ÷ القيمة الاستبدالية لأجمالي الموجودات

إذ أن :

القيمة السوقية لحقوق الملكية = (سعر السهم العادي في 12/31 من نهاية كل عام × عدد الاسهم العادية المكتتب بها)

القيمة الدفترية لأجمالي الموجودات = (قيمة الموجودات المسجلة نهاية العام)

الاطار العملي

التحليل الاحصائي لأثر المحددات الداخلية والخارجية على استمرارية الارباح والقيمة السوقية واثبات الفرضيات

أولاً : الإحصاءات العامة

قام الباحثان هنا بإيجاد الإحصاءات العامة للمصرف الأهلي للاستثمار والمتمثلة بأقل وأعلى قيمة والوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل متغير من متغيرات البحث بغية اعطاء صورة كاملة عن البيانات المستخدمة وكما موضحة في الجدول الآتي:

- قيمة الشركة = القيمة السوقية لحقوق الملكية ÷ القيمة الاستبدالية لأجمالي الموجودات
- ونظراً لصعوبة احتساب القيمة الاستبدالية للموجودات، فقد دعى ذلك غالبية الباحثين لاستخدام النموذج المعدل منها وكما ورد في مجموعة من الدراسات مثل دراسة (Khasawneh & Obeidat, 2016: 193) ودراسة (Fu, Singhal, & Parkash, 2016: 3) ودراسة (Harrigan & DiGuardo, 2018: 10) ودراسة (شرشاب، 2018: 68) ودراسة (العودات، 2015: 49)، ليصبح الأنموذج بشكله الآتي :

جدول (1) الإحصاءات العامة للمتغيرات

الإحصائيات الوصفية				
المتغيرات	القيم			
	أقل قيمة	أعلى قيمة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
كفاية راس المال	79.0000	146.0000	109.100000	20.1243357
جودة الموجودات	7.3000	27.5000	14.710000	7.1968280
نسبة السيولة السريعة	0.9600	1.7700	1.361000	0.2599765
الناتج المحلي الاجمالي	54.7200	201.5280	155.087000	54.9755045
معدل التضخم السنوي	0.4000	6.1000	2.380000	2.0164876
استمرارية الارباح	13.0000	448.0000	158.100000	149.2071267
القيمة السوقية	0.1410	0.4600	0.294700	0.1196783

بلغت قيمته (109.1) وانحراف معياري مقداره (20.124). ان أدنى قيمة لجودة الموجودات بلغت (7.3) بينما أعلى قيمة

من خلال جدول (1) يتبين ان أدنى قيمة لنسبة كفاية رأس المال بلغت (79) بينما أعلى قيمة (146) اما الوسط الحسابي فقد

ثانياً: دراسة العلاقة بين المتغيرات المستقلة الخمسة (نسبة كفاية رأس المال، جودة الموجودات، السيولة، الناتج المحلي الأجمالي، معدل التضخم السنوي)، واستمرارية الأرباح (المتغير التابع)

سوف يقوم الباحثان هنا بدراسة علاقة الارتباط والاثار للمتغيرات المستقلة الخمسة من جهة واستمرارية الأرباح (المتغير التابع) من جهة أخرى وكما يأتي:

- دراسة علاقة الارتباط ومعنويته بين المتغيرات المستقلة الخمسة (نسبة كفاية رأس المال، جودة الموجودات، السيولة، الناتج المحلي الأجمالي، معدل التضخم السنوي)، واستمرارية الأرباح (المتغير التابع)

لغرض اختبار معنوية الارتباط بين المتغيرات، فقد تم استخدام البرنامج الاحصائي SPSS vr.20 لإيجاد قيم الارتباطات ومعنويتها الاحصائية وكما مبين في الجدول الآتي:

(27.5) اما الوسط الحسابي فقد بلغت قيمته (14.71) وبانحراف معياري مقداره (7.197). بينما أدنى قيمة للسيولة بلغت (0.96) واعلى قيمة (1.77) اما الوسط الحسابي فقد بلغت قيمته (1.361) وبانحراف معياري مقداره (0.260). وان أدنى قيمة للناتج المحلي الأجمالي بلغت (54.72) بينما اعلى قيمة (201.528) اما الوسط الحسابي فقد بلغت قيمته (155.09) وبانحراف معياري مقداره (54.98). اما أدنى قيمة لمعدل التضخم السنوي بلغت (0.4) بينما اعلى قيمة (6.1) اما الوسط الحسابي فقد بلغت قيمته (2.38) وبانحراف معياري مقداره (2.02). اما أدنى قيمة لاستمرارية الأرباح بلغت (13) بينما اعلى قيمة (448) اما الوسط الحسابي فقد بلغت قيمته (158.1) وبانحراف معياري مقداره (149.207). اما أدنى قيمة للقيمة السوقية بلغت (0.141) بينما اعلى قيمة (0.46) اما الوسط الحسابي فقد بلغت قيمته (0.295) وبانحراف معياري مقداره (0.120).

جدول (2) علاقات الارتباط بين المتغيرات المستقلة الخمسة واستمرارية الأرباح (المتغير التابع)

علاقات الارتباط					المتغيرات المستقلة
معدل التضخم السنوي	نسبة السيولة الناتج المحلي الأجمالي	جودة الموجودات السريعة	كفاية رأس المال	جودة رأس المال	
-0.675*	0.673*	-0.914**	0.450	0.730*	Pearson
					Correlation
0.032	0.033	0.000	0.192	0.017	Sig. (2-tailed)
10	10	10	10	10	N

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).
* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

2. بلغ الارتباط بين متغيري جودة الموجودات واستمرارية الأرباح 0.450، وان sig. اعلى من 5%، مما يعني ان العلاقة بين المتغيرين هي علاقة غير معنوية، وذلك يدل على اثبات الفرضية الفرعية الثانية والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين جودة الموجودات واستمرارية الأرباح)،

3. بلغ الارتباط بين متغيري السيولة واستمرارية الأرباح - 0.914 وان sig. اقل من 5%، مما يعني ان العلاقة بين المتغيرين هي علاقة معنوية عكسية، مما يدل على نفي الفرضية الفرعية الثالثة والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين السيولة واستمرارية الأرباح)، واستبدالها بفرضية

يتضح من خلال جدول (2) الآتي:

1. بلغ الارتباط بين متغيري نسبة كفاية رأس المال واستمرارية الأرباح 0.730، وان sig. اقل من 5%، مما يعني ان العلاقة بين المتغيرين هي علاقة معنوية طردية، ويدل ذلك على نفي الفرضية الفرعية الاولى والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين كفاية رأس المال واستمرارية الأرباح)، ووضع فرضية بديلة تؤكد العلاقة بين المتغيرين مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين كفاية رأس المال واستمرارية الأرباح).

الارباح)، واستبدالها بفرضية بديلة تؤكد العلاقة السلبية بين المتغيرين والتي مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل التضخم السنوي واستمرارية الارباح).

ومن خلال جدول (2) يتضح ان أعلى ارتباط مع استمرارية الارباح كان للسيولة أولاً، ومن ثم نسبة كفاية رأس المال ثانياً، وثالثاً معدل التضخم السنوي، ورابعاً الناتج المحلي الإجمالي، وأخيراً جودة الموجودات.

- تحليل علاقة الاثر ومعنويته بين المتغيرات المستقلة الخمسة (نسبة كفاية رأس المال، جودة الموجودات، السيولة، الناتج المحلي الأجمالي، معدل التضخم السنوي)، واستمرارية الارباح (المتغير التابع)

سيتم هنا تحليل اثر المتغيرات المستقلة الخمسة على استمرارية الارباح (المتغير التابع) واختبار الفرضيات فيما يتعلق باثباتها او نفيها ووضع فرضيات بديلة، وقد افرز البرنامج SPSS خلاصة النتائج الآتية:

بديلة اخرى تؤكد العلاقة السلبية بين المتغيرين والتي مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين السيولة واستمرارية الارباح).

4. بلغ الارتباط بين متغيري الناتج المحلي الأجمالي واستمرارية الارباح 0.673، وان sig. اقل من 5%، مما يعني ان العلاقة بين المتغيرين هي علاقة معنوية طردية، ويدل ذلك على نفي الفرضية الفرعية الرابعة والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين الناتج المحلي الأجمالي واستمرارية الارباح)، ووضع فرضية بديلة تؤكد العلاقة بين المتغيرين والتي مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين الناتج المحلي الأجمالي واستمرارية الارباح).

5. بلغ الارتباط بين متغيري معدل التضخم السنوي واستمرارية الارباح -0.675، وان sig. اقل من 5%، مما يعني ان العلاقة بين المتغيرين هي علاقة معنوية عكسية، وذلك يدل على نفي الفرضية الفرعية الخامسة والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل التضخم السنوي واستمرارية الارباح).

جدول (3) إحصاءات اثر المتغيرات الخمسة على استمرارية الارباح

المتغير التابع	المتغير المستقل	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل	قيمة اختبار F	معنوية اختبار F	قيمة معلمة الأثر t	قيمة اختبار sig. t	معنوية المتغير
CAR		0.533	0.474	9.115	0.017	0.730	0.017	المتغير معنوي طردي
AQ		0.202	0.103	2.030	0.192	0.450	0.192	المتغير معنوي غير معنوي
استمرار ية الارباح	QLR	0.835	0.814	40.452	0.000	0.914	6.360	المتغير معنوي عكسي
GDP		0.453	0.384	6.616	0.033	0.673	0.033	المتغير معنوي طردي
INF		0.456	0.388	6.713	0.032	0.675	2.591	المتغير معنوي عكسي

يبين جدول (3) الآتي:

مستوى الدلالة 5%، وتشير الى معنوية نموذج الاثر لنسبة كفاية رأس المال على استمرارية الارباح، وان قيمة معلمة الاثر 0.73، بقيمة اختبار t لها مساوي الى 3.019، وهي قيمة ذات دلالة طردية معنوية بسبب ان قيمة المعنوية sig. كانت اقل من مستوى الدلالة 5%، مما يعني ان الزيادة في قيمة نسبة كفاية رأس المال بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة استمرارية الارباح بمقدار 0.73، مما يدل على نفي

1. بلغت قيمة معامل التحديد لنسبة كفاية رأس المال بمقدار 0.533، بينما بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0.474، مما يعني ان نموذج الانحدار المستخدم فسر ما نسبته 53.3%، من الاختلافات الكلية، وقيمة اختبار F كانت مساوية الى 9.115 بقيمة معنوية sig. مساوية الى 0.017، وهي اقل من

الاثـر 0.673 بقيمة اختبار t لها مساوي الى 2.572، وهي قيمة ذات دلالة طردية معنوية بسبب ان قيمة المعنوية sig. كانت اقل من مستوى الدلالة 5%، مما يعني ان الزيادة في قيمة الناتج المحلي الأجمالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع استمرارية الأرباح بمقدار 0.673، وبديل ذلك على نفي الفرضية الفرعية الرابعة والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين الناتج المحلي الأجمالي واستمرارية الأرباح)، وتأكيد اثر الناتج المحلي الاجمالي على استمرارية الأرباح بوضع فرضية بديلة مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين الناتج المحلي الأجمالي واستمرارية الأرباح).

5. بلغت قيمة معامل التحديد لمعدل التضخم السنوي بمقدار 0.456، بينما بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0.388 مما يعني ان نموذج الانحدار المستخدم فسر ما نسبته 45.6%، من الاختلافات الكلية، وقيمة اختبار F كانت مساوية الى 6.713 بقيمة معنوية sig. مساوية الى 0.032، وهي اقل من مستوى الدلالة 5%، وتشير الى معنوية نموذج الاثر لمعدل التضخم السنوي على استمرارية الأرباح، وان قيمة معلمة الاثر -0.675 بقيمة اختبار t لها مساوي الى -2.591، وهي قيمة ذات دلالة عكسية معنوية بسبب ان قيمة المعنوية sig. كانت اقل من مستوى الدلالة 5%، مما يعني ان الزيادة في قيمة معدل التضخم السنوي بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض استمرارية الأرباح بمقدار 0.675، وذلك يدل على نفي الفرضية الفرعية الخامسة والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل التضخم السنوي واستمرارية الأرباح)، وتأكيد اثر معدل التضخم السنوي على استمرارية الأرباح بوضع فرضية بديلة مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل التضخم السنوي واستمرارية الأرباح).

ثالثاً: دراسة العلاقة بين المتغيرات المستقلة الخمسة (نسبة كفاية رأس المال، جودة الموجودات، السيولة، الناتج المحلي الأجمالي، معدل التضخم السنوي)، والقيمة السوقية (المتغير التابع)

سوف يقوم الباحثان هنا بدراسة علاقة الارتباط والاثـر للمتغيرات المستقلة الخمسة من جهة والقيمة السوقية (المتغير التابع) من جهة أخرى وكما يأتي:

- دراسة علاقة الارتباط ومعنويته بين المتغيرات المستقلة (نسبة كفاية رأس المال، جودة الموجودات، السيولة، الناتج المحلي الأجمالي، معدل التضخم السنوي)، والقيمة السوقية (المتغير التابع) لغرض اختبار معنوية الارتباط بين المتغيرات، فقد تم استخدام البرنامج الاحصائي SPSS v.20 لإيجاد قيم الارتباطات ومعنويتها الاحصائية وكما مبين في الجدول الآتي :

الفرضية الفرعية الاولى والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين كفاية رأس المال واستمرارية الأرباح)، ووضع فرضية بديلة تؤكد العلاقة بين المتغيرين والتي مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين كفاية رأس المال واستمرارية الأرباح).

2. بلغت قيمة معامل التحديد لجودة الموجودات بمقدار 0.202، بينما بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0.103، مما يعني ان نموذج الانحدار المستخدم فسر ما نسبته 20.2% من الاختلافات الكلية، وقيمة اختبار F كانت مساوية الى 2.030 بقيمة معنوية sig. مساوية الى 0.192، وهي اعلى من مستوى الدلالة 5% وتشير الى عدم معنوية نموذج الاثر لجودة الموجودات على استمرارية الأرباح، وان قيمة معلمة الاثر 0.45 بقيمة اختبار t لها مساوي الى 1.425، وهي قيمة ذات دلالة ليست معنوية بسبب ان قيمة المعنوية sig. كانت اعلى من مستوى الدلالة 5%، مما يعني عدم وجود اثر لجودة الموجودات على استمرارية الأرباح، وبديل ذلك على اثبات الفرضية الفرعية الثانية والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين جودة الموجودات واستمرارية الأرباح).

3. بلغت قيمة معامل التحديد للسيولة بمقدار 0.835، بينما بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0.814، مما يعني ان نموذج الانحدار المستخدم فسر ما نسبته 83.5%، من الاختلافات الكلية، وقيمة اختبار F كانت مساوية الى 40.452 بقيمة معنوية sig. مساوية الى 0.000، وهي اقل من مستوى الدلالة 5%، وتشير الى معنوية نموذج الاثر للسيولة على استمرارية الأرباح، وان قيمة معلمة الاثر -0.914 بقيمة اختبار t لها مساوي الى -6.360، وهي قيمة ذات دلالة عكسية معنوية بسبب ان قيمة المعنوية sig. كانت اقل من مستوى الدلالة 5%، مما يعني ان الزيادة في قيمة السيولة بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض استمرارية الأرباح بمقدار 0.914، وذلك يدل على نفي الفرضية الفرعية الثالثة والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين السيولة واستمرارية الأرباح)، واستبدالها بفرضية بديلة تؤكد اثر السيولة على استمرارية الأرباح والتي مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين السيولة واستمرارية الأرباح).

4. بلغت قيمة معامل التحديد للناتج المحلي الأجمالي بمقدار 0.453، بينما بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0.384 مما يعني ان نموذج الانحدار المستخدم فسر ما نسبته 45.3%، من الاختلافات الكلية، وقيمة اختبار F كانت مساوية الى 6.616 بقيمة معنوية sig. مساوية الى 0.033، وهي اقل من مستوى الدلالة 5% وتشير الى معنوية نموذج الاثر للناتج المحلي الأجمالي على استمرارية الأرباح، وان قيمة معلمة

جدول (4) علاقات الارتباط بين المتغيرات المستقلة الخمسة والقيمة السوقية (المتغير التابع)

علاقات الارتباط					
المتغيرات المستقلة	كفاية رأس جودة المال	نسبة السيولة السريعة	الناتج المحلي الاجمالي	معدل التضخم السنوي	
Pearson	-0.504	0.772**	-0.726*	0.544	القيمة السوقية
Sig. (2-tailed)	0.138	0.009	0.017	0.104	(المتغير التابع)
N	10	10	10	10	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

يتضح من خلال جدول (4) الآتي :

هي علاقة طردية معنوية، ويدل ذلك على نفي الفرضية الفرعية الثالثة والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين السيولة والقيمة السوقية)، وتأكيد العلاقة بين المتغيرين بوضع فرضية بديلة مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين السيولة والقيمة السوقية).

4. بلغ الارتباط بين متغيري الناتج المحلي الإجمالي والقيمة السوقية -0.72، وان sig. اقل من 5%، مما يعني ان العلاقة بين المتغيرين هي علاقة عكسية معنوية، وذلك يدل على نفي الفرضية الفرعية الرابعة والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين الناتج المحلي الاجمالي والقيمة السوقية)، واستبدالها بفرضية بديلة تؤكد العلاقة بين المتغيرين والتي مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين الناتج المحلي الاجمالي والقيمة السوقية).

5. بلغ الارتباط بين متغيري معدل التضخم السنوي والقيمة السوقية 0.544، وان sig. اقل من 5%، مما يعني ان العلاقة بين المتغيرين هي علاقة غير معنوية، ويدل ذلك على اثبات الفرضية الفرعية الخامسة والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل التضخم السنوي والقيمة السوقية).

ومن خلال جدول (4) يتضح ان اعلى ارتباط للمتغيرات المستقلة الخمسة مع القيمة السوقية (المتغير التابع) كان للمتغير الناتج المحلي الاجمالي اولاً، وتأتي السيولة ثانياً، وثالثاً جودة الموجودات، ورابعاً معدل التضخم السنوي وأخيراً نسبة كفاية رأس المال.

1. بلغ الارتباط بين متغيري نسبة كفاية رأس المال والقيمة السوقية -0.504، وان sig. اعلى من 5%، مما يعني ان العلاقة بين المتغيرين هي علاقة غير معنوية، مما يدل على اثبات الفرضية الفرعية الاولى والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين كفاية رأس المال والقيمة السوقية)، وان عدم وجود علاقة ارتباط بين المتغيرين، قد يعود سببه الى مؤثرات اخرى قد ترتبط بالأرباح وسياسة توزيع الارباح التي يتبعها المصرف، فضلاً عن بعض المحددات الاخرى التي يمكن ان تؤثر على علاقة كفاية رأس المال بالقيمة السوقية كذلك المحددات الخاصة بالاقتصاد الكلي والتي يكون اثرها مستقل عن إدارة المصرف، كما يلاحظ ان القيمة السوقية تتجه نحو الانخفاض في السنوات الاخيرة على الرغم من ان نسبة كفاية رأس المال كانت مرتفعة، ويرجع ذلك الى اسباب واهمها عدة عدم الاستقرار الأمني، فضلاً عن عدم الاستقرار المالي والاستثماري والسياسي والاقتصادي.

2. بلغ الارتباط بين متغيري جودة الموجودات والقيمة السوقية -0.697، وان sig. اقل من 5%، مما يعني ان العلاقة بين المتغيرين هي علاقة عكسية معنوية، ويدل ذلك على نفي الفرضية الفرعية الثانية والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين جودة الموجودات والقيمة السوقية)، واستبدالها بفرضية بديلة اخرى تؤكد العلاقة السلبية بين المتغيرين والتي مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين جودة الموجودات والقيمة السوقية).

3. بلغ الارتباط بين متغيري السيولة والقيمة السوقية 0.772، وان sig. اقل من 5%، مما يعني ان العلاقة بين المتغيرين

تحليل علاقة الاثر ومعنويته بين المتغيرات المستقلة الخمسة (نسبة كفاية رأس المال، جودة الموجودات، السيولة، الناتج المحلي الأجمالي، معدل التضخم السنوي)، والقيمة السوقية (المتغير التابع)

سيتم هنا تحليل اثر المتغيرات المستقلة الخمسة على القيمة السوقية (المتغير التابع) واختبار الفرضيات فيما يتعلق بإثباتها او نفيها ووضع فرضيات بديلة، وقد افرز البرنامج SPSS خلاصة النتائج الآتية:

جدول (5) إحصاءات اثر المتغيرات المستقلة الخمسة على القيمة السوقية (المتغير التابع)

المتغير التابع	المتغير المستقل	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل	قيمة اختبار F	معنوية اختبار F	قيمة معلمة الاثر t	قيمة اختبار sig. t	معنوية المتغير
القيمة السوقية	CAR	0.254	0.160	2.719	0.138	-	0.138	المتغير غير معنوي
	AQ	0.485	0.421	7.539	0.025	-	0.025	المتغير معنوي عكسي
	QLR	0.595	0.545	11.767	0.009	3.430	0.009	المتغير معنوي طردي
	GDP	0.527	0.468	8.914	0.017	-	0.017	المتغير معنوي عكسي
	INF	0.296	0.208	3.363	0.104	1.834	0.104	المتغير غير معنوي

يتبين من جدول (5) الآتي:

الدلالة 5%، وتشير الى معنوية نموذج الاثر لجودة الموجودات على القيمة السوقية، وان قيمة معلمة الاثر - 0.697 بقيمة اختبار t لها مساوي الى -2.746، وهي قيمة ذات دلالة عكسية معنوية بسبب ان قيمة المعنوية sig. كانت اقل من مستوى الدلالة 5%، مما يعني أن الزيادة في قيمة جودة الموجودات بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض القيمة السوقية بمقدار 0.697، مما يدل على نفي الفرضية الفرعية الثانية والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين جودة الموجودات والقيمة السوقية)، وتأكيد اثر جودة الموجودات على القيمة السوقية بوضع فرضية بديلة مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين جودة الموجودات والقيمة السوقية).

3. بلغت قيمة معامل التحديد للسيولة بمقدار 0.595، بينما بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0.545، مما يعني ان نموذج الانحدار المستخدم فسر ما نسبته 59.5%، من الاختلافات الكلية، وقيمة اختبار F كانت مساوية الى 11.767 بقيمة معنوية sig. مساوية الى 0.009، وهي اقل من مستوى الدلالة 5%، وتشير الى معنوية نموذج الاثر للسيولة على القيمة السوقية، وان قيمة معلمة الاثر 0.772 بقيمة اختبار t لها مساوي الى 3.43، وهي قيمة ذات دلالة طردية معنوية

1. بلغت قيمة معامل التحديد لنسبة كفاية رأس المال بمقدار 0.254، بينما بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0.160، مما يعني ان نموذج الانحدار المستخدم فسر ما نسبته 25.4%، من الاختلافات الكلية، وقيمة اختبار F كانت مساوية الى 2.719، بقيمة معنوية sig. مساوية الى 0.138، وهي اعلى من مستوى الدلالة 5%، وتشير الى عدم معنوية نموذج الاثر لنسبة كفاية رأس المال على القيمة السوقية، وان قيمة معلمة الاثر -0.504 بقيمة اختبار t لها مساوي الى -1.649، وهي قيمة ليست ذات دلالة معنوية بسبب ان قيمة المعنوية sig. كانت اعلى من مستوى الدلالة 5%، مما يعني عدم وجود اثر لنسبة كفاية رأس المال على القيمة السوقية، وذلك يدل على اثبات الفرضية الفرعية الاولى والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين كفاية رأس المال والقيمة السوقية).

2. بلغت قيمة معامل التحديد لجودة الموجودات بمقدار 0.485، بينما بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0.160 مما يعني ان نموذج الانحدار المستخدم فسر ما نسبته 48.5%، من الاختلافات الكلية، وقيمة اختبار F كانت مساوية الى 7.539 بقيمة معنوية sig. مساوية الى 0.025، وهي اقل من مستوى

الاستنتاجات

توصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات العملية التي يمكن تصنيفها على اساس المتغيرين التابعين (استمرارية والقيمة السوقية) وكما يلي :

اولاً: استنتاجات اثر المحددات الداخلية والخارجية على استمرارية الارباح

1. أن العلاقة بين متغيري كفاية رأس المال واستمرارية الارباح في المصرف عينة البحث هي علاقة معنوية طردية، وان الزيادة في قيمة كفاية رأس المال بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى الزيادة في استمرارية الارباح بمقدار 0.73.

2. أن العلاقة بين متغيري جودة الموجودات واستمرارية الارباح، فقد ظهرت العلاقة غير معنوية، خلال فترة البحث.

3. أن العلاقة بين متغيري السيولة واستمرارية الارباح فقد ظهرت علاقة معنوية عكسية، وان الزيادة في قيمة السيولة بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى الارتفاع في استمرارية الارباح بمقدار 0.914 خلال فترة البحث.

4. أن العلاقة بين متغيري الناتج المحلي الأجمالي واستمرارية الارباح فقد ظهرت العلاقة معنوية طردية، وان الزيادة في قيمة الناتج المحلي الأجمالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع بمقدار 0.673 خلال فترة البحث.

5. ان العلاقة بين متغيري معدل التضخم السنوي واستمرارية الارباح فقد ظهرت علاقة عكسية معنوية، وان الزيادة في معدل التضخم السنوي بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى الانخفاض في استمرارية بمقدار 0.675.

6. ان اعلى ارتباط في المصرف الأهلي للاستثمار للمتغيرات الخمسة مع استمرارية الارباح كان للسيولة أولاً، وتأتي ثانياً نسبة كفاية رأس المال، وثالثاً معدل التضخم السنوي، ورابعاً الناتج المحلي الأجمالي، وأخيراً جاء المتغير جودة الموجودات.

استنتاجات اثر المحددات الداخلية والخارجية على القيمة السوقية

1. أن العلاقة بين متغيري كفاية رأس المال والقيمة السوقية، فقد ظهرت العلاقة غير معنوية خلال فترة البحث.

2. أن العلاقة بين متغيري جودة الموجودات والقيمة السوقية، فقد ظهرت العلاقة عكسية معنوية، وان الزيادة في قيمة جودة

بسبب ان قيمة المعنوية sig. كانت اقل من مستوى الدلالة 5% مما يعني أن الزيادة في قيمة السيولة بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية بمقدار 0.772، وبديل ذلك على نفي الفرضية الفرعية الثالثة والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين السيولة والقيمة السوقية)، واستبدالها بفرضية بديلة تؤكد اثر السيولة على القيمة السوقية والتي مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين السيولة والقيمة السوقية).

4. بلغت قيمة معامل التحديد للناتج المحلي الأجمالي بمقدار 0.527، بينما بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0.468، مما يعني ان نموذج الانحدار المستخدم فسر ما نسبته 52.7%، من الاختلافات الكلية، وقيمة اختبار F كانت مساوية الى 8.914 بقيمة معنوية sig. مساوية الى 0.017، وهي اقل من مستوى الدلالة 5%، وتشير الى معنوية نموذج الاثر المتغير الناتج المحلي الأجمالي على القيمة السوقية، وان قيمة معلمة الاثر -0.726 بقيمة اختبار t لها مساوي الى -2.986، وهي قيمة ذات دلالة عكسية معنوية بسبب ان قيمة المعنوية sig. كانت اقل من مستوى الدلالة 5%، مما يعني ان الزيادة في قيمة الناتج المحلي الإجمالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض القيمة السوقية بمقدار 0.726، وبديل ذلك على نفي الفرضية الفرعية الرابعة والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين الناتج المحلي الأجمالي والقيمة السوقية)، وتأكيد اثر الناتج المحلي الأجمالي على القيمة السوقية بوضع فرضية بديلة والتي مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية بين الناتج المحلي الأجمالي والقيمة السوقية).

5. بلغت قيمة معامل التحديد لمعدل التضخم السنوي بمقدار 0.296، بينما بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0.208 مما يعني ان نموذج الانحدار المستخدم فسر ما نسبته 29.6%، من الاختلافات الكلية، وقيمة اختبار F كانت مساوية الى 3.363 بقيمة معنوية sig. مساوية الى 0.104، وهي اعلى من مستوى الدلالة 5% وتشير الى عدم معنوية نموذج الاثر لمعدل التضخم السنوي على القيمة السوقية، وان قيمة معلمة الاثر 0.544، بقيمة اختبار t لها مساوي الى 1.834، وهي قيمة ذات دلالة غير معنوية بسبب ان قيمة المعنوية sig. كانت أعلى من مستوى الدلالة 5%، مما يعني عدم وجود اثر لمعدل التضخم السنوي على القيمة السوقية، وبديل ذلك على اثبات الفرضية الفرعية الخامسة والتي مفادها (لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين معدل التضخم السنوي والقيمة السوقية).

توظف جزءاً من ذلك النقد في استثمارات قصيرة الاجل لأنها تدر ربحاً معقولاً، وان تتأكد تماماً من ان الاستثمارات قصيرة الاجل تحقق ربحاً مقبولاً لها من خلال دراسة الجدوى الاقتصادية.

5. يجب على المصارف التجارية ان تتأكد تماماً من ان القروض التي تمنحها الى الزبائن تمثل قروض ذات ربحية، ويمكن تحصيلها في وقت استحقاقها وغير قابلة للتعثر مستقبلاً، وذلك من خلال منح القروض بضمانات وان الاستمرار بهذا النشاط يؤدي الى جعل ارباح المصارف مستمرة في تحقيقها، فضلاً عن تعزيز قيمتها السوقية.

6. يتعين على المصارف التجارية دراسة الظروف والمحددات الاقتصادية الاخرى التي يمر بها البلد ومراقبة الاحداث التي يمكن ان تحصل من حيث الاسعار العامة، وسعر الفائدة، وسعر النفط وسعر الصرف، والاستفادة من كفاءة اصحاب الخبرة الخاصة بإدارة المصارف في التنبؤ بمؤثرات الاقتصاد الكلي واخذ الحيطة والحذر.

7. يتعين على المصارف الاخذ في الاعتبار المحددات الاخرى سواء كانت داخلية أو خارجية والتي يمكن ان تؤثر على الاداء المصرفي أولاً وعلى استمرارية الارباح ومن ثم الاثر على قيمتها السوقية وذلك من خلال توفير جهاز رقابي كفؤة يمتاز بالخصائص النوعية للرقابة.

وفي الختام يتقدم الباحثان في إطار استكمال وتعزيز وتوسيع هذا البحث بدراسات مستقبلية بحيث يتم تناول موضوع أثر المحددات الداخلية (كفاية راس المال، جودة الموجودات، السيولة، كفاءة الادارة، إدارة الأرباح، الحساسية، حجم المصرف، سعر الفائدة الداخلي، الودائع، الحصة السوقية، وفروع المصرف) والمحددات الخارجية (الناتج المحلي الاجمالي، معدل التضخم السنوي، سعر الفائدة العام، سعر الصرف، إداء السوق) بأكملها على استمرارية الارباح والقيمة السوقية للمصارف التجارية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية لغرض بيان أثر هذه المحددات على القطاع المصرفي في العراق بأكمله.

المصادر

اولاً: المصادر العربية

شرشاب، حيدر محمد. (2018). تحليل العلاقة بين الافصاح الاختياري وجودة الارباح المحاسبية وأثرها في القيمة الشركة : بحث تطبيقي في عينة من المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. رسالة ماجستير في المحاسبة- كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة الكوفة- العراق.

الموجودات بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض في القيمة السوقية بمقدار 0.697 خلال فترة البحث.

3. أن العلاقة بين متغيري السيولة والقيمة السوقية، فقد ظهرت العلاقة طردية معنوية، وان الزيادة في قيمة السيولة بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية بمقدار 0.772 خلال فترة البحث.

4. ان العلاقة بين متغيري الناتج المحلي الأجمالي والقيمة السوقية، معنوية عكسية، وان الزيادة في قيمة الناتج المحلي الأجمالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض القيمة السوقية بمقدار 0.726 خلال فترة البحث.

5. ان العلاقة بين متغيري معدل التضخم السنوي والقيمة السوقية، فقد ظهرت غير معنوية خلال فترة البحث.

6. ان أعلى ارتباط في المصرف الأهلي للاستثمار للمتغيرات الخمسة مع القيمة السوقية كان للسيولة أولاً، ويأتي ثانياً الناتج المحلي الأجمالي، وثالثاً جودة الموجودات، ورابعاً معدل التضخم السنوي، وأخيراً جاء المتغير نسبة كفاية رأس المال.

التوصيات

توصل البحث الى التوصيات الآتية :

1. يتعين على المصارف التجارية أن تعمل على زيادة رأسمالها وضرورة التقليل من مخاطر الموجودات المرجحة بالمخاطر، كذلك توظيف الزيادة في استثمارات خالية او قليلة المخاطر كي من تحقيق ارباح مستمرة، فضلاً عن تعزيز القيمة السوقية لها.

2. يتعين على المصارف التجارية أن تمتلك موجودات ذات جودة عالية، بحيث تتمتع هذه الموجودات بالتصنيف العالي الذي تم تحديده في جدول معايير تصنيف الموجودات، أي بتعبير اخر عليها ان تحصل على درجة التصنيف القوي أو المرضي لجودة موجوداتها.

3. يجب على المصارف التجارية العمل على تقليل او التخلص من القروض المتعثرة وزيادة القروض الاكثر ضماناً، أي انها تمنح القروض مقابل ضمانات تضمن لها الحصول عليها مع فوائدها في مواعيد استحقاقها، الامر الذي يرفع درجة تصنيفها، علاوة على ان هذه القروض من المؤكد ان تضمن للمصارف التجارية الحصول على العوائد او الفوائد المتوقعة منها باستمرار بالإضافة الى تحسين قيمتها السوقية.

4. يجب من المصارف التجارية ان لا تحتفظ بنسبة عالية من النقد لان الاحتفاظ بالنقد بنسبة مرتفعة لا يحقق ربحاً، بل

- Bartlett, (R.), & Partnoy, (F.).(2020).Articles The Misuse of Tobin's q". Vanderbilt Law Review Volume 73 Issue 2 .
- Constantin, (A.), & Gabriela, (M. A.).(2017)"Econometric Modwl For Complex Analyses And Forecast of The Gross Domestic Product". Annals of the „Constantin Brâncuși" University of Târgu Jiu, Economy Series, Special Issue, volume I.
- Durrah, (O.), Abdul Rahman, (A. A.), Jamil, (S. A.), & Ghafeer, (N. A.).(2016). "Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance". An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa. International Journal of Economics and Financial Issues. Vol.6, No.(2).
- Fraumeni, (B.).(2017). "Underestimating the Real Growth of GDP, Personal Income, and Productivity". Journal of Economic Perspectives, Vol. 31, Number 2.
- Fu, (L.), Singhal, (R.), & Parkash, (M.).(2016). "Tobin's Q. Ratio and Firm Performance". International Research Journal of Applied Finance -Vol.VII Issue.4.
- Harrigan, (K. R.), & DiGuardo, (C. M.).(2018). "Patent Value and The Tobin's q Ratio in Media Services". Columbia University, 701 Uris Hall, New York, NY 10027 USA.
- Khasawneh, (A. S.), & Obeidat, (Z. M.).(2016). "The Impact of Capital Risk on the Financial Performance of the Jordanian Islamic Banks According to Basel (2) during the Period (2007 – 2013)". International Journal of Advanced Research. Volume 4, Issue 2.
- Muraina, (S. A.). (2018). "Determinants of Listed Deposit Money Banks' Profitability in Nigeria". International Journal of Finance and Banking Research, Vol.4(3).
- Musa, (L. b.), & bin Aziz, (A.). (2018). "Innate Factors: The Importance on Earnings Quality in Malaysia". International Journal of Business and Management, Vol. 2 (4).
- العوات، أنس ابراهيم سالم .(2015). أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للبنوك التجارية الأردنية وفقاً لنموذج (Tobin's Q) : دراسة اختبارية على البنوك التجارية الأردنية 2009-2014. رسالة ماجستير في المحاسبة - كلية الأعمال - جامعة الشرق الاوسط الأردن.
- مصطفى، شكر محمود، واسماعيل، لبنى ليث .(2018). أهمية المعلومات المحاسبية في تحديد انعكاسات التغيير في الهيكل المالي على القيمة السوقية للشركة : دراسة تطبيقية في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، جامعة تكريت- كلية الإدارة والاقتصاد. مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد4 ، العدد44.
- ثانياً: المصادر الأجنبية**
- AL- Shar, (O. Z.). (2017). "Evaluations on the Earning Quality of Listed Firms in Jordan" . International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences Vol. 7, No. 4.
- Alamirew, (M. M.).(2015).Determinants of Commercial Banks Profitability in Ethiopia Mulugeta Melesse Alamirew. A Thesis submitted to the Business and Economics Faculty School of Commerce, Department of Marketing Management, Addis Ababa University, Ethiopia.
- Almumani, (M. A.).(2018).An Empirical Study on Effect of Profitability Ratios & Market Value Ratios on Market Capitalization of Commercial Banks in Jordan. International Journal of Business and Social Science Vol. 9 No. 4.
- Alrgaibat, (G. A.).(2016).Financial and Economical Analysis of Banking Activities". Case Study of Jordan. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences. Vol. 6, No. 4.
- An, (Y.). (2017). Measuring Earnings Quality Over Time". International Journal of Economics and Financial Issues. Vol. 7, No.(3).
- Aspal, (P. K.), Dhawan, (S.), & Nazneen, (A.). (2019).Significance of Bank Specific and Macroeconomic Determinants on Performance of Indian Private Sector Banks". International Journal of Economics and Financial Issues. Vol. 9, No.(2).

Odekina,(I. I.), Gabriel, (A. O.), & Solomon, (T. T.).(2019)."Effect of Capital Adequacy, Credit Risk and Operating Efficiency on the performance of Commercial Banks in Nigeria". Financial Markets, Institutions and Risks, Volume 3, Issue 1.

<http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/uploadedFilesList.html?d-447146-p=1&> سوق العراق للأوراق المالية، للسنوات 2018 -2009