

أثر بعض المعلومات المالية على أسعار الأسهم

دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

أ.د. بتول مطر عبادي

الباحث أحمد حسن عبد فوج

كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة القادسية

المقدمة:

إن الأسواق المالية لكي تحقق النمو الاقتصادي لابد أن تكون على درجة عالية من ديناميكية من خلال الكفاءة التي تُعطي عدة مزايا للنظام المالي والاقتصادي، إذ أنها توفر السيولة وتخفف المخاطر في الاستثمارات الجديدة، فضلاً عن الكفاءة التي يجب أن تتصف بها الأسواق المالية أي أن تكون ذات فعالية عالية من خلال مجموعة من الركائز التي تركز عليها الأسواق المالية منها وجود نظام ذات جودة عالية من المعلومات التي تضمن تدفقها في جميع الأوقات وذات كلفة الأقل للمستفيدين، ذلك سوف يحقق عوائد للمدخرين بمقابل توظيف أموالهم واستثمارها .

وفي ضوء رؤية التطورات التي تحدث للأسواق المالية وخصوصاً العالمية منها ولتزايد الاهتمام بالمعلومات واستخدامها في مختلف مجالات الحياة الاقتصادية على المستويين الكلية والجزئية، لذا تعد المعلومات المالية من الموارد الاقتصادية المهمة التي يعتمد عليها متخذي القرارات لترشيد قراراتهم الاستثمارية واستغلال جميع الفرص الاستثمارية المتاحة اليهم لتحقيق المنافع الاقتصادية المختلفة، إذ يجب أن تتصف المعلومات المالية بجودتها العالية والتي من المفترض أن لا تعتمد فقط على خصائص الملائمة والثقة بنسبة لمتخذي القرارات (مستخدمي المعلومات) وإنما خصائص تتعلق بمجال استخدام المعلومة وطبيعة القرار المتخذ وايضاً طبيعة مصدر المعلومة ونوعيتها والمقدرة على تحليلها فضلاً عن مستوى الإدراك والفهم لدى متخذي القرارات لأن ذلك سوف يوجههم إلى تقويم اتجاهاتهم المستقبلية .

ونظراً لأهمية الأسهم ودورها الحيوي في الأسواق المالية والاقتصاد بشكل عام فقد حاولت هذه الدراسة التعرف على العوامل التي يمكن أن تؤثر في أسعار الأسهم والتي تؤثر فيها صعوداً أو هبوطاً من خلال تفاعل العرض والطلب وعامل واقع الأرباح لشركة وأداء الاقتصاد بشكل عام ودراسة بعض المعلومات المالية والاقتصادية التي تؤثر على قرارات الشراء بنسبة للمستثمرين سواء كان إيجابياً أم سلبياً ومحاولة تفسير أثرها من قبل مستخدمي المعلومات (متخذي القرارات) لتنبؤ بالأسعار المستقبلية للأسهم.

تأكيد لما سبق فقد جاءت الدراسة على ثلاثة مباحث، تناول المبحث الأول المنهجية وبعض الدراسات السابقة وركز المبحث الثاني على الجانب النظري للمعلومات المالية مصدرها وخصائصها و مفهوم وأنواع الأسهم فيما خصص المبحث الثالث للجانب التطبيقي وتضمن تحليل القيمة السوقية للأسهم و بعض المعلومات المالية للشركات عينة الدراسة وصف واختبار فرضيات الدراسة وصولاً الى الاستنتاجات والتوصيات .

المبحث الأول: منهجية الدراسة:

أولاً: أهمية الدراسة:

إن استقرار الأسواق المالية يساهم في نجاح السياسة الاقتصادية لأي بلد وعليه تبلورت أهمية الدراسة في تشخيص العوامل المالية والاقتصادية المؤثرة في أسعار الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية لتوفير قاعدة يمكن الاسترشاد بها من قبل المستثمرين والمتعاملين في السوق من خلال:-

أ- بيان أهمية بعض المعلومات المالية وتأثيرها على القطاعات سوق العراق للأوراق المالية .

ج-لقاء الضوء على الأسهم وأهميتها ومدى تأثيرها ببعض المعلومات المالية لبيان أهميتها للمستثمرين لاتخاذ القرارات الاستثمارية من قبل المتعاملين في السوق والشركات المدرجة فيه.

ثانياً: مشكلة الدراسة:

إن الاعتماد على المعلومات المالية أصبحت مهمه للمستفيدين والمستثمرين وايضاً المساهمين في الشركات، بالتالي أن تتوفر معلومات وافية في الأسواق المالية دور مهم في دعم الاقتصاد وقد بينت

العديد من الدراسات أن نجاح عمل سوق العراق للأوراق المالية هو مدى الاعتماد على المعلومات المالية ودقتها للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بهدف تحقيق العوائد المستقبلية وايضاً اتخاذ القرار المناسب في الاستثمارات وهناك اهتمام كبير من قبل الباحثين ومن قبل مستخدمي المعلومات المالية في الدراسات العربية والاجنبية، ولما توفره من معلومات تساعد المختصين بمعرفة نشاط الشركات الداخلة والخارجة وعليه جاءت مشكلة الدراسة متمثلة بالتساؤل الرئيس الاتي :-

❖ ما هو أثر بعض المعلومات المالية والاقتصادية على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ؟ والتي تتفرع منه الاسئلة الآتية :-

- هل هناك علاقة بين مؤشر السيولة المتمثل بنسبة التداول والقيمة السوقية للأسهم؟
- هل هناك علاقة بين مؤشر النشاط المتمثل بمعدل دوران الموجودات والقيمة السوقية للأسهم ؟
- هل هناك علاقة بين مؤشر الربحية المتمثل بمعدل العائد على الاستثمارات والقيمة السوقية للأسهم؟

ثالثاً: أهداف الدراسة:

تسعى الدراسة الى تحقيق الاهداف الآتية: -

أ - التعرف على بعض المعلومات المالية التي تؤثر على سعر السهم السوقي للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

ج- تحليل العلاقة بين بعض المعلومات المالية وسعر السهم السوقي للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

رابعاً: فواضيات الدراسة:

- أ- الفرضية الرئيسة الأولى: هناك أثر لبعض المعلومات المالية على القيمة السوقية للأسهم.
- الفرضية الفرعية الاولى: هناك أثر لمؤشر السيولة المتمثل بنسبة التداول على سعر السهم السوقي.
- الفرضية الفرعية الثانية: هناك أثر لمؤشر النشاط المتمثل بمعدل دوران الموجودات على سعر السهم السوقي.

الفرضية الفرعية الثالثة: هناك أثر لمؤشر الربحية المتمثل بمعدل العائد على الاستثمارات على سعر السهم السوقي.

خامساً: حدود الدراسة:

أ- الحدود الزمانية للدراسة :- أشملت الدراسة لمدة (٢٠١٣/١١ - ٢٠١٧/١٢/٣١)

ب- الحدود المكانية :- تتمثل بعينة من شركات قطاعات المصارف والزراعة

سادساً: مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠١٣/١١ لغاية ٢٠١٧/١٢/٣١ والذي يتكون من (١٠١) شركة، إذ يتكون سوق العراق للأوراق المالية من تسعة قطاعات مختلفة وهي قطاع المصارف والصناعة والزراعة والفندقة والسياحة والاستثمار والزراعة والخدمات والتأمين وتحويل المالي والاتصالات، أمّا عينة الدراسة تمثلت بالشركات المصرفية والزراعية

سابعاً- أسلوب التحليل الإحصائي:

لإجراء الاختبارات الإحصائية التحليلية، تمّ الاعتماد على برنامج التحليل الإحصائي (R) ذلك للتعرف على طبيعة البيانات ومدى مطابقتها لتحقيق فرضيات الانحدار الخطي المتعدد بطريقة MM هيوبر لاختبار فرضيات الدراسة.

بعض الدراسات السابقة

دراسة الحمداني و العبادي، ٢٠٠٧	١-
أثر المعلومات المالية في حركة أسعار الأسهم بسوق عمان للأوراق المالية	عنوان الدراسة

التعرف على مفهوم المعلومات المالية التي يحتاج إليها المتعاملين في تفعيل الأسواق المالية ومن ثم :- ١- قياس مدى العلاقة بين المعلومات المالية وحركة أسعار الأسهم. ٢- قياس مدى التأثير بين المعلومات المالية ومؤشر حركة الأسعار الأسهم.	هدف الدراسة
مجتمع يتكون من الشركات في سوق عمان للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٠-٢٠٠٦). أما عينة الدراسة يتكون من (٢٩) شركة.	مجتمع و عينة الدراسة
تُتم الاعتماد على اساليب الاحصاء متمثلة بالارتباط البسيط لتحديد قوة وطبيعة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمعتمدة وكذلك استخدم الانحدار المتعدد لقياس التأثير بين المتغيرات المستقلة والمعتمد.	أسلوب الدراسة
إن المعلومات المالية التي ينشرها سوق عمان المالي والمستمدة من نظم المعلومات المالية للشركات المسجلة فيها تؤثر بشكل واضح على حركة أسعار الأسهم مما يشير ضمنا الى تأثير تلك المعلومات بحركة تداول الأسهم.	أهم الاستنتاجات
على الأسواق المالية والشركات المدرجة الاهتمام بنشر المعلومات المالية وتوفيرها في الوقت المناسب للمتعاملين في الأسواق المالية.	أهم التوصيات

دراسة Jara & Ebrero, ٢٠١١	٢ -
تأثير معايير التقارير المالية الدولية على جودة المعلومات المالية. Effect of international financial reporting standards on financial information quality.	عنوان الدراسة
تهدف هذه الدراسة إلى تحليل جودة المعلومات المالية باستخدام النسب المالية والاقتصادية وتقييم ما إذا كانت الجودة تتأثر بمعايير الإبلاغ المالي كما تُمَّ تحديد مجموعة من العوامل التي تسمح بإثبات قدرة النسب على قياس جودة المعلومات المالية، وبالتالي تسهيل عملية التحليل لمجموعة المستخدمين.	هدف الدراسة
المجتمع يتكون من الشركات المختارة من بورصة مدريد للمدة (٢٠٠٥-٢٠٠٧). أما عينة الدراسة تتكون من (١١١) شركة.	مجتمع وعينة الدراسة
تم إجراء التحليل الوصفي وتحليل التباين خلال للمدة من ٢٠٠٥-٢٠٠٧.	أسلوب الدراسة
تمت مقارنة بين معايير التقارير المالية المطبقة لعرض البيانات المالية والنسب للمدة (٢٠٠٥-٢٠٠٧) تبين أنه في جميع الفرضيات توجد فرق في العرض المالي. لذلك هناك دعم بأن جودة المعلومات المالية تتأثر بمعايير الإبلاغ المالي. هذه النتائج تؤدي إلى الاستنتاج بأنّ واحدة من أسباب هذا الأداء ربما يعزى إلى فكرة أن معيار الإبلاغ المالي أفضل من الآخر وأنّ	أهم الاستنتاجات

معايير الإبلاغ المالي الدولي يميل للمرونة.	
يجب على المستخدمين المعلومات المالية الاهتمام بنسب لقدرتها على قياس جودة المعلومات المالية إذ يمكن أن تساعد الأدلة المقدمة في ترسيخ نقطة بداية لتحليل أداء النسب المالية الخاصة بأسواق الأوراق المالية ذات الخصائص المماثلة مما يوفر أدوات مفيدة لصنع القرار.	أهم التوصيات

دراسة ٢٠١٢, Glezakos & Mylonakis & Kafouros	٣-
أثر المعلومات المحاسبية على أسعار الأسهم: أدلة من بورصة أثينا. The Impact of Accounting Information on Stock Prices: Evidence from the Athens Stock Exchange.	عنوان الدراسة
هدفت الدراسة إلى تأثير الأرباح والقيمة الدفترية في صياغة أسعار الأسهم.	هدف الدراسة
يتكون مجتمع الدراسة من الشركات في بورصة اثينا للأوراق المالية للمدة (١٩٩٦ - ٢٠٠٨). أمّا عينة الدراسة (٣٨) شركة.	مجتمع وعينة الدراسة
تُتم إجراء الانحدار الخطي لكل سنة من أجل قياس القدرة المعاصرة لعائد السهم الواحد (EPS) والقيم الدفترية للسهم الواحد (BVS) لشرح أسعار الأسهم.	أسلوب الدراسة
تؤثر بعض المعايير المحاسبية على مسار أسعار الأسهم ، وكذلك أن هذا التأثير يصبح أقوى بمرور الوقت.	أهم الاستنتاجات

أهم التوصيات	يجب على الشركات الاهتمام بمعلومات المالية التي تقدم للأسواق المالية مما يؤدي لزيادة ثقة المستخدمين في الشركة التي تصدر معلوماتها بدقة عالية.
--------------	--

المبحث الثاني: (الجانب النظري):

أولاً: البيانات المالية:

أصبحت البيانات المالية جزءاً ضرورياً ومهم في عمل الإدارات ومصدراً رئيساً يعتمد عليها في عملية تدعيم الخطط والرقابة وكافة عملياتها الأخرى، وللبيانات المالية أهمية كبيرة في اتخاذ القرارات الاستثمارية أو الإدارية بعد معالجتها وتحويلها إلى معلومات مالية و تمتاز البيانات المالية بفاعلية من خلال اتصال البيئة الداخلية للمنظمة مع البيئة الخارجية (Glezakos & et. al, ٢٠٠١: ٤).

ثانياً- المعلومات المالية:

المعلومات المالية من الأمور المعترف بها على نطاق واسع في الوقت الحاضر، يزداد الطلب على هذه المعلومات في المجتمع المالي المتمثل بالإدارة وأصحاب الملكية والجهات المانحة للإئتمان والجمهور بصفة عامة وتعد نظم المعلومات المالية من أهم النظم الفرعية التي تتكون منها نظم المعلومات الإدارية (Kaszniك, ١٩٩٥: ٢٢).

وتعد المعلومات المالية العنصر الأساسي إذ يمكن تعريفها المعلومات المالية بأنها: المعلومات المتعلقة بالوضع المالي للمنشأة و نظم المعلومات المالية ناتجة من نظام محاسبي ومعلومات عن الوضع التشغيلي والمالي والائتماني والاقتصادي للمنشأة سواء كانت داخلية أم خارجية (مكاوي وحمادنة ، ٢٠٠٩: ٧).

وعُرفت أيضاً بأنها: البيانات التي تُمّ معالجتها بشكل ملائم ليعطي مفهوم متكامل عن العمليات الجارية والمستقبلية لاتخاذ القرارات (قاسم, ٢٠٠٣: ١٣) وايضاً تعرف المعلومات المالية بأنها: مجموعة معلومات

عن كافة المتغيرات المتعلقة بالوضع المالي من مصادر سواء كانت داخلية أم مصادر خارجية للمساعدة في اتخاذ القرار (Leonard&Joseph, ١٩٩٩: ٢٦).

ومن خلال ما تقدم يمكن للباحثين معرفتها بأنها: مجموعة من الأنشطة المالية التي تتم داخل المنشأة والتي تقدم على شكل تقارير و كشوفات مالية للمستفيدين في داخل أو خارج المنشأة .

أ- مكونات نظم المعلومات المالية:

تعد نظم المعلومات المالية كباقي أنواع النظم فهي تتكون من عدة مكونات تُساعدُها على تحقيق أهدافها، وفيما يأتي معلومات عن أهم هذه المكونات:

- (١) المستندات والأوراق المالية أي العمليات الماليّة الخاصة بالشركات والمؤسسات.
- (٢) قاعدة البيانات المعتمدة داخل المنشأة التي تُخزّن فيها جميع البيانات الماليّة الخاصة بالعمليات الماليّة الخاصة بالمنشأة.
- (٣) استخدام التطبيقات والبرامج لمعالجة البيانات المالية و تحويلها إلى مجموعةٍ من المعلومات المفيدة للمنشأة.
- (٤) جميع الإجراءات الخاصة في العمليات المالية (المرسومة أو المكتوبة) بتسلسل جميع العمليات الماليّة التي تمت داخل المنشأة.
- (٥) الأفراد المتعاملين مع كافة أو أحد عناصر نُظم المعلومات المالية.
- (٦) تكنولوجيا الاتصالات والطرائق الالكترونية المستخدمة في نظم المعلومات المالية. (السالمي والسليطي, ٢٠٠٩: ٢٠٦-٢٠٧)

ب - مصادر نظم المعلومات المالية:

هناك اهتمام من قبل المستفيدين ومُلاك المنشأة ومتخذي القرارات للمعلومات المالية من حيث مصادرها وموثوقيتها لذلك يمكن تقسيم مصادر المعلومات المالية إلى مصدرين مصادر داخلية والمقصود بها المصادر في داخل المنشأة والتي تكون متمثلة بمعلومات اقتصادية ومحاسبية وإحصائية وكذلك الإدارية

أما مصادر خارجية اي جميع المصادر التي تكون خارج المنشأة ومن أبرز تلك المصادر الأسواق المالية ومكاتب السماسرة وايضاً يجب

معرفة مستويات الاداء والربحية في جميع القطاعات والقطاع الذي تكون المنشأة عاملة فيه واطافة إلى ذلك الرسوم الجمركية والضرائب ومعرفة الظروف الاقتصادية من حيث تضخم وكساد ورواج وغيرها (السامرائي، ١٩٩٧: ٣٧).و يمكننا التمييز بين ثلاثة مصادر أخرى للمعلومات وهذا التصنيف يغطي الأنواع الرئيسة للمعلومات في شروط سلسلة نظم المعلومات، أي كيفية الحصول على المعلومات، إذ تلعب كل فئة من هذه الفئات الثلاث دوراً كبيراً في توفير المعلومات اللازمة لتشغيل عمليات دورة حياة أدوات التداول والمعاملات في المنشأة المالية

(١) الانترنت ويضم كل من (الأخبار - الأبحاث - الاقتصادية ؛ الثقافية؛ والاتجاهات السياسية).

(٢) المالكين ويضم كل من (التحليلات - المعاملات - المقابلات - إقراض الأوراق المالية / الاقتراض).

(٣) العملاء ويضم كل من (مواقف - مقابلة الاطراف - معلومات محددة للشركة) (Groot, ٢٠٠٨: ١٠٨).

د - خصائص المعلومات المالية:

تعد القوائم المالية من المصادر المهمة للمعلومات المالية المعدة لاتخاذ القرارات, وبذلك يجب أن تتصف تلك المعلومات بخصائص لتحقيق اهداف المنشأة (طلحة, ٢٠٠٢: ٣٠) ومن هذه الخصائص:

(١) الملائمة (Relevance): تعرف المعلومات الملائمة هي المعلومات التي لها قيمة تنبؤيه تكون مؤثرة في سلوك متخذ القرار عند المقارنة بين البدائل أو هي المعلومات التي لها القدرة على إحداث فرق في القرارات بتنبؤات مستقبلية أو تغير تنبؤات سابقة أو إجراء تصحيح عليها (الشيرازي ١٩٩٠: ١٩٢).

(٢) التوقيت المناسب (Timeliness): أي التوقيت المناسب لتقديم المعلومات المالية قبل فقدان أو تقليل قيمتها (جيري , ٢٠٠٥: ٧٠).

(٣) القيمة الرقابية (Feed Back Value): أي إمكانية استخدام المعلومات المالية في العملية الرقابية عن طريق التغذية العكسية وتصحيح الأخطاء عند سوء الاستخدام .

(٤) الموثوقية (Validity): تعتبر من الخصائص الرئيسة التي تُعبر عن الواقع وتكون خالية من الأخطاء وأمانة في التعبير كما إنَّ المعلومات المالية التي تتصف بالملائمة يجب أن تتصف بالموثوقية لتحقيق مصداقية التعبير عنها أي وجود درجة عالية من التماثل بين مقياس المعلومات (Jog&Mcconomy, ٢٠٠٣: ٩).

(٥) حيادية المعلومات (Neutrality): يجب أن تتصف المعلومات المالية بالنزاهة وعدم التحيز لنتائج سابقة ولا يكون الهدف منها الوصول لنتائج معدة مسبقاً، أو التأثير في اتجاه معين مقصود.

(٦) القيمة التنبؤية (Predictive Value): أي مساعدة المستفيدين من المعلومات المالية في التنبؤ بالأحداث المستقبلية عن طريق حجم ونوعية تلك المعلومات المقدمة لهم (شبير, ٢٠٠٦: ١٨).

(٧) قابلية المعلومات للمقارنة (Comparability): لكل منشأة معلومات مالية يتم تقديمها للمستفيدين، إذ يقوم المستفيدون بإجراء المقارنة للمعلومات المالية لكل منشأة خلال فترة زمنية أو إجراء مقارنة لأداء منشأة نفسها خلال فترة معينة وعلى المستخدمين إجراء مقارنة وتوضيح جوانب الاتفاق والاختلاف في المتغيرات الاقتصادية للمنشأة (الكناني, ٢٠٠٨: ٢٧).

و - أهداف المعلومات المالية:

يعد نظم المعلومات المالية جزء من النظام الكلي في الوحدة الاقتصادية، إذ تقوم وحدة المعلومات المالية بتقديم المعلومات للمستخدمين التي تهدف لأعداد تنبؤات مستقبلية لاتخاذ القرارات وتطوير المنشأة ويمكن توضيح الاهداف التي تهدف اليها نظم معلومات داخل المنشأة بالنقاط الاتية :-

- (١) توفر معلومات عن اداء إدارة المنشأة والتزاماتها تجاه المساهمين.
- (٢) توفر معلومات للإدارة والمدراء لأغراض اتخاذ القرارات.
- (٣) توفر معلومات مصادر السيولة، الاموال المقترضة، سداد القروض ,حركة الاموال.

(٤) توفر معلومات عن الاداء المالي خلال فترة معينة ومعلومات عن الموارد الاقتصادية وتأثيرات الاحداث والظروف في تلك الموارد للوحدة الاقتصادية.

(٥) توفر معلومات تساعد المستثمرين والدائنين وإدارة الشركة على اتخاذ القرارات (قرارات الاقتراض, قرارات الاستثمار, وغيرها من القرارات لتطوير المنشأة) (وهبه, ٢٠٠٥: ١٨).

ثالثاً- بعض المعلومات المالية:

أ- مؤشر السيولة Liquidity Ratios

تعد سيولة الشركة من معلومات مهمه بالنسبة للشركة إذ يمكن تعريفها مدى توفر في الاصول السريعة لتحول إلى نقدية بدون خسارة في قيمة الاصول لمقابلة ديون مستحقة في موعدها (الهواري , ١٩٧٨: ٦٠). وايضاً تعرف بأنها: قدرة الشركة في تسديد نقداً في جميع الالتزامات تجارية والاستجابة في متطلبات الائتمان أو في منح قروض جديدة بنسبة للمصارف (توفيق , ٢٠١١: ٢٦٩). وقد عرفت السيولة بأنها: مفهوم نسبي عن علاقة بين الاصول سهلة تحويل ونقدية وبين الالتزامات مستحقة وفاء بها (قريشي, ٢٠١١: ٢٥٦) وليسيولة عدة مصادر إذ تحتفظ الشركات بالسيولة لمواجهة الالتزامات وتجنب اللجوء إلى الاقتراض واستغلال فرص الاستثمار عند توفرها وتحقيق الارباح أذ يمكن الحصول على السيولة من تسديد الزبائن للقروض وفوائد بنسبة للمصارف وتحصيل الاستثمارات المنتهية آجالها, وايضا السيولة ناتجة من بيع الاصول قبل موعد الاستحقاق في سوق الثانوي مثل بيع الاسهم والسندات (حنفي وابو قحف , ٢٠٠٣: ٩٥).

اذ يتمثل مؤشر السيولة بالنسب الاتية :-

(١) نسبة التداول (Current Ratio)

تعد من اكثر النسب المالية شيوعاً, إذ يطلق عليها صافي رأس المال العامل فائه يوضح قدرة المنشأة في الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل, فهي تؤثر هامش الامان عن طريق قدرة الموجودات المتداولة في تغطية المطلوبات المتداولة, فأن ارتفاع هذه النسبة تعد مؤشر جيد بنسبة للشركة, إذ إن مقياس النسبة

(مرة) أي عدد مرات تغطية الخصوم متداولة مع هامش الامان, هذه النسبة لا تفرق بين سيولة جاهزة وغير جاهزة أي يمكن النظر بأنها مقياس كمي وليس نوعي, فضلاً عن ذلك فإنه الحد الأدنى لمقبولية هذه النسبة هو الواحد الصحيح, إذ انخفاضها عن الواحد الصحيح يعني عدم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها والعكس عند ارتفاعها عن الواحد الصحيح, ويمكن قياس نسبة التداول من خلال الصيغة الآتية :-

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}} \times 100$$

(٢) نسبة السيولة السريعة (Quick Ratio)

تعتمد هذه النسبة على الموجودات السريعة التحويل إلى نقدية التي تتمتع بها المنشأة, في هذه النسبة يتم استبعاد المخزون من مكونات الموجودات المتداولة لأنه الوقت الطويل التي تحتاجه عملية البيع أو الوقت الطويلة لتحويله إلى منتجات تامة الصنع وبيعها كما يحقق أكبر قدر من الخسارة عند مقارنته بالموجودات المتداولة في حالة التصفية وعدم التأكد من بيعه فأن نسبة السيولة السريعة إذا كانت تساوي الواحد أو أكبر منه فإن المخزون لم يتم تمويله من خلال الديون قصيرة الاجل إذ يمكن احتسابها من خلال الصيغة الآتية :- (العزیز, ١٩٩٧: ٢٣٢)

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الموجودات المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{المطلوبات المتداولة}} \times 100$$

(٣) نسبة النقدية (Cash Ratio)

تُظهر مقدرة المنشأة النقدية المتاحة في لحظة معينة لتسديد الالتزامات قصيرة الأجل إذ تعد أكثر نسب سيولة تحفظاً, اختلافها عن النسبتين أعلاه إنها تهتم بعنصر النقدية, فأن ارتفاع هذه النسبة يعد مؤشر ايجابي للسيولة المنشأة, وايضاً انخفاض في المخزون السلعي وتباع سياسة البيع النقدي ويمكن احتسابها من خلال الصيغة الآتية :- (الحنوي, ١٩٩٨: ٧٠)

نسبة النقدية = نقدية + استثمارات الأوراق المالية \ المطلوبات المتداولة x ١٠٠

ب- مؤشر النشاط (Activity Ratios)

يعطي هذه المؤشر معلومات خاصة بكفاءة الادارة, أي يقيس كفاءة الإدارة في الاستخدام الجيد لموجودات في تحقيق مبيعات (الحسناوي, ٢٠١٤: ٢٤٩) عن طريق قياس معدل راس مال العامل ومعدل الدوران الموجودات الثابتة, وايضاً بيان حركة الاموال والتغير في قائمة مركز مالي, ومن اهداف أيضاً مؤشر التنبؤ بمستقبل مالي, وتقييم اداء منشأه, وتخطيط في توسع ونمو المنشأة, ومن خلال التحليل المالي الذي يعطي معلومات عن تستطيع هذا يساعد الإدارة أن تتخذ القرارات بخصوص نشاطات مناسبة وملائمة لها في التوسيع (الزعيبي, ٢٠١٤: ٥١), إذ يتمثل مؤشر النشاط بالنسب الآتية :-

(١) معدل دوران الموجودات (Asset Turnover)

توضح هذه النسبة كفاءة المنشأة في استخدام الموجودات لتوليد المبيعات, وبالتالي النقدية, فإن ارتفاع في معدل دوران الموجودات يدل ذلك على كفاءة نسبية في استخدام هذه الموجودات, إذ تعد هذه النسبة ذو أهمية كبيرة للإدارة لأنها تشير إلى مدى الكفاءة للعاملين في عمليات المنشأة, وايضاً تحظى هذه النسبة باهتمام كل من الدائنين الحاليين والمراقبين والملاك ويمكن قياسه من خلال الصيغة الآتية: (سعادة, ٢٠٠٩: ١١٢).

معدل دوران الموجودات = صافي المبيعات \ اجمالي الموجودات x ١٠٠

(٢) معدل دوران المخزون (Inventory Turnover)

تقيس هذه النسبة سرعة حركة المخزون, فإن ارتفاع هذه النسبة كان مؤشر جيدة في كفاءة المنشأة, إذ يرتبط معدل دوران المخزون بنشاط الاقتصادي الذي تمارسه المنشأة, إذ يعد معدل الدوران المخزون في المنشأة التجارية أكبر من المنشأة الصناعية, ويمكن قياسه من خلال الصيغة الآتية :-

معدل دوران المخزون = صافي المبيعات \ المخزون × ١٠٠

(٣) معدل دوران حسابات المدينة (Accounts Receivable Turnover)

تبيّن هذه النسبة إلى عدد مرات تحصيل الحسابات المدينة خلال فترة سنة، فإنّ انخفاض النسبة يدل على سيولة متساهلة من قبل الشركة في منح الائتمان وتحصيل الديون، والعكس صحيح ويمكن قياسه من خلال الصيغة الآتية : (الدوري ، ٢٠٠٣: ٧٤)

معدل دوران الحسابات المدينة = المبيعات الآجلة \ حسابات المدينة × ١٠٠

(٤) معدل فترة التحصيل Rate of Collection period

في هذه النسبة يتم تحديد عدد الأيام بين بيع البضاعة وتحصيل قيمتها أو على الحساب وتستخدم هذه النسبة في تقييم سياسة الائتمان وتحصيل للمنشأة، إذ أنّ طول المدة مقارنة بشروط الائتمان يدل على عدم كفاءة المنشأة في تحصيل الحسابات المدينة أو تسهيل في سياسة الائتمان من قبل الشركة لزيائن غير قادرين على السداد ويمكن قياسه من خلال الصيغة الآتية:-

معدل فترة التحصيل = ٣٦٠ \ معدل دوران الحسابات المدينة

(٥) دوران الموجودات الثابتة (Fixed Assets Turnover)

هذا المؤشر يقيس كفاءة المنشأة في استخدام الموجودات الثابتة لتحقيق المبيعات، إذا كانت هذه النسبة مرتفعة يدلّ على الاستخدام فعّال للطاقة الانتاجية، أمّا إذا كانت منخفضة تدل على عدم استخدام الموجودات بكفاءة، وايضاً عدم وجود التوازن بين حجم الاستثمارات الموجودات الثابتة والمبيعات ذلك يعني أنّ المنشأة تعاني من فائض في الطاقة الانتاجية

أو تكديس الانتاج في المخازن بدلاً من تصريفه في السوق ويتم حسابة من خلال الصيغة الاتية: (لطي, ٢٠٠٦: ٣٦٢)

دوران الموجودات الثابتة = صافي المبيعات \ الموجودات الثابتة × ١٠٠

ت- مؤشر الربحية (Profitability Ratios)

تعكس نسب الربحية نسب النشاط ونسب السيولة وايضاً نسب التمويل, إذ يقيس هذا نسب مدى تحقيق المنشأة للمستويات متعلقة بأداء النشاط, أي انها تكون معبرة عن محصلة قرارات وسياسات التي تم إتخاذها من قبل ادارة المنشأة فيما يتعلق بسيولة والتمويل, فأن هذا المؤشر يعطي اجابة نهائية عن كفاءة العامة لإدارة المنشأة (الحنوي, مصدر سابق: ٧٨) إذ يستخدم مؤشر الربحية لتقييم ربحية الشركة مع الاخذ بنظر الاعتبار المستوى العام للمبيعات وحجم الاصول وايضاً استثمارات الملاك وحقوق الملكية, فإن عدم قدرة الشركة في تحقيق الارباح لحملة الاسهم والدائنين يؤدي إلى القلق بخصوص مستقبل المنشأة و استرداد امولهم , فإن ادارة المنشأة والمالكين الدائنين يكون اهتمامهم الواضح بزيادة الارباح لأنها تحمي الشركة من مخاطر الافلاس (Gitman, ٢٠٠٣: ٦١) . فإن مؤشر الربحية يمكن قياسه بالنسب الاتية :-

(١) نسبة صافي الربح (Net Profit Ratio)

تعد هذه النسبة من المقاييس المهمة والشائعة في قياس نجاح المنشأة في عملياتها والاخذ بنظر الاعتبار العائد من المبيعات بعد الضرائب, وتختلف هذه النسب من صناعة لأخرى ويمكن قياسه من خلال الصيغة الاتية :-

نسبة صافي الربح = صافي الربح بعد الضرائب \ صافي المبيعات × ١٠٠

(٢) نسبة مجمل الربح (Gross Profit Ratio)

يعد احد مؤشرات الربحية .تقيس هذه النسبة مجمل الربح إلى المبيعات اي كلما زادت هذه النسبة يعد افضل للمنشأة ويمكن قياس هذه النسبة من خلال الصيغة الاتية :- (النعيمة , ٢٠٠٨:٧٠)

$$\text{هامش مجمل الربح} = \text{صافي الربح} / \text{اصافي المبيعات} \times 100$$

(٣) نسبة هامش الربح التشغيلي (Operating Profit Margin)

تقيس هذه النسبة الكفاءة الشاملة التشغيلية للمنشأة فإنه زيادتها يعد افضل للمنشأة , اذ يكون صافي الربح قبل احتساب الفوائد والضرائب ويمكن قياسها من خلال الصيغة الاتية :-

$$\text{هامش ربح التشغيلي} = \text{صافي الربح التشغيلي} / \text{قبل الفوائد والضرائب} / \text{اصافي المبيعات} \times 100$$

(٤) معدل العائد على الاستثمارات (Return On Investments)

تقيس هذه النسبة الكفاءة كلية للإدارة في تحقيق الارباح من محصلة استثمار في موجوداتها فضلاً عن ذلك كلما زادت هذه النسبة كانت افضل للمنشأة ويتم قياس هذه النسبة من خلال الصيغة الاتية :-

$$\text{معدل العائد على الاستثمارات} = \text{صافي الربح بعد الضريبة} / \text{الجمالي الاستثمارات} \times 100$$

(٥) معدل العائد على حق الملكية (Return On Equity)

هذه النسبة لها الأفضلية من قبل المالكين فإنه ارتفاعها دليل على كفاءة العالية الادارة ويتم احتسابها من خلال قسمة صافي الربح على حق الملكية الذي يشمل كل من راس المال المدفوع و والارباح المحتجزة وعلاوة الاصدار ويمكن حساب هذه نسبة من خلال الصيغة الاتية:- Brigham & Ehrhardt, ٢٠٠٥:٧٠)

$$\text{معدل العائد على حق الملكية} = \text{صافي الربح بعد الضريبة} / \text{حق الملكية} \times 100$$

المبحث الثاني: تحليل بعض المعلومات المالية وأثرها على أسعار الاسهم لشركات عينة الولاية
ثانياً- تحليل معدل النمو للقيمة السوقية للأسهم لشركات عينة الولاية

جدول (٢) معدل نمو القيمة السوقية للأسهم لشركات عينة الولاية (٢٠١٣-٢٠١٧) (%)

السنة	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧
الشركة					
قطاع المصرف					
مصرف التجاري	٨.٦	١٩.٦	-٣٧.٩	١٧.١	٢.١
مصرف الوفاي الاسلامي	٣٩.٤	-٨.٩	-٤٦.٣	١٧.٦	-١٦.٧
مصرف المنصور	٤٩.٩	-٥١.٧	٣.٦	١٣.٨	-٢٦.٣
مصرف سومر	٢١.٦	٣٣.٥	-٥	-٥.٣	٠
قطاع الزراعة					
الواقية لإنتاج البنور	١٢١.٨	٣٤.٣	-١٥.٣	٧.٤	-٦.٥

الثوق الاوسط لإنتاج وتسويق الاسماك	-٢١.٩	-٣٨	-٩.٧	٨.٦	٥.٩
الواقية للمنتجات الزراعية	٣٦.٤	-١٤.٧	-٩٣.١	٨١٩.٠١	٥.٥
الواقية لإنتاج وتسويق اللحوم	-٨.٢	-٦.٢	-٢٨.٥	-٢٠.٩	١١٥.٨

تم استخراج معدل النمو القيمة السوقية لشركات عينة الوراثة من خلال المعادلة الآتية (معدل النمو
= القيمة السوقية لأسهم لسنة الحالية - القيمة السوقية لأسهم للسنة السابقة) القيمة السوقية لأسهم للسنة
السابقة × ١٠٠) بالاعتماد على المحقق رقم (٢)

أظهرت النتائج في الجدول (٢) معدلات نمو القيمة السوقية للأسهم لقطاعات المصارف والزراعة والصناعة والتأمين نتائج غير مستقرة لسنوات الدراسة، ويعود سبب عدم الاستقرار للقيمة السوقية للأسهم وخاصة من سنة ٢٠١٣-٢٠١٧ في الغالب كونها مرتبطة بمؤشرات المالية السنوية والفصلية وحجم مقسوم الارباح السنوي الموزع بالإضافة إلى الظروف السياسية وانخفاض أسعار النفط أو الظروف الاقتصادية بشكل عام وزيادة رأس المال شركات المدرجة بفعل رسمة الارباح والاحتياطات والاكتتاب، أو ظروف خاصة بشركات.

❖ قطاع المصرف :-

نلاحظ معدل النمو القيمة السوقية لأسهم مصرف تجاري العراقي في حالة ارتفاع بشكل تدريجي لسنتين ٢٠١٣ و ٢٠١٤ إذ بلغ معدل النمو في سنة ٢٠١٣ (٨.٧٪) ليزداد الارتفاع في سنة ٢٠١٤ ليكون (١٩.٦٪) لينخفض في سنة ٢٠١٥ بشكل واضح إذ بلغ معدل نمو القيمة السوقية (٣٧.٩٪-) ليرتفع للسنتين ٢٠١٦ و ٢٠١٧ إذ بلغ معدل نمو القيمة السوقية لأسهم لسنة ٢٠١٦ (١٧.١٪) و لسنة ٢٠١٧ (٢.١٪) .

فيما يخص مصرف العراقي الاسلامي نلاحظ ارتفاع معدل نمو القيمة السوقية لأسهم في سنة ٢٠١٣ إذ بلغ معدل النمو (٣٩.٤٪) لينخفض في سنة ٢٠١٤ ليكون (٨.٩٪-) ليستمر بالانخفاض في سنة ٢٠١٥ إذ بلغ معدل النمو (٤٦.٣٪-) ليرتفع في سنة ٢٠١٦ إذ بلغ (١٧.٦٪) لينخفض في سنة ٢٠١٧ ليكون (١٦.٧٪-) .

أما بخصوص مصرف المنصور للاستثمارات نلاحظ ارتفاع معدل نمو القيمة السوقية لأسهم لسنة ٢٠١٣ إذ بلغ (٤٩.٩٪) لينخفض بشكل كبير في سنة ٢٠١٤ ليكون (٥١.٧٪-) ليرتفع معدل نمو لسنتين ٢٠١٥ و ٢٠١٦ على التوالي إذ بلغ (٣.٦٪) و (١٣.٨٪) ليتراجع وينخفض في سنة ٢٠١٧ إذ بلغ (٢٦.٣٪-) .

أما فيما يخص مصرف سومر نلاحظ ارتفاع معدل نمو القيمة السوقية لأسهم في سنة ٢٠١٣ إذ بلغ معدل نمو القيمة السوقية لأسهم (٢١.٦٪) ليزداد الارتفاع في سنة ٢٠١٤ ليكون (٣٣.٥٪) لينخفض في ٢٠١٥ إذ بلغ (٣٨.٦٪-) وليستمر بالانخفاض لسنتي ٢٠١٦-٢٠١٧ ويستقر (٢٥.٥٪-) .

❖ قطاع الزراعة

نلاحظ معدل نمو القيمة السوقية لأسهم شركة العراقية للإنتاج البذور في حالة ارتفاع في سنة ٢٠١٣ إذ بلغ معدل نمو القيمة السوقية لأسهم (١٢١.٨٪) ليزداد الارتفاع في سنة ٢٠١٤ إذ بلغ (٣٤.٣٪) لينخفض في سنة ٢٠١٥ ليكون عند (١٥.٣٪-) ليرتفع في سنة ٢٠١٦ إذ بلغ (٧.٣٪) لينخفض في سنة ٢٠١٧ ويستقر عند (٦.٥٪-) .

فيما يخص شركة الشرق الاوسط لإنتاج وتسويق اللحوم نلاحظ انخفاض معدل نمو القيمة السوقية لأسهم لسنة ٢٠١٣ إذ بلغ معدل النمو (٢١.٩٪-) لينخفض تدريجياً لسنتي ٢٠١٤-٢٠١٥ إذ بلغ (٣٨٪-) (٩.٧٪) على التوالي ليرتفع تدريجياً لسنتي ٢٠١٦-٢٠١٧ ليكون (٨.٦٪)(٥.٩٪) على التوالي. أما شركة العراقية للمنتجات الزراعية نلاحظ ارتفاع معدل نمو القيمة السوقية لأسهم لسنة ٢٠١٣ إذ بلغ معدل النمو (٣٦.٤٪) ليتخفض لسنتي ٢٠١٤-٢٠١٥ إذ بلغ (١٤.٧٪-) (٩٣.١٪-) ليرتفع بشكل ملحوظ لسنة ٢٠١٦ ليكون (٨١٩.٠١) ليستمر بالارتفاع في سنة ٢٠١٧ إذ بلغ (٥.٥). فيما يخص شركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم نلاحظ انخفاض تدريجي لمعدل نمو القيمة السوقية لأسهم للسنوات ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦ إذ بلغت معدلات نمو القيمة السوقية لأسهم (٨.٢٪-) (٦.٢٪-) (٢٨.٥٪-) (٢٠.٩٪-) على التوالي ليرتفع بشكل ملحوظ لسنة ٢٠١٧ ليكون (١١٥.٨٪).

ثالثاً- تحليل بعض المعلومات المالية

١- نسبة التداول (نسبة السيولة): الجدول أدناه يبين نسبة التداول لقطاعات المصرف و الصناعة والتأمين و الزراعة والاتصالات والفنادق والسياحة والتي تم استخراجها من خلال الصيغة الآتية :-

نسبة التداول = الموجودات المتداولة / مطلوبات المتداولة

جدول (٣) قياس نسبة التداول لشركات عينة الواصة (٢٠١٣-٢٠١٧) (بيرة)

القطاع	السنة	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧
المصرف	مصرف	٢.٤١	٢.٧١٦	٢.٩٤٢	٢.٠٤٨	٤.٩٠٤

المصرف	التجاري				
	٢.١٧٥	٢.٢٤٩	٢.٢١٣	٢.١٨١	١.٩٦٢
	٠.٩٣٤	١.٢٥٤	١.٣٤٦	١.٤٤٩	١.٥٣٢
	٢.٩٢٢	٣.٨٢١	٣.٢٣١	٢.٤٩٥	٢.٥٧٤
الزراعة	١.١٢٤	١.١٣٤	١.٠٨٧	١.١٧٤	١.١٥٠
	٣.٠١٢	٣.٥٩٥	٢.٥٧٣	٢.١٩٣	٢.٦٦٧
	٤.٠٧٨	٣.٨٩٤	٦.٤٤٧	٧.٦٦٩	٣.٠٦٤
	٢.١٧٠	٢.٤٧٤	٢.٤٤٢	٢.٢٨٤	٢.٤١٥

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الملحق (٣)

❖ قطاع المصرف :

من خلال الجدول (٣) يعد مؤشر التداول خلال سنوات الدراسة جيداً إذ كان أكبر من الواحد الصحيح لجميع المصارف.

كانت نسبة التداول لمصرف التجاري العراقي (٢٠٤١٠) (٢٠٧١٦) (٢٠٩٤٢) (٢٠٩٥٣) (٢٠٩٠٤) مرة حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

أما نسبة التداول لمصرف العراقي الاسلامي (١٠٩٦٢) (١٠٩٦٢) (١٠٩٦٢) (٢٠٢١٣) (٢٠٢٤٩) (٢٠١٧٥) مرة حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

نلاحظ نسبة التداول مصرف المنصور للاستثمارات (١٠٥٣٠) (١٠٤٤٩) (١٠٣٤٦) (١٠٢٥٤)

(٠٩٣٤) مرة حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

أما نسبة التداول لمصرف سومر (٢٠٥٧٤) (٢٠٤٩٥) (٣٠٢٣١) (٣٠٨٢١) (٢٠٩٢٢) مرة حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

❖ قطاع الزراعة :-

من خلال جدول (٣) نلاحظ نسبة التداول لشركة العراقية لإنتاج البذور (١٠١٥٠) (١٠١٣٤) (١٠١٧٤)

(١٠١٢٤) (١٠٠٨٧) مرة حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

أما فيما يخص نسبة التداول لشركة الشرق الاوسط لإنتاج وتسويق الاسماك كانت (٢٠٦٦٧)

(٢٠٥٧٣) (٢٠١٩٣) (٣٠٥٩٥) (٣٠١٢) حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على

التوالي.

فيما يخص نسبة التداول لشركة العراقية للمنتجات الزراعية (٣٠٠٦٤) (٦٠٤٤٧) (٣٠٨٩٤) (٤٠٠٧٨)

(٧٠٦٦٩) حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

نلاحظ نسبة التداول لشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم (٢٠٤١٥)(٢٠٢٨٤)(٢٠٤٤٢) (٢٠٤٧٤) (٢٠١٧٠) حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

٢- معدل دوران الموجودات (نسب النشاط) :- الجدول ادناه يبين معدل دوران الموجودات لقطاعي المصرف و الصناعة والتي تم استخراجها من خلال المعادلة الآتية :-

$$\text{معدل دوران الموجودات} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الموجودات}}$$

جدول (٤) قياس معدل دوران الموجودات لشركات عينة اللواصة (٢٠١٣-٢٠١٧) (هرة)

القطاع	السنة المصروف	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧
المصرف	مصرف التجري	٠٠٠٦٢	٠٠٠٤٢	٠٠٠٤٥	٠٠٠٢٠	٠٠٠١٣
	المصرف الواقى الاسلامى	١.١٠٥	٠٠٠٥٧	٠٠٠٤٠	٠٠٠٤٢	٠٠٠٤٥
	مصرف المنصور	٠٠٠٤٨	٠٠٠٣٧	٠٠٠٣٤	٠٠٠٢٢	٠٠٠١٩
	مصرف سومر	٠٠١٤٣	٠٠٠٣٥	٠٠٠٣٤	٠٠٠٣٢	٠٠٠٣٢
الزراعة	شركة العراقية لإنتاج البنور	٠٠٧٧٢	١.٢١١	٠٠٦٠٠	٠٠٤٨١	٠٠٣٣٦

٠.٠٩٦	٠.٠٧٥	٠.٠٧٥	٠.١٠٠	٠.٢١٧	شركة الشوق الايوسط لإنتاج وتسويق الاسماك
٠.١٣١	٠.٠٨٩	٠.٠٢٩	٠.٢٣٤	٠.٢٩٥	شركة الواقية للمنتجات الزراعية
٠.١٠٥	٠.٠٤٩	٠.٠٩١	٠.٠٥١	٠.٠٩٦	شركة الواقية لإنتاج وتسويق اللحوم

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على الملحق (٣)

❖ قطاع المصرف :-

نلاحظ من خلال الجدول (٤) أنَّ يخص معدل دوران الموجودات مصرف التجاري العراقي كانت (٠.٠٦٢) (٠.٠٤٢) (٠.٠٤٥) (٠.٠٢٠) (٠.٠١٣) مرة حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥ على التوالي.

أمَّا فيما يخص معدل دوران الموجودات لمصرف العراقي الاسلامي كانت (٠.١٠٥) (٠.٠٥٧) (٠.٠٤٠) (٠.٠٤٢) (٠.٠٤٥) مرة حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

نلاحظ معدل دوران الموجودات لمصرف المنصور للاستثمارات كانت (٠.٠٤٨) (٠.٠٣٧) (٠.٠٣٤) (٠.٠٢٢) (٠.٠١٩) مرة حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

فيما يخص معدل دوران الموجودات لمصرف سومر كانت (٠.١٤٣)(٠.٠٣٥)(٠.٠٣٤) (٠.٠٣٢) (٠.٠٣٢) حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

❖ قطاع الزراعة :-

من خلال الجدول (٤) نلاحظ معدل دوران الموجودات الشركة العراقية لإنتاج البذور كانت (٠.٧٧٢) (١.٢١١) (٠.٦٠٠) (٠.٤٨١)(٠.٣٣٦) مرة ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي. و نلاحظ نسبة معدل دوران الموجودات لشركة الشرق الأوسط لإنتاج وتسويق الاسماك كانت (٠.٢١٧) (٠.١٠٠)(٠.٠٧٥)(٠.٠٧٥)(٠.٠٩٦) مرة حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي .

أمّا معدل دوران الموجودات لشركة العراقية للمنتجات الزراعية كانت (٠.٢٩٥)(٠.٢٣٤)(٠.٠٢٩) (٠.٠٨٩)(٠.١٣١) مرة حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي. ونلاحظ معدل دوران الموجودات لشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم كانت (٠.٠٩٦) (٠.٠٥١) (٠.٠٩١) (٠.٠٤٩)(٠.١٠٥) مرة حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي

٣- معدل العائد على الاستثمارات (نسب الربحية) :- الجدول ادناه يبين معدل العائد على الموجودات لقطاعي المصرف و الصناعة والتي تم استخراجها من خلال الصيغة الاتية :-

$$\text{معدل العائد على الاستثمارات} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{مجموع الاستثمارات}}$$

جدول (٥) قياس نسبة الربحية لشركات عينة الواسة (٢٠١٣ - ٢٠١٧)

٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	السنة المصرف	القطاع
٠٠٠١١	٠٠٠٥٣	٠٠٠١٤	٠٠٠٢٠	٠٠٠٢٦	المصرف التجري	
٠٠٠١٥	٠٠٠١٥	٠٠٠١٦	٠٠٠١٤	٠٠٠٦٠	مصرف الوادي الاسلامي	
٠٠٠١١	٠٠٠١٣	٠٠٠١٨	٠٠٠١٩	٠٠٠٣٢	مصرف المنصور	
١٠٠٢٦	٨٠٦٣٢	٩٠٧٨٤	٤٠٦٩٤	٤٠٢٨٧	مصرف سومر	
٠٠٠٤٥	٠٠٠٤٩	٠٠٠٤٩	٠٠١٥٧	٠٠٠٧٩	شركة الوادية لإنتاج البنور	الزراعة
٠٠٠٣٤	٠٠٠٦٥	٠٠٠٦٧	٠٠٠٥٣	٠٠٠٨٠	شركة الشوق الايوسط لإنتاج وتسويق الاسماك	
٠٠٠٥٥	٠٠٠٢١	٠٠٠٢٣	٠٠١٣٧	٠٠١٢٦	شركة الوادية للمنتجات الزراعية	

٠.٠٤٣	١.٤٥٤	٠.٠٢٤	٠.٠١٥	٠.٠٣٨	شركة الواقية لإنتاج وتسويق اللحوم	
-------	-------	-------	-------	-------	---	--

الجدول: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الملحق (٣)

❖ قطاع المصرف :-

نلاحظ من خلال الجدول (٥) أنَّ نسبة الربحية لقطاع المصارف مرتفعة خلال سنوات الدراسة.

نلاحظ معدل العائد على الاستثمارات لمصرف التجاري العراقي كانت (٠.٠٢٦) (٠.٠٢٠) (٠.٠١٤) (٠.٠٥٣) (٠.٠١١) حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

أمَّا معدل العائد على الاستثمارات لمصرف العراقي الاسلامي كانت (٠.٠٦٠) (٠.٠١٤) (٠.٠١٦) (٠.٠١٥) (٠.٠١٥) حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

نلاحظ معدل العائد على الاستثمارات لمصرف المنصور للاستثمارات كانت (٠.٠٣٢) (٠.٠١٩) (٠.٠١٨) (٠.٠١٣) (٠.٠١١) حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي

فيما يخص معدل العائد على الاستثمارات لمصرف سومر كانت (٤.٢٨٧) (٤.٦٩٤) (٩.٧٨٤) (٨.٦٣٢) (١.٠٢٦) حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

❖ قطاع الزراعة :-

من خلال الجدول (٥) نلاحظ معدل العائد على الاستثمارات لشركة العراقية لإنتاج البذور (٠.٠٧٩) (٠.١٥٧) (٠.٠٤٩) (٠.٠٤٥) حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

أمّا فيما يخص معدل العائد على الاستثمارات لشركة الشرق الأوسط لإنتاج لتسويق الاسماك كانت (٠.٠٨٠) (٠.٠٥٣) (٠.٠٦٧) (٠.٠٦٥) (٠.٠٣٤) حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي.

ونلاحظ معدل العائد على الاستثمارات لشركة العراقية للمنتجات الزراعية كانت (٠.١٣٧) (٠.٠٢٣) (٠.٠٢١) (٠.٠٥٥) حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي. فيما يخص معدل العائد على الموجودات لشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم كانت (٠.٠٣٨) (٠.٠١٥) (٠.٠٢٤) (١.٤٥٤) (٠.٠٤٣) حسب الأعوام ٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧ على التوالي .

وصف عينة الواسة واختبار الفرضيات

ولأ- وصف عينة الواسة

لم يكن اختيار الشركات داخل كل قطاع عشوائياً وإنما قصدياً للشركات للأسباب المذكورة آنفاً. كان عدد المشاهدات (٢٠) مشاهدة لكل من المتغيرات المستقلة (المعلومات المالية والاقتصادية) والمتغير التابع (القيمة السوقية للأسهم)

فعند دراسة هذه المشاهدات وكانت قيمتي الوسط الحسابي و لوسيط متقاربة و القيمة العظمى و الصغرى تتمركز بخصوص وسطها الحسابي يدل على خلوها من القيم الشاذة و بخلاف ذلك فأنها تحتوي على القيم الشاذة. و استخدام في هذا الدراسة البرنامج الاحصائي R لقياس العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة المذكورة.

رابعاً- تقدير النماذج واختبار الفرضيات

استخدم في هذه الدراسة طريقة (MM) هيوبر (Yohai, 1987) التي لها القدرة على معالجة مشاكل القيم الشاذة و المؤثرة في نفس الوقت وأن الفرضية الانحدار المراد اختبارها لكل النماذج هي:

أ: اختبار الفرضية :

❖ القطاع المصرفي

الجدول (١٤) :نتائج تحليل الانحدار الحصين للمتغيرات المالية باستخدام طريقة (MM) لقطاع

المصرفي

المتغير	β	T	p-value	معنوية المعلمة	النموذج		
					R^2	Adjusted R^2	الخطأ المعياري
الثابت	١.٥٩٥	٦.٩٤	٠.٠٠٠	معنوية	٠.١٢٢	-٠.٠٤٢	١.١٧٦
السيولة	٠.٠٠١	٠.٠٠٣	٠.٩٩٧	غير معنوية			
النشاط	٢.٦٣٩	٤.٥٥	٠.٠٠٠	معنوية			
الربحية	٠.٠٤٥	٠.٤٨٧	٠.٦٣٣	غير معنوية			
ضعيف							

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي R

من خلال النتائج في الجدول (١٤) يتضح ما يأتي:

١- من الملاحظ أنَّ مقدار متغير نسبة السيولة يكاد أنَّ يكون صفراً (٠.٠٠١) وكذلك مقدار معدل الربحية الذي بلغ (٠.٠٤٥) القريب من الصفر أيضاً، أمَّا مقدار متغير نسبة النشاط الذي بلغ (٢.٦٣٩)

٢- القيم الاحتمالية لثابت الانحدار (٠.٠٠٠٠) و متغير نسبة النشاط (٠.٠٠٠٠) معنوية. أمّا بقية المتغيرات غير معنوية عند مستوى معنوية ٠.٠٠٠٥.

٣- معامل التحديد لهذا النموذج هو ($R^2 = ٠.١٢٢$) و المصحح له ($Adjusted R^2 = -٠.٠٤٢$) و هي نتيجة ضعيفة جداً لا يمكن الاعتماد عليها لقبول مثل هذا النموذج إذ من الافضل أن تقترب قيمة معامل التحديد من الواحد الصحيح, لذلك تقبل فرضية العدم بأن النموذج لا يمكن أن يكون معنوياً عند هذه القيمة لمعامل التحديد و معامل التحديد المصحح وأن بلغت قيمة الخطأ المعياري للأخطاء الحسنة (١.١٧٦).

٤- بناء على النتائج أعلاه و لوجود تأثير لمتغير نسبة النشاط على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم الشركات المصرفية المدرجة في السوق اذا ترفض فرضية العدم H_0 و تقبل الفرضية البديلة H_1 . وبالتالي يمكن كتابة نموذج الانحدار المقدّر لأثر المتغيرات المالية على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم للقطاع المصرفي بالصيغة الآتية:

$$\widehat{GR} = ١.٥٩٥ + ٠.٠٠١ LR + ٢.٦٣٩ AR + ٠.٠٤٥ PR$$

$\widehat{GR}$: معدل النمو القيمة السوقية للأسهم لشركات القطاع المصرفي

LR : نسبة السيولة لشركات القطاع المصرفي (٠.٠٠٠١: المعلمة المقدرة لمتغير نسبة السيولة)

AR : نسبة النشاط لشركات القطاع المصرفي (٢.٦٣٩: المعلمة المقدرة لهذا المتغير)

PR: معدل الربحية لشركات القطاع المصرفي (٠.٠٤٥: المعلمة المقدرة لهذا المتغير)

❖ القطاع الزراعي

الجدول (١٥) :نتائج تحليل الانحدار الحسین للمتغيرات المالية باستخدام طريقة (MM) لشركات قطاع

الزراعي

المتغير	β	T	p-value	معنوية المعلمة	النموذج		
					R^2	Adjusted	الخطأ وصف

النموذج	المعيل	R^2						
ضعيف جدا	١.٩٩	٠.٠٣٢	٠.١٨٥	غير معنوي	٠.٣٦٠	٠.٩٤٢	٠.٩٥٣	الثابت
				غير معنوي	٠.٥٩٠	-	-	السيولة
				غير معنوي	٠.٠٨٥	١.٨٣٧	٣.٢٦١	النشاط
				غير معنوي	٠.٥٥٢	-	-	الربحية

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي

من خلال الجدول (١٥) يتضح كل ما يأتي:

- ١- القيم الاحتمالية p-value لجميع المقدرات β أكبر من مستوى المعنوية ٠.٠٥ وهي دالة على عدم وجود أي تأثير لهذه المتغيرات على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم عنده مستوى معنوية ٠.٠٥.
 - ٢- إن نسبة النشاط يدخل في النموذج عند مستوى معنوية ٠.١٠ وبما أن فرضيتنا الاساسية هي لقياس علاقة الأثر عنده مستوى معنوية ٠.٠٥ فلا يقبل دخول هذا المتغير إلى النموذج.
 - ٣- معامل التحديد كان $R^2 = ٠.١٨٥$ ومعامل التحديد المصحح $Adjusted R^2 = ٠.٠٣٢$ وهذا يدل بأن نموذج ضعيف جداً ولا يمثل الظاهرة.
 - ٤- مما تقدم يقبل الفرض العدم H_0 بمعنى آخر تعد جميع المقدرات تساوي صفر $\beta = ٠$.
- وبالتالي النموذج المقدر لقياس علاقة أثر المتغيرات المالية على معدل نمو القيمة السوقية في القطاع الزراعي يكتب بالصيغة الآتية:

$$\widehat{GR} = 0.953 - 0.244 LR + 3.261 AR - 0.224 PR$$

$\widehat{GR}$: معدل نمو القيمة السوقية لشركات القطاع الزراعي

LR : نسبة السيولة لشركات القطاع الزراعي (0.244- : المعلمة المقدرة لمتغير نسبة السيولة)

AR : نسبة النشاط لشركات القطاع الزراعي (3.261 : المعلمة المقدرة لهذا المتغير)

PR : معدل الربحية لشركات القطاع الزراعي (0.224- : المعلمة المقدرة لهذا المتغير)

الاستنتاجات:

يمكن تلخيص الاستنتاجات التي جاءت بها الدراسة بما يأتي:

١- الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لا توفر قدرًا كافيًا من الشفافية في عرض البيانات المالية.

٢- للمعلومات المالية ممثلًا بنسبة السيولة (نسبة التداول) أظهرت النتائج عدم وجود أثر معنوي على القيمة السوقية لقطاعي المصارف والزراعة.

٣- للمعلومات المالية ممثلًا بنسبة النشاط (معدل دوران الموجودات) الأثر المعنوي على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم لقطاع المصارف بينما لا يوجد ذلك الأثر على القيمة السوقية لأسهم شركات قطاع الزراعة.

٤- لا يوجد الأثر المعنوي للمعلومات المالية ممثلًا بنسبة الربحية (معدل العائد على الاستثمارات) على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم لجميع قطاعات الدراسة.

التوصيات:

في ضوء الاستنتاجات توصي الدراسة بالآتي:

١- أهمية إفصاح الشركات المساهمة على كافة البيانات المالية بشكل منظم ودوري حتى يتمكن متخذي القرارات من الوصول إلى المعلومات المالية الخاصة بالشركة لاتخاذ القرارات الاستثمارية.

- ٢- على السوق ان يهتم بالجوانب البحثية وتشجيع الباحثين لإعداد الدراسات تتناول المعلومات المالية وأثرها في اداء الشركات وبشكل دائم .
- ٣- على الشركات القيام بنشر مجموعه موحدة من المعلومات المالية (نسبة النشاط ,نسبة الربحية وغيرها) في التقارير السنوية لخدمة متخذي القرارات.
- ٤- على الشركات اعطاء بيانات مالية خالية من التظليل لأهميتها من قبل مستخدمي المعلومات في اتخاذ قراراتهم .