



The Effect of Non-Deposit Financing Sources on the Market Value

An applied study of a number of commercial banks listed on the Iraqi Stock Exchange

Otba Salim Atiyah⁽¹⁾, Ibrahim Ali Kurdi⁽²⁾

University of Tikrit - College of Administration and Economics^{(1),(2)}

(1) altytbttsalm@gmail.com (2) im_li2001@tu.edu.iq

Key words:

Non-deposit sources of financing, internal financing, borrowing, market value.

ARTICLE INFO

Article history:

Available online | 25 May. 2025

© 2025 THE AUTHOR(S). THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE DISTRIBUTED UNDER THE TERMS OF THE CREATIVE COMMONS ATTRIBUTION LICENSE (CC BY 4.0).

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



*Corresponding author:

Otba Salim Atiyah
University of Tikrit

Abstract:

Aim to search To clarify the impact of non-deposit financing sources on Represented (retained profits, reserves, income tax provision, borrowed funds, cash insurance) in the market value through indicators (Tobin's Q Market value to book value index) applied to a sample of banks listed on the Iraq Stock Exchange To achieve this, the study dealt with quantitative measurement as a method for measuring variables by analyzing the content of the annual financial statements of 10 banks for the period from 2016-2022.To collect primary data for the purpose of measuring the study variables and their dimensions, correlation and regression models were used in the statistical program (SPSS Ver.22) to examine the relationship and influence between these variables and dimensions, and the study found that there is a negative (inverse) effect between the source of reserves and market value across The two indicators And between both the source of the income tax provision and the source of cash insurance with the market value via a scale (Tobin's Q),There is a positive (direct) effect between retained earnings and market value via the market value to book value scale. The study recommended to It is necessary for Iraqi commercial banks to operate non-deposit financing sources so that they are compatible with their maturities, with the aim of reducing risks, achieving returns, and improving market value. These sources must not be left frozen and unexploited in the banks sample of the study, with the need to take into account liquidity ratios when investing these funds.

تأثير مصادر التمويل غير الوداعية في القيمة السوقية
دراسة تطبيقية لعدد من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
عتبة سالم عطية
أ.د. ابراهيم علي كردي

جامعة تكريت - كلية الإدارة والاقتصاد

im_li2001@tu.edu.iq

جامعة تكريت - كلية الإدارة والاقتصاد

alyytbttsalm@gmail.com

المستخلص

يهدف البحث إلى توضيح تأثير مصادر التمويل غير الوداعية متمثلة بـ (الأرباح المحتجزة، الاحتياطات، مخصص ضريبة الدخل، الأموال المقترضة، التأمينات النقدية) في القيمة السوقية من خلال مؤشرات (Tobin's Q)، مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) بالتطبيق على عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ولتحقيق ذلك تناولت الدراسة القياس الكمي كأسلوب لقياس المتغيرات عبر تحليل محتوى من القوائم المالية السنوية لـ 10 مصارف وللفترة من 2016-2022، لجمع البيانات الأولية لغرض قياس متغيرات الدراسة وأبعادها، وتم استخدام نماذج الارتباط والانحدار في البرنامج الإحصائي (SPSS Ver.22) لفحص العلاقة والتأثير بين تلك المتغيرات والأبعاد، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي (عكسي) بين مصدر الاحتياطات والقيمة السوقية عبر المؤشرين، وبين كل من مصدر مخصص ضريبة الدخل ومصدر التأمينات النقدية مع القيمة السوقية عبر مقياس (Tobin's Q)، ووجود تأثير إيجابي (طردني) بين كل من الأرباح المحتجزة والقيمة السوقية عبر مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وقد أوصت الدراسة إلى ضرورة قيام المصارف التجارية العراقية بتشغيل مصادر التمويل غير الوداعية بحيث تتوافق مع آجال استحقاقاتها، بهدف تقليل المخاطر وتحقيق العوائد وتحسين القيمة السوقية، يجب أن لا تترك هذه المصادر مجمدة وغير مستغلة في المصارف عينة الدراسة، مع ضرورة مراعاة نسب السيولة عند استثمار هذه الأموال.

الكلمات المفتاحية: مصادر التمويل غير الوداعية، التمويل الداخلي، الاقتراض، القيمة السوقية.

المقدمة:

تعد المصارف القناة المهمة لتمويل عملية التنمية الاقتصادية والنهوض بالنشاطات الاقتصادية المختلفة التي تسعى إليها، وتعتمد المصارف في مزاولتها لنشاطاتها وتقديم الخدمات للجمهور والمؤسسات الأخرى على نوعين من مصادر التمويل هما المصادر التمويلية الوداعية ومصادر التمويل غير الوداعية. فمصادر التمويل الوداعية تتعرض إلى التقلب وعدم الاستقرار بسبب الظروف الاقتصادية والأزمات، فضلاً عن أن المصارف لا تمتلك القدرة على التحكم في مقدار الأموال التي تودع لديها، لذا تضطر إلى البحث عن مصادر أخرى عند قيام المودعين بالسحب من ودائعهم لدى المصارف وبشكل مفاجئ أو عند توافر فرص استثمارية جديدة وغير مخطط لها وغير قادرة على تمويلها عن طريق مصادر التمويل الوداعية، ويهدف هذا البحث إلى تسليط الضوء على مصادر التمويل غير الوداعية للمصارف، وأهم مصادره وإيجابياته، وتم اختيار عينة البحث من عشرة مصارف تجارية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ولمدة سبع سنوات من (2016-2022).

وبناءً على ما سبق تم تقسيم البحث إلى أربعة مباحث: المبحث الأول يتناول الإطار العام للبحث، أما المبحث الثاني سيتناول الإطار النظري لمصادر التمويل غير الوداعية، في حين تطرق المبحث الثالث الإطار العام للقيمة السوقية، بينما تناول المبحث الرابع الجانب العملي للبحث وبيان

اهم نتائج الفروض ومناقشتها، كما تناول المبحث الخامس اهم الاستنتاجات والتوصيات التي توصل اليها البحث.

المبحث الاول: الإطار المنهجي للبحث

1-1. مشكلة البحث: تعتبر الودائع الشريان الحيوي الذي يمد المصارف بالأموال، لكن انخفاض مؤشرات هذه المصادر قد يؤثر سلباً على الاقتصاد بشكل عام وعلى المصارف التجارية بشكل خاص، لذلك دفع المصارف التجارية العراقية ان تبحث عن مصادر أخرى لممارسة انشطتها ولضمان استمراريتها ونموها في السوق، لذلك من الضروري التطرق إلى مصادر التمويل غير الوداعية وبيان أهميتها وأثرها على القيمة السوقية للمصارف التجارية، وبناءً على ذلك تمثلت مشكلة الدراسة بالتساؤلات الرئيسية الآتية:

- هل توجد علاقة ارتباط معنوية بين مصادر التمويل غير الوداعية في القيمة السوقية؟.

- هل يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لفئات مصادر التمويل غير الوداعية في القيمة السوقية؟.

2-1. أهمية البحث: تكتسب الدراسة أهميتها من حيث طبيعة الموضوع الذي تناولته، حيث أن الدراسة قد سلطت الضوء على موضوع حيوي ومهم في القطاع المصرفي بشكل عام والمصارف التجارية بشكل خاص، وهو ما يتعلق بمصادر التمويل غير الوداعية، وتبرز أهمية الدراسة مما يأتي:

1- يساهم البحث في إثراء المعرفة النظرية حول كيفية تأثير مصادر التمويل غير الوداعية على القيمة السوقية.

2- يقدم البحث بيانات وتحليلات يمكن أن تساعد مديري المصارف وصناع القرار في اتخاذ قرارات مالية أكثر استنارة، من خلال فهم أفضل لأهمية الاعتماد على مصادر التمويل غير الوداعية.

3- يمكن ان تساعد النتائج المستخلصة من البحث المصارف التجارية في تحسين استراتيجيات التمويل الخاصة بها، وبالتالي تحسين ادائها المال وزيادة قيمتها السوقية.

3-1. هدف البحث: تهدف هذه الدراسة إلى توضيح تأثير مصادر التمويل غير الوداعية في القيمة السوقية، وينقسم من الهدف الرئيسي الأهداف الفرعية الآتية:

1- بيان مفهوم مصادر التمويل غير الوداعية وما هي أنواعها وطرق قياسها.

2- التعرف بمفهوم القيمة السوقية والعوامل المؤثرة فيها وطرق قياسها.

3- التوصل إلى نتائج علمية وعملية تساعد متخذي القرار المالي في المصارف على المفاضلة بين مصادر التمويل غير الوداعية لاختيار المصدر الأكثر فائدة والأقل تكلفة.

4-1. فرضية الدراسة: استناداً لمشكلة الدراسة وسعياً لتحقيق اهدافها صيغت الفرضيات الرئيسية و الفرضيات الفرعية :

(H1) الفرضية الرئيسية الأولى: هناك علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مصادر التمويل غير الوداعية والقيمة السوقية.

(H2) الفرضية الرئيسية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لفئات مصادر التمويل غير الوداعية في القيمة السوقية.

5-1. مجتمع وعينة البحث: تمثلت الحدود المكانية للبحث في المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي شملت عشرة مصارف (بغداد، اشور، الشرق الاوسط، الاقليم التجاري، الاتحاد، الموصل، الاهلي العراقي، المتحد، الشمال، بابل)، وتمتد الحدود الزمانية في المصارف عينة الدراسة وفق سلسلة زمنية للمدة من (2016-2022) وذلك لتكامل البيانات المالية لكل المصارف عينة الدراسة.

6-1. منهج البحث: اتبع الباحثان في هذا البحث منهجين أساسيين في البحث العلمي: المنهج الوصفي، والذي يتضمن استعراض الأدبيات والنظريات حول موضوع الدراسة من أجل فهم

المتغيرات التي تؤثر على القطاع المصرفي، والمنهج التطبيقي، والذي يتضمن جمع البيانات وتحليلها في ميدانياً باستخدام أدوات بحث مناسبة على عينة الدراسة لتقديم نتائج ملموسة.

7-1. الأساليب الإحصائية المستخدمة: تم اعتماد البرنامج الإحصائي (SPSS Ver.22) ونظام (Excel) من أجل استخدام عدد من الأساليب الإحصائية المناسبة لأجل إجراء التحليل الوصفي والاستدلالي لمتغيرات الدراسة وللحلاقات بين هذه المتغيرات، ومن أهم هذه الأساليب المستخدمة ما يلي:

- 1- الوسط الحسابي والانحراف المعياري إلى جانب معامل الاختلاف وأدنى وأعلى قيمة من أجل وصف متغيرات الدراسة.
- 2- معامل الارتباط بيرسون (Pearson) لتحديد معنوية وقوة واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة.
- 3- معادلة الانحدار باعتماد تحليل المربعات الصغرى الاعتيادي (OLS) لتحديد مستوى ومعنوية التأثير بين متغيرات الدراسة.

المبحث الثاني: الإطار النظري لمصادر التمويل غير الوداعية

1-2. مصادر التمويل غير الوداعية: تعتمد المصارف بشكل أساسي على الودائع بأنواعها المختلفة كمصدر للتمويل، ومع ذلك قد لا يكون من الممكن التنبؤ بتوفر الودائع بسبب التقلبات التي قد تتعرض لها أو عمليات السحب من قبل المودعين لأسباب مختلفة، كما أن الظروف الاقتصادية والأزمات الطارئة قد تؤدي إلى تقليص حجم الودائع المتاحة للمصارف، ولذلك فإن المصارف بحاجة إلى مصادر تمويل بديلة تساهم في تعزيز ودعم المركز المالي للمصرف (حواس، 2021: 42)، إن عملية البحث عن مصادر بديلة للتمويل تقع ضمن نطاق ما يعرف بإدارة المطلوبات، والتي تتضمن الحصول على الأموال من المؤسسات المالية الأخرى من خلال وسائل مختلفة، مثل الاقتراض وإصدار السندات والأوراق التجارية، وتوريق الديون والموجودات غير السائلة، أو إبرام اتفاقيات ثنائية مع المصارف والمؤسسات المالية الأخرى (عبدالحاميد، 2019: 185)، ويمكن أن يشمل ذلك أيضاً الاستفادة من الأسواق المالية المحلية أو الدولية، أو تأمين الترتيبات والقروض مع البنوك المركزية أو الحكومات، وفي بعض الحالات، قد تلجأ المصارف إلى مصادر التمويل الداخلية، مثل بيع بعض الموجودات، واستخدام الاحتياطات والأرباح المحتجزة، أو حتى زيادة رأس المال وإصدار أسهم جديدة (مشعل ومناحي، 2020: 19).

2-2. أنواع مصادر التمويل غير الوداعية: هناك العديد من مصادر التمويل غير الوداعية منها ما يأتي من داخل المصرف والقسم الآخر يأتي من خارجه ويمكن توضيحها كما يلي:

- 1- **الاحتياطات:** هي مبالغ تقتطع من الأرباح الصافية السنوية التي يحققها المصرف، وذلك لمقابلة طوارئ محددة. تتراكم هذه المبالغ على مر السنوات بشكل احتياطات، مما يساعد المصرف على ممارسة كافة أعماله بفعالية. (Arnold, 2012: 527) لذلك تلجأ المصارف إلى احتجاز نسبة من الأرباح المحققة وإضافتها إلى حساب مستقل يسمى الاحتياطات. تُحتفظ بهذه الاحتياطات ولا توزع من قبل المصرف بهدف تعزيز مركزه المالي والتحوط من مخاطر عدم التأكد والتقدير الحكيمة، أو لتحقيق مقاصد خاصة تفيد المصرف في المستقبل. هذا الإجراء يساهم في تعظيم القيمة السوقية للمصرف.
- 2- **الأرباح المحتجزة:** هي الأموال التي يحتفظ بها المصرف من أرباحه بعد دفع التوزيعات على المساهمين، ولم يتم توزيعها كأرباح، بل يتم إعادة استثمارها في المصرف، تقوم المصارف بتخصيص جزء من هذه الأرباح لأغراض إعادة الاستثمار في الأعمال، مثل تمويل مشاريع النمو، شراء المعدات، البحث والتطوير، أو سداد الديون. وتظهر هذه الأرباح ضمن حقوق المساهمين في الميزانية العمومية، كما أنها تعد مصدراً مهماً للتمويل (Ball, et. Al, 2018).

- 3- **المخصصات:** هو مبلغ مالي يتم اقتطاعه من إيراد المصرف من اجل مقابل اهلاك (النقص في قيمة الموجودات) او تجديد الموجودات الثابتة او مقابلة نقص في قيمة أي موجود من الموجودات، او بهدف مقابلة التزام او خسائر يمكن التعرف عليها ولا يمكن تحديد قيمتها بدقة (Ng,et.Al,2020:3)، تتنوع هذه المخصصات كثيراً وفي بعض الاحيان تكون ارصدها كبيرة
- 4- **الاقتراض من البنك المركزي:** عندما تواجه المصارف التجارية ارتفاعاً كبيراً في طلبات الاقتراض أو انخفاضاً في السيولة النقدية مما يعرض للخطر قدرتها على التعامل مع عمليات سحب الودائع، تلجأ المصارف التجارية إلى البنك المركزي للحصول على المساعدة، ومن أجل الحفاظ على استقراره المالي، يقدم البنك المركزي القروض للمصارف التجارية دون زيادة إجمالي ديونه، وفي إطار دوره الملجأ الأخير للإقراض، فإن البنك المركزي ملزم بتقديم التمويل للمصارف التجارية إما من خلال القروض المباشرة أو من خلال توفير السيولة من خلال إعادة خصم أوراقه التجارية، وعادة ما تتم جدولة سداد هذه القروض على أساس سنوي (توفيق، 2023: 557). يمنح البنك المركزي ثلاث انواع من القروض (Rose & Hudgins, 2013:436-437):
- أ- القروض الاولية وتكون لفترات قصيرة في حالة فقدت المصارف المقترضة مصادر التمويل الأخرى.
- ب- القروض الثانوية تمنحها البنوك المركزية كدعم للمصارف التجارية من اجل توسيع موجوداتها.
- ت- القروض الموسمية تكون بفترات اطول من القروض الاولية وتمنح عادة للمصارف المتوسطة او الصغيرة .
- 5- **القروض من المصارف التجارية الأخرى:** تلجأ المصارف التجارية أحياناً إلى الاقتراض من بعضها البعض للوفاء بمتطلباتها المالية، على الرغم من أن هذا النهج لا تفضله المصارف المقترضة عموماً بسبب الآثار المترتبة على ضعف المصرف المقترض (Rose, 2003:216)، ويتم الحصول على هذه القروض من خلال اتفاقيات ثنائية وشروط وأسعار فائدة تفضيلية، وفي حين أنه يمكن تأمين بعض القروض من خلال الضمانات وأسعار الفائدة وغيرها من الشروط التي تحددها قوى السوق.
- 6- **اتفاقية إعادة الشراء:** وهي اتفاقيات بين المصارف، التي تشبه قروض فائض احتياطي، إلا أنها أكثر تعقيداً في إجراءاتها، اتفاقية إعادة الشراء هي بيع الأوراق المالية أو الموجودات ذات السيولة العالية، مع التعهد بشرائها من المشتري في التاريخ والسعر المحدد في العقد (سلطان ، 2019 ، 52)، وهي ترتيب تعاقدى يوافق فيه المشتري على الحصول على الأوراق المالية من البائع على أساس أنه سيتم بيعها مرة أخرى بسعر ووقت محددين مسبقاً. ومع ذلك، تتضمن هذه الاتفاقيات عادةً قروضاً قصيرة الأجل لا تمتد لأكثر من بضعة أشهر (Mishkin,2016:74)، وتعتبر اتفاقيات إعادة الشراء عادة نوعاً من التمويل قصير الأجل وبالتالي فهي بديل منطقي لمعاملات سوق المال الأخرى (Howells & Bain, 2007:133).
- 7- **التأمينات والضمانات لدى المصارف التجارية:** نظراً أن التسهيلات الائتمانية محفوفة بالمخاطر بطبيعتها، فإن المصارف التجارية لديها خيار طلب ضمانات كافية من الأفراد أو المؤسسات التي تسعى للحصول على الائتمان، وتعمل هذه الضمانات كوسيلة للمصارف التجارية لتعزيز احتياطياتها من المقترضين والمستثمرين، وهي موجودات يقدمها العملاء إلى المصرف مقابل الحصول على قرض، ويمنع العملاء من التصرف في هذه الموجودات. وفي حالة عدم سداد القرض أو فائدته، يحق للمصرف بيع الموجودات المرهونة لإسترداد المستحقات المتبقية (السعبري وهادي، 2012، 215)، وتعد المصدر

الثانوي للمقترض في سداد القرض او توفير الضمان في حالة الفشل في امتلاك موجودات
يستطيع المصرف الاستيلاء عليها (طه، 2013: 64). ويمكن تعريف التأمينات كما يلي:

المبحث الثالث: الإطار النظري للقيمة السوقية

1-3. مفهوم القيمة السوقية: يعتبر مفهوم القيمة من المفاهيم التي يصعب تحديدها بوضوح، حيث أن كل تخصص يتناوله من الزاوية التي ينظر اليها، ويختلف باختلاف طبيعة الدراسة والهدف. علاوة على ذلك، يمكن الاستفادة من القيمة في السياقين العام والدقيق، يمكن الإشارة إلى القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية من خلال القيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية.

بعد مفهوم القيمة السوقية للمصرف هي واحدة من أقدم المفاهيم في مجال الأعمال المصرفية. إذ تساهم المصارف في خلق هذه القيمة لمساهميها عندما يكون العائد على رأس المال المستثمر أعلى من تكلفة الفرصة البديلة. لذلك يمكن تقدير القيمة السوقية للمصرف عبر العوائد الغير طبيعية الناتجة التي يحققها رأس المال المستثمر من قبل المساهمين (Fiordelisi & Molyneux, 2010:119). وإشارة (Rose & Hudgins) ان المؤسسات وخاصة المصارف يجب أن تهتم بقيمة أسهمها بشكل كبير، وفي الواقع، فإن الهدف الأساسي لإدارة المصارف يدور حول تعظيم قيمة أسهم المصرف، وهو الأمر الذي يأخذ الأسبقية على جميع الأهداف الأخرى. وجميع المصارف لهم مساهمون ومستثمرون لديهم اهتمام كبير لما يحصل لقيم وعوائد المصرف (Rose & Hudgins, 2013:169)، وتعتبر القيمة السوقية واحدة من المقاييس الأساسية والمعايير المهمة التي يمكن استخدامها للتعبير عن قيمة المصرف (مهدي، 2023: 61). وهناك الكثير من التعاريف التي توضح مفهوم القيمة السوقية ومن أهمها:

القيمة السوقية تُعرف بأنها سعر السهم المتداول في الأسواق المالية، والذي يتأثر بظروف العرض والطلب في السوق، علماً بأن هذه الظروف غالباً ما تعكس البيئة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية المحيطة، وخاصة فيما يتعلق بظروف التبادل الداخلي والخارجي (الموسوي وجواد، 2021: 171)، وعرفت قيمة الموجود الذي يتم تداوله في السوق وغالباً ما ينظر إلى القيمة السوقية للمصرف هي أعلى من قيمة التصفية أو قيمتها المستمرة (Van Horne & Wachowicz, 2009:75)، وهي تقدير للقيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية (Yildirima & Eftthyvouloub, 2018: 226).

2-3. أهمية القيمة السوقية: تتلخص أهمية القيمة السوقية بعدد من النقاط:

1- في السنوات الأخيرة، حظيت القيمة السوقية اهتماماً كبيراً في المجالات المالية، وقبل اتخاذ خيارات الاستثمار، يتوجب على المستثمرين الماليين تقييم القيمة السوقية للوحدات الاقتصادية في الأسواق المالية قبل اتخاذ قرارات الاستثمار في أسهمها (Marsha & Murtaqi, 2017: 214).

2- للقيمة السوقية أهمية كبيرة في توفير المعلومات اللازمة لتحديد قيمة الاسهم في الأسواق المالية، من المفترض أن يتم تحديد سعر الاسهم في الأسواق المالية من قبل المستثمرين المشاركين في عمليات البيع والشراء، على الرغم من أنهم ليسوا ملزمين بالمشاركة في هذه المعاملات (KIRANGA, 2013: 2).

3- تعد القيمة السوقية واحدة من أبرز المؤشرات المالية لأداء الشركات في الأسواق المالية العالمية (Gross.2016:1)، وتعد من بين أهم القيم للشركات المدرجة في هذه الأسواق تعكس القيمة السوقية توقعات المستثمرين المستقبلية لأسهم الشركة، مما يؤدي إلى زيادة ثروتها

3-3. أنواع القيم:

1- القيمة الاسمية: هي القيمة الثابتة على شهادة الأسهم عند اصدارها لأول مرة والتي يستند عليها عقد التأسيس (Altahtamouni, 2018:124)، تم انشاء القيمة الاسمية للأسهم

- لأغراض قانونية وفقاً لميثاق الشركة، وعادةً ما تكون هذه القيمة أقل من القيمة السوقية أو القيم و القيم الأخرى (Gitman,2006:310).
- 2- قيمة الاصدار: تشير قيمة الإصدار إلى السعر الذي يتم به إصدار الأسهم. عادة، يتم إصدار الأسهم بسعر أعلى من القيمة الاسمية. في بعض البلدان، لا يُسمح للشركات بإصدار أسهم أقل من القيمة الاسمية (KULALI, et.Al, 2020 :61).
- 3- القيمة الدفترية: القيمة الدفترية تعبر عن سعر السهم في التقارير المالية للشركة، وتعتبر هذه القيمة تاريخية ولا تعكس القيمة الحالية (Baker & Powell, 2005:104)، وتحسب القيمة الدفترية للسهم، من خلال تقسيم حقوق الملكية على عدد الأسهم المتداولة أو الأسهم العادية التي تم إصدارها (حسن ومحمد، 2022 :390).
- 4- القيمة السوقية: هي قيمة الأسهم التي يتم تداولها في السوق، والتي تكون أكبر أو أقل من القيمة الاسمية والقيمة الدفترية. ويتم تحديد هذه القيمة بناءً على المعلومات المتعلقة بالمصرف مثل مركزه المالي وأدائه ونتائج نشاطه، والظروف السياسية الاقتصادية، بالإضافة إلى التوزيعات السنوية للأرباح، وهذه القيمة تتأثر بقوة العرض والطلب على الأسهم.
- 5- القيمة الحقيقية (العادلة): تعتمد القيمة الحقيقية للسهم على التدفقات النقدية المتوقعة من السهم ومخاطره ومعدل الخصم الذي يمثل معدل العائد المناسب للمستثمر (GITMAN&JOEHNK,2009 :271).
- 6- قيمة التصفية: هي القيمة الفعلية التي تتوقع الوحدة الاقتصادية الحصول عليها عند تصفيتها بعد بيع موجوداتها وسداد جميع الالتزامات، وتقسيم الباقي على عدد الأسهم العادية (مطر، 2021 :46).
- 7- القيمة الاستثمارية: تعتبر القيمة الاستثمارية أحد أهم المقاييس للمساهمين لأنها تمثل المبالغ التي يدفعها المستثمرون لشراء الأسهم، وعملية حساب هذه القيمة معقدة بسبب اعتمادها على العوائد المتوقعة والمخاطر المرتبطة بالأسهم.

المبحث الثالث: الجانب التطبيقي للبحث

2-3. قياس المتغيرات: تضمن البحث نوعين من المتغيرات كما يلي: النوع الأول: المتغير المستقل تمثل بمصار التمويل غير الوداعية ويرمز له (X)، وشملت خمسة عناصر، وهي: (أ. الاحتياطات، ب. الأرباح المحتجزة، ج. مخصص ضريبة الدخل، د. الأموال المقرضة، التأمينات النقدية)، ولتجنب آثار تغير أحجام المصارف، تم تقسيم هذه العناصر على إجمالي الموجودات الخاصة بكل مصرف ومن ثم تم الاعتماد على هذه القيم بأنشطة التحليل، والنوع الثاني: المتغير الثاني تمثل بالقيمة السوقية (Y) والذي تمثل بنوعين من المقاييس هما انموذج (Tobin's Q)، معدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية والجدول (1) يظهر أساليب قياس المتغيرات.

الجدول (1): أساليب قياس متغيرات الدراسة

المتغيرات	الابعاد	الرمز	أساليب القياس	مصدر البيانات	الاتفاق مع دراسة
المتغير المستقل: مصار التمويل الداخلية	أ. الاحتياطات	X1	الاحتياطات/ إجمالي الموجودات	القوائم المالية	(حواس، 2020)
	ب. الأرباح المحتجزة	X2	الأرباح المحتجزة/ إجمالي الموجودات	القوائم المالية	(Altman,2015)
	ج. مخصص ضريبة الدخل	X3	مخصص ضريبة الدخل/ إجمالي الموجودات	القوائم المالية	(حواس، 2020)
	د. الأموال المقرضة	X4	الأموال المقرضة/ إجمالي الموجودات	القوائم المالية	(أحمد، يوسف، 2022)
	و. التأمينات	X5	التأمينات النقدية/ إجمالي الموجودات	القوائم المالية	(بحام وكوكي، 2022)

المتغير التابع: القيمة السوقية	النقدية		الموجودات	المالية	(2024)
	ب. نموذج (Tobin's Q)	Y1	القيمة السوقية للسهم + القيمة الدفترية للمطلوبات / اجمالي الموجودات	القوائم المالية	(مطر، 2021: 59)
	ج. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	Y2	القيمة السوقية لحقوق الملكية/ القيمة الدفترية لحقوق الملكية	القوائم المالية	(Quiry, et al, 2005)

3-3. وصف متغيرات الدراسة: يظهر الجدول (2) الوسط الحسابي لمستويات مصادر التمويل غير الوداعية لكل مصرف من المصارف عينة الدراسة عن فترة الدراسة التي امتدت لسبع سنوات من 2016 إلى 2022.

جدول (2): مستويات مصادر التمويل غير الوداعية حسب المصارف

ت	المصرف	X1	X2	X3	X4	X5	X
1	بغداد	0.011	0.019	0.004	0.002	0.015	0.088
2	أشور	0.019	0.022	0.004	0.079	0.010	0.189
3	الشرق الاوسط	0.012	0.011	0.001	0.069	0.040	0.265
4	الاقليم التجاري	0.006	0.042	0.003	0.010	0.056	0.166
5	الاتحاد	0.018	0.004	0.011	0.069	0.152	0.279
6	الموصل	0.020	0.015	0.008	0.020	0.081	0.353
7	الاهلي العراقي	0.011	0.028	0.004	0.034	0.122	0.220
8	المتح	0.020	0.000	0.004	0.011	0.127	0.312
9	الشمال	0.026	0.051	0.004	0.005	0.109	0.244
10	بابل	0.010	0.045	0.009	0.007	0.032	0.107

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS Ver.22)

يلاحظ من الجدول (2) أن مصرف (الشمال) قد سجل أعلى مستوى من التمويل غير الوداعية من خلال بعد (الاحتياطات) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.026)، بينما سجل مصرف (الاقليم التجاري) أدنى مستوى، وأن مصرف (الشمال) أيضاً قد سجل أعلى مستوى من التمويل غير الوداعية من خلال بعد (الارباح المحتجزة) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.051)، بينما سجل مصرف (المتحد) أدنى مستوى، وأن مصرف (الاتحاد) قد سجل أعلى مستوى من التمويل غير الوداعية من خلال بعد (مخصص ضريبة الدخل) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.011)، في حين سجل مصرف (الشرق الاوسط) أدنى مستوى، وأن مصرف (أشور) قد سجل أعلى مستوى من التمويل غير الوداعية من خلال بعد (الأموال المقترضة) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.079)، وقد سجل مصرف (بغداد) أدنى مستوى، وأن مصرف (الاتحاد) قد سجل أعلى مستوى من التمويل غير الوداعية من خلال بعد (التأمينات النقدية) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.152)، في حين سجل مصرف (أشور) أدنى مستوى.

يظهر الجدول (3) الوسط الحسابي لمستويات القيمة السوقية لكل مصرف من المصارف عينة الدراسة عن فترة الدراسة التي امتدت لسبع سنوات من 2016 إلى 2022.

جدول (3): مستويات القيمة السوقية حسب المصارف

المصرف	بغداد	أشور	الشرق الاوسط	الاقليم التجاري	الاتحاد	الموصل	الاهلي العراقي	المتحد	الشمال	بابل
Y1	0.904	0.594	0.803	0.949	0.644	0.562	0.827	0.581	0.632	0.437
Y2	0.586	0.293	0.198	0.863	0.284	0.224	0.605	0.135	0.402	0.157

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS Ver.22)

كما يلاحظ من الجدول (3) أن مصرف (الاقليم التجاري) قد سجل أعلى مستوى من القيمة السوقية من خلال مقياس (نموذج (Tobin's Q)) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.949)، في حين سجل

مصرف (بابل) أدنى مستوى، وأن مصرف (الاقليم التجاري) أيضاً قد سجل أعلى مستوى من القيمة السوقية من خلال مقياس (القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.863)، بينما سجل مصرف (المتحد) أدنى مستوى.

في حين يظهر الجدول (4) الوسط الحسابي لمستويات مصادر التمويل غير الودائعية لكل سنة من سنوات فترة الدراسة عن اجمالي المصارف عينة الدراسة البالغ عددهم 10 مصارف.

جدول (4): مستويات مصادر التمويل غير الودائعية حسب السنوات

السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
X1	0.016	0.017	0.016	0.016	0.016	0.013	0.013
X2	0.017	0.023	0.018	0.018	0.030	0.029	0.031
X3	0.009	0.007	0.005	0.004	0.005	0.003	0.004
X4	0.005	0.009	0.008	0.024	0.038	0.046	0.083
X5	0.100	0.081	0.072	0.064	0.051	0.058	0.093

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS Ver.22)

يلاحظ من الجدول (4) أن سنة (2017) قد سجلت أعلى مستوى من التمويل غير الودائعية من خلال بعد (الاحتياطي) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.017)، في حين سجلت سنة (2021 و 2022) ادنى مستوى، وأن سنة (2022) قد سجلت أعلى مستوى من التمويل غير الودائعية من خلال بعد (الارباح المحتجزة) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.031)، بينما سجلت سنة (2016) ادنى مستوى، وأن سنة (2016) قد سجلت أعلى مستوى من التمويل غير الودائعية من خلال بعد (مخصص ضريبة الدخل) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.009)، في حين سجلت سنة (2021) ادنى مستوى، وأن سنة (2022) قد سجلت أعلى مستوى من التمويل غير الودائعية من خلال بعد (الأموال المقترضة) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.083)، في حين سجلت سنة (2016) ادنى مستوى، وأن سنة (2016) قد سجلت أعلى مستوى من التمويل غير الودائعية من خلال بعد (التأمينات النقدية) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.100)، بينما سجلت سنة (2020) أدنى مستوى.

كما يظهر الجدول (5) الوسط الحسابي لمستويات القيمة السوقية لكل سنة من سنوات فترة الدراسة عن اجمالي المصارف عينة الدراسة البالغ عددهم 10 مصارف.

جدول (5): مستويات القيمة السوقية حسب السنوات

السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Y1	0.697	0.666	0.628	0.626	0.701	0.780	0.756
Y2	0.451	0.384	0.265	0.279	0.383	0.488	0.372

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS Ver.22)

كما يلاحظ من الجدول (5) أن سنة (2021) قد سجلت أعلى مستوى من القيمة السوقية من خلال مقياس (انموذج (Tobin's Q)) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.780)، في حين سجلت سنة (2019) أدنى مستوى، وأن سنة (2021) قد سجلت أعلى مستوى من القيمة السوقية من خلال مقياس (القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.488)، في حين سجلت سنة (2018) أدنى مستوى.

في حين يظهر الجدول (6) وصف لمتغيرات الدراسة لإجمالي العينة، إذ تم اجراء التحليل الوصفي لهذه المتغيرات باعتماد مجموعة من الأساليب الإحصائية المناسبة كالوسط الحسابي والانحراف المعياري وأعلى وأدنى قيمة.

جدول (6): التحليل الوصفي لمتغيرات وأبعاد الدراسة

الابعاد	الرمز	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أدنى قيمة	أعلى قيمة	معامل الاختلاف
أ. الاحتياطات	X1	0.015	0.007	0.003	0.028	45.01%
ب. الأرباح المحتجزة	X2	0.024	0.021	0.000	0.067	86.51%
ج. مخصص ضريبة الدخل	X3	0.005	0.005	0.000	0.023	99.82%
د. الأموال المقترضة	X4	0.031	0.054	0.000	0.266	177.61%
و. التأمينات النقدية	X5	0.074	0.062	0.007	0.263	83.83%
أ. نموذج (Tobin's Q)	Y1	0.693	0.198	0.393	1.035	28.51%
ب. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	Y2	0.375	0.296	0.059	1.058	78.93%

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS Ver.22)

يلاحظ من الجدول (6) أن أعلى مستويات التمويل غير الوداعية مجتمعة كانت ضمن فئة (التأمينات النقدية) بدلالة الوسط الحسابي (0.074) يليها فئة (الأموال المقترضة) ثم فئة (الأرباح المحتجزة)، وفئة (الاحتياطات)، وأخيراً فئة (مخصص ضريبة الدخل)، في حين تدل القيمة المرتفعة للانحراف المعياري ومعامل الاختلاف (تجاوز القيمة افتراضية لمعامل الاختلاف البالغة 50%) للفئات كافة (عدا الاحتياطات) وعلى المستوى الإجمالي على أن هناك تشتت كبير في المشاهدات، وأن هناك تباين في المستويات لمصادر التمويل غير الوداعية وفئاتها، بمعنى هناك مشاهدات سجلت مستويات مرتفعة من هذه المصادر والفئات، ومشاهدات أخرى سجلت مستويات منخفضة بشكل كبير، وهذا التشتت في المشاهدات يضعف تمثيل الوسط الحسابي في وصف إجمالي العينة. كما يلاحظ حسب المتغير التابع (القيمة السوقية) بمقاييسه الاثنان ان المصارف عينة الدراسة قد سجلت مستوى منخفض حسب مقياس نموذج (Tobin's Q) بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.693)، كما يلاحظ انه حسب مقياس (القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) قد سجلت المصارف عينة الدراسة مستويات منخفضة جداً ايضاً بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.375) وهذا يدل على ضعف إمكانات تلك المصارف، وتضخيم ممتلكاتها الدفترية أمام قيمتها الحقيقية السوقية، إلا أن ارتفاع قيمة الانحراف المعياري وقيمة معامل الاختلاف عدا مقياس نموذج (Tobin's Q) يضعف اعتمادية الوسط الحسابي في تمثيل إجمالي العينة ككل نظراً لوجود تشتت في المشاهدات التي تعكس ظهور قيم متباين بين تلك المشاهدات من حيث مقاييس القيمة السوقية.

3-2. اختبار فرضيات العلاقة

تضمنت الفقرة فرضية رئيسة واحدة كما يلي:

(H1). الفرضية الرئيسية الأولى: هناك علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مصار التمويل غير الوداعية والقيمة السوقية.

لاختبار هذه الفرضية تم حساب معامل الارتباط بيرسون (Pearson) لتحديد معنوية وقوة واتجاه العلاقة بين مصار التمويل غير الوداعية بكافة فئاتها مع القيمة السوقية بمقاييسها الاثنان، ويظهر الجدول (7) نتائج احتساب قيم معامل الارتباط للمتغيرات.

جدول (7): قيم معامل الارتباط بين المتغيرات

الابعاد	الرمز	المعاملات	انموذج (Tobin's Q) (Y1)	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (Y2)
أ. الاحتياطات	X1	بيرسون	-0.535**	-0.403**
		(Sig.)	0.000	0.001
ب. الأرباح المحتجزة	X2	بيرسون	0.059	0.328**
		(Sig.)	0.626	0.006
ج. مخصص ضريبة	X3	بيرسون	-0.244*	-0.053

0.664	0.042	(Sig.)		الدخل
-0.097	0.139	بيرسون	X4	ه. الأموال المقترضة
0.426	0.251	(Sig.)		
-0.092	-0.052	بيرسون	X5	و. التأمينات النقدية
0.449	0.669	(Sig.)		
-0.200	0.053	بيرسون	X	الاجمالي
0.097	0.663	(Sig.)		

(*) تشير إلى وجود ارتباط مهم ودال احصائياً عند مستوى (5%) او اقل بين المتغيرين.
 (**) تشير إلى وجود ارتباط مهم ودال احصائياً عند مستوى (1%) او اقل بين المتغيرين.
 المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS Ver.22)

يلاحظ من الجدول (7) ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط معنوي سلبي (عكسي) بين مقياس انموذج (Tobin's Q) (Y1) (وهو المقياس الاول للمتغير التابع القيمة السوقية) وكل من (الاحتياطات) و(مخصص ضريبة الدخل) في حين لم تثبت معنوية العلاقة مع مصادر التمويل غير الوداعية وللنفقات الثلاثة المتبقية (الأرباح المحتجزة، الأموال المقترضة، التأمينات النقدية).
- وجود علاقة ارتباط معنوي سلبي (عكسي) بين مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (Y2) (وهو المقياس الثاني للمتغير التابع القيمة السوقية) وفئة (الاحتياطات) و علاقة ارتباط معنوي ايجابي (طردي) مع فئة (الأرباح المحتجزة) في حين لم تثبت معنوية العلاقة مع مصادر التمويل غير الوداعية وللنفقات الثلاثة المتبقية (مخصص ضريبة الدخل، الأموال المقترضة، التأمينات النقدية). وبناءً على ما سبق، تقبل الفرضية الرئيسية الأولى وذلك بسبب وجود علاقة ارتباط معنوي لمصادر التمويل غير الوداعية في القيمة السوقية عينة الدراسة.

(H2). الفرضية الرئيسية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لفئات مصادر التمويل غير الوداعية في القيمة السوقية.

وينبثق عن هذه الفرضية الرئيسية سبع فرضيات فرعية كما يلي:

(H2.1). الفرضية الفرعية الأولى: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لفئة الاحتياطات في القيمة السوقية.

لاختبار هذه الفرضية تم إعداد معادلتين للانحدار الخطي البسيط يتم من خلال الأولى تقدير القيمة السوقية وفق مقياس نموذج (Tobin's Q)، ومن خلال الثانية تقدير القيمة السوقية وفق مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بدلالة فئة الاحتياطات، وذلك لمعرفة مدى تأثير الأخير في تلك المقاييس، ويظهر الجدول (8) نتائج التأثير في المعادلتين.

جدول (8): نتائج تأثير فئة الاحتياطات في القيمة السوقية وفق المعادلتين

المعادلة	المستقل	التابع	معامل الثبات (β_0)	معامل الانحدار (β)	(T)	(Sig.)	(R ²)	(F)	(Sig.)
الاولى	X1	Y1	0.928	-15.372	-5.216	0.000	0.286	27.205	0.000
الثانية	X1	Y2	0.640	-17.356	-3.636	0.001	0.163	13.222	0.001

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS Ver.22)

يلاحظ من الجدول (8) ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار للمعادلة الأولى والثانية بدلالة قيمة (F) البالغة (27.205)، (13.222)، للمعادلتين على التوالي، عند مستوى دلالة معنوية أقل من 5%، مما يعني إمكانية تقدير القيمة السوقية من خلال المعادلة الأولى وفق مقياس نموذج (Tobin's Q)، ومن خلال الثانية تقدير القيمة السوقية وفق مقياس القيمة السوقية إلى القيمة

الدفترية، بدلالة فئة الاحتياطات، كما تشير قيمة (T) البالغة (-5.216)، (-3.636)، للمعادلتين على التوالي، عند مستوى دلالة معنوية أقل من 5%، إلى معنوية التأثير، كما تشير قيمة معامل الانحدار بيتا (β) السالبة البالغة (-15.372)، (-17.356)، على التوالي، إلى أن ارتفاع مصادر التمويل غير الوداعية عبر مصدر الاحتياطات سوف يؤثر سلباً في تخفيض القيمة السوقية عبر المقياسين في المصارف عينة الدراسة، كما تدل قيمة معامل التحديد (R^2) البالغة (0.286)، (0.163)، للمعادلتين على التوالي، على أن فئة الاحتياطات تفسر ما نسبته (28.6%)، (16.3%) من التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية وفق (انموذج (Tobin's Q)، معدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) على التوالي، وبناءً على ما تقدم تقبل الفرضية الفرعية الأولى، هذا يعني أن هناك تأثيراً معنوياً سلبياً (عكسياً) بين المتغيرين، بمعنى أن ارتفاع مصدر الاحتياطات سوف يؤثر سلباً في تخفيض القيمة السوقية.

(H2.2). الفرضية الفرعية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لفئة الأرباح المحتجزة في القيمة السوقية.

لاختبار هذه الفرضية تم إعداد معادلتين للانحدار الخطي البسيط يتم من خلال الأولى تقدير القيمة السوقية وفق مقياس انموذج (Tobin's Q)، ومن خلال الثانية تقدير القيمة السوقية وفق مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بدلالة فئة الأرباح المحتجزة، وذلك لمعرفة مدى تأثير الأخير في تلك المقاييس، ويظهر الجدول (9) نتائج التأثير في المعادلتين.

جدول (9): نتائج تأثير فئة الأرباح المحتجزة في القيمة السوقية وفق المعادلتين

المعادلة	المستقل	التابع	معامل الثبات (β_0)	معامل الانحدار (β)	(T)	(Sig.)	(R^2)	(F)	(Sig.)
الأولى	X2	Y1	0.680	0.572	0.490	0.626	0.004	0.240	0.626
الثانية	X2	Y2	0.263	4.726	2.861	0.006	0.107	8.183	0.006

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS Ver.22)

يلاحظ من الجدول (9) عدم ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار للمعادلة الأولى بدلالة قيمة (F) البالغة (0.240) عند مستوى دلالة معنوية أكبر من 5%، مما يعني عدم إمكانية تقدير القيمة السوقية من خلال المعادلة الأولى تقدير القيمة السوقية وفق مقياس نموذج (Tobin's Q)، بدلالة فئة الأرباح المحتجزة، في حين يلاحظ ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار للمعادلة الثانية بدلالة قيمة (F) البالغة (8.183) عند مستوى دلالة معنوية أقل من 5%، مما يعني إمكانية تقدير القيمة السوقية ومن خلال الثانية تقدير القيمة السوقية وفق مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بدلالة فئة الأرباح المحتجزة، كما تشير قيمة (T) البالغة (2.861)، للمعادلة الثانية، عند مستوى دلالة معنوية أقل من 5%، إلى معنوية تأثير فئة الأرباح المحتجزة في القيمة السوقية وفق مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، كما تشير قيمة معامل الانحدار بيتا (β) الإيجابية البالغة (4.726)، للمعادلة الثانية، إلى أن ارتفاع مصادر التمويل غير الوداعية عبر مصدر الأرباح المحتجزة سوف يؤثر إيجاباً في تعزيز القيمة السوقية عبر مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في المصارف عينة الدراسة، كما تدل قيمة معامل التحديد (R^2) البالغة (0.107)، للمعادلة الثانية، على أن فئة الأرباح المحتجزة تفسر ما نسبته (10.7%) من التغيرات الحاصلة في معدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، عليه تقبل الفرضية الفرعية الثانية.

(H2.3). الفرضية الفرعية الثالثة: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لفئة مخصص ضريبة الدخل في القيمة السوقية.

لاختبار هذه الفرضية تم إعداد معادلتين للانحدار الخطي البسيط يتم من خلال الأولى تقدير القيمة السوقية وفق مقياس نموذج (Tobin's Q)، ومن خلال الثانية تقدير القيمة السوقية وفق

مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بدلالة فئة مخصص ضريبة الدخل، وذلك لمعرفة مدى تأثير الأخير في تلك المقاييس، ويظهر الجدول (10) نتائج التأثير في المعادلتين.

جدول (10): نتائج تأثير فئة مخصص ضريبة الدخل في القيمة السوقية وفق المعادلتين

المعادلة	المستقل	التابع	معامل الثبات (β_0)	معامل الانحدار (β)	(T)	(Sig.)	(R ²)	(F)	(Sig.)
الأولى	X3	Y1	0.742	-9.303	-2.078	0.042	0.060	4.317	0.042
الثانية	X3	Y2	0.390	-3.008	-0.436	0.664	0.003	0.190	0.664

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS Ver.22)

يلاحظ من الجدول (10) عدم ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار للمعادلة الثانية بدلالة قيمة (F) البالغة (0.190) عند مستوى دلالة معنوية أكبر من 5%، مما يعني عدم إمكانية تقدير القيمة السوقية من خلال المعادلة الثانية تقدير القيمة السوقية وفق مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بدلالة فئة مخصص ضريبة الدخل، كما يلاحظ ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار للمعادلة الأولى بدلالة قيمة (F) البالغة (4.317) للمعادلة الأولى عند مستوى دلالة معنوية أقل من 5%، مما يعني إمكانية تقدير القيمة السوقية من خلال المعادلة الأولى تقدير القيمة السوقية وفق مقياس نموذج (Tobin's Q)، كما تشير قيمة (T) البالغة (-2.078)، للمعادلات الأولى، عند مستوى دلالة معنوية أقل من 5%، إلى معنوية التأثير، كما تشير قيمة معامل الانحدار بيتا (β) السالبة البالغة (-9.303) للمعادلة الأولى، إلى أن ارتفاع مصادر التمويل غير الوداعية عبر مصدر مخصص ضريبة الدخل سوف يؤثر سلباً في تخفيض القيمة السوقية عبر وفق مقياس نموذج (Tobin's Q) في المصارف عينة الدراسة، كما تدل قيمة معامل التحديد (R²) البالغة (0.060)، للمعادلات الأولى، على أن فئة مخصص ضريبة الدخل تفسر ما نسبته (6%) من التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية وفق مقياس نموذج (Tobin's Q)، وعليه تقبل الفرضية الفرعية الثالثة. (H2.5). الفرضية الفرعية الخامسة: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لفئة الأموال المقترضة في القيمة السوقية.

لاختبار هذه الفرضية تم إعداد معادلتين للانحدار الخطي البسيط يتم من خلال الأولى تقدير القيمة السوقية وفق مقياس نموذج (Tobin's Q)، ومن خلال الثانية تقدير القيمة السوقية وفق مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بدلالة فئة الأموال المقترضة، وذلك لمعرفة مدى تأثير الأخير في تلك المقاييس، ويظهر الجدول (11) نتائج التأثير في المعادلتين.

جدول (11): نتائج تأثير فئة الأموال المقترضة في القيمة السوقية وفق المعادلتين

المعادلة	المستقل	التابع	معامل الثبات (β_0)	معامل الانحدار (β)	(T)	(Sig.)	(R ²)	(F)	(Sig.)
الأولى	X4	Y1	0.678	0.508	1.159	0.251	0.019	1.342	0.251
الثانية	X4	Y2	0.391	-0.527	-0.800	0.426	0.009	0.640	0.426

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS Ver.22)

يلاحظ من الجدول (11) عدم ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار للمعادلة الأولى والثانية بدلالة قيمة (F) البالغة (1.342)، (0.640)، للمعادلتين على التوالي، عند مستوى دلالة معنوية أكبر من 5%، مما يعني عدم إمكانية تقدير القيمة السوقية من خلال المعادلة الأولى وفق مقياس نموذج (Tobin's Q)، ومن خلال الثانية تقدير القيمة السوقية وفق مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بدلالة فئة الأموال المقترضة، كما تشير قيمة (T) البالغة (1.159)، (-0.800)، للمعادلتين على التوالي، عند مستوى دلالة معنوية أكبر من 5%، إلى عدم معنوية التأثير، عليه ترفض الفرضية الفرعية الخامسة.

(H2.6). الفرضية الفرعية السادسة: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لفئة التأمينات النقدية في القيمة السوقية.

لاختبار هذه الفرضية تم إعداد معادلتين للانحدار الخطي البسيط يتم من خلال الأولى تقدير القيمة السوقية وفق مقياس نموذج (Tobin's Q)، ومن خلال الثانية تقدير القيمة السوقية وفق مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بدلالة فئة التأمينات النقدية، وذلك لمعرفة مدى تأثير الأخير في تلك المقاييس، ويظهر الجدول (12) نتائج التأثير في المعادلتين.

جدول (12): نتائج تأثير فئة التأمينات النقدية في القيمة السوقية وفق المعادلتين

المعادلة	المستقل	التابع	معامل الثبات (β_0)	معامل الانحدار (β)	(T)	(Sig.)	(R ²)	(F)	(Sig.)
الأولى	X6	Y1	0.010	-0.066	-2.203	0.031	0.067	4.852	0.031
الثانية	X6	Y3	0.407	-0.437	-0.762	0.449	0.008	0.581	0.449

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS Ver.22)

يلاحظ من الجدول (12) عدم ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار للمعادلة الثانية بدلالة قيمة (F) البالغة (0.581)، للمعادلات الثانية، عند مستوى دلالة معنوية أكبر من 5%، مما يعني عدم إمكانية تقدير القيمة السوقية من خلال المعادلة الثانية تقدير القيمة السوقية وفق مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بدلالة فئة التأمينات النقدية، كما يلاحظ ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار للمعادلة الأولى بدلالة قيمة (F) البالغة (4.852)، للمعادلة الأولى، عند مستوى دلالة معنوية أقل من 5%، مما يعني إمكانية تقدير القيمة السوقية من خلال المعادلة الأولى وفق مقياس Tobin's Q، بدلالة فئة التأمينات النقدية، كما تشير قيمة (T) البالغة (-2.203)، للمعادلات الأولى، عند مستوى دلالة معنوية أقل من 5%، إلى معنوية التأثير، كما تشير قيمة معامل الانحدار بيتا (β) السالبة البالغة (-0.437)، للمعادلة الأولى، إلى أن ارتفاع مصادر التمويل غير الوداعية عبر مصدر التأمينات النقدية سوف يؤثر سلباً في تخفيض القيمة السوقية عبر مقياس Tobin's Q، في المصارف عينة الدراسة، كما تدل قيمة معامل التحديد (R²) البالغة (0.067)، للمعادلة الأولى، على أن فئة التأمينات النقدية تفسر ما نسبته (6.7%)، من التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية حسب Tobin's Q، عليه تقبل الفرضية الفرعية السادسة.

ويظهر الجدول (13) نتائج اختبار فرضيات الدراسة التي تم مناقشة نتائج التحليل الإحصائي الخاص بها في المبحث الحالي.

الجدول (13): نتائج اختبار الفرضيات

ت	الفرضيات	النتيجة
(H1).	الفرضية الرئيسية الأولى: هناك علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مصادر التمويل الداخلية والقيمة السوقية.	مقبولة
(H2).	الفرضية الرئيسية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لفئات مصادر التمويل الداخلية في القيمة السوقية.	مقبولة

المصدر: الجدول من إعداد الباحث

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات.

1-4. الاستنتاجات:

- يعد تقييم الخيارات التمويلية المتاحة أمام المصارف قبل اتخاذ قرار بشأن أي منها أحد العناصر الأساسية التي تسهم في نجاح المصرف في اختيار الخيار التمويلي الأمثل.
- التمويل الذاتي ذو أهمية كبيرة لأنه يعتبر عاملاً مهماً في نمو المصارف دون الحاجة إلى اللجوء إلى مصادر خارجية. هذا النوع من التمويل يتميز بتكاليفه المنخفضة ويساهم في تحقيق استقلالية المصارف.

- 3- تُعتبر القيمة السوقية للشركات مرآة لقيمة أسهمها المتداولة في السوق المالية، والتي تعتمد على عوامل داخلية مرتبطة بأداء وسياسات الشركات، بالإضافة إلى عوامل خارجية تتعلق بالبيئة التي تعمل فيها. تمثل القيمة السوقية مقياساً للثروة، وهي تعكس مقدار الثروة التي تولدها الشركات للمالكين.
- 4- يُعتبر التمويل الداخلي بالأرباح المحتجزة أفضل بدائل التمويل، وذلك لأنه الأقل تكلفة من بين الخيارات المتاحة، حيث تكون تكاليفه شبه معدومة وتعتبر عنها بكلفة الفرصة البديلة.
- 5- أظهرت النتائج وجود علاقة ارتباط معنوي سلبي (عكسي) بين مصدر الاحتياطات مع القيمة السوقية عبر مقاييس القيمة السوقية المستخدمة مما يعني انه كلما زادت الاحتياطات لدى المصارف، انخفضت القيمة السوقية.
- 6- وجود علاقة ارتباط معنوي سلبي (عكسي) بين كل من مصدري مخصص ضريبة الدخل و الأرباح المحتجزة مع القيمة السوقية، في حين لم تثبت معنوية العلاقة مع الأموال المقترضة.
- 7- أظهرت نتائج التأثير وجود تأثير معنوي سلبي (عكسي) بين مصدر الاحتياطات و القيمة السوقية بمعنى انه كلما زادت الاحتياطات فإن ذلك سيؤدي إلى تخفيض القيمة السوقية في المصارف عينة الدراسة والعكس صحيح.
- 8- أظهرت نتائج التأثير وجود تأثير معنوي إيجابي بين الأرباح المحتجزة و القيمة السوقية، ولم تظهر هناك اي تأثير واضح بين المصادر الأخرى (مخصص ضريبة الدخل و المخصصات المتنوعة) مع القيمة السوقية.

2-4. التوصيات:

- 1- يجب الاهتمام بإدارة الأموال الذاتية للمصرف بطريقة تحقق الأهداف المطلوبة، مع فرض رقابة فعالة عليها.
- 2- ضرورة تجنب تجميد الأموال الداخلية أو استثمارها في مشاريع غير مهمة، لتحقيق تأثير إيجابي على أداء الشركة وزيادة قيمتها السوقية.
- 3- توصي الدراسة المصارف على إعادة النظر في سياسات الاحتياطات وتحديد ما اذا كان هناك امكانية لتخفيضها دون التأثير في الاستقرار المالي، اذ ان تقليل الاحتياطات يساعد في تحسين القيمة السوقية.
- 4- ينبغي على المصارف التجارية العراقية إجراء مراجعة دقيقة لمخصص ضريبة الدخل لتجنب الإفراط في تقديره. من الأفضل التركيز على تحسين التخطيط الضريبي والاستفادة من الإعفاءات الضريبية، بالإضافة إلى استغلال مبالغ المخصص الضريبي في استثمارات قصيرة الأجل.

المصادر:

- 1- طه، عمر هاشم، (2013)، "دور سياسات منح الائتمان المصرفي في تقليل المخاطر وزيادة الأرباح (دراسة ميدانية في مصرف الشمال للتنمية والاستثمار)"، مجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية، جامعة كركوك، المجلد(3)، العدد(2) العراق.
- 2- الموسوي، حيدر يونس وجواد، محمد مجيد، (2021)، "دور التسويات البنكية الالكترونية في القيمة السوقية للبنوك دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة وارث العلمية، جامعة وارث الانبياء، المجلد(5)، العدد(3)، العراق.

- 3- حسن، بشير سعدون ومحمد، اياد طاهر، (2022)، "تأثير الاستثمار الاجنبي غير المباشر في القيمة السوقية والقيمة الحقيقية للاسهم"، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد(18)، العدد(59)، العراق.
- 4- توفيق، حسين محسن، "أثر الهيكل المالي في السيولة والربحية المصرفية دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الخاصة العاملة في العراق"، المؤتمر العلمي السادس عشر، جامعة كربلاء، 2023.
- 5- حواس، عبدالله محميد، (2021)، "مصادر التمويل غير الودائعية وأثرها على الأداء المالي تطبيقية لعينة من البنوك التجارية الاردنية للفترة 2009-2020" _رسالة ماجستير، الجامعة الاسلامية في لبنان.
- 6- السعيري، ابراهيم عبد موسى وهادي، علي حسين، (2012)، "اثر البنود خارج الميزانية (الضمانات) عل الازمة المالية واهمية المحاسبة عنها - دراسة تطبيقية في عينة من المصارف الخاصة المنظومة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية- جامعة القادسية، المجلد (14)، العدد(3)، العراق.
- 7- سلطان، مونية، (2019)، "السندات والاسهم والاوراق المالية" الطبعة الاولى، عمان، الاردن: دار الايام للنشر والتوزيع.
- 8- عبد الحميد، عبدالعزيز شويش، (2019)، "ادارة المصارف مدخل تطبيقي" الطبعة الاولى، بغداد، العراق: الذاكرة للنشر والتوزيع.
- 9- مشعل، صادق ناطق، (2020)، "اثر مصادر التمويل غير الودائعية في ربحية بعض المصارف التجارية العراقية" _رسالة ماجستير، الجامعة العراقية.
- 10- مطر، مهدي عباس، (2021)، "تقييم الاداء المالي وانعكاسه على القيمة السوقية دراسة تحليلية لعينة مختارة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية" _رسالة ماجستير، الجامعة الاسلامية في لبنان.
- 11- مهدي، الاء صبري، (2023)، "تحليل التوزيع القطاعي للانتماء المصرفي وتأثيره في القيمة السوقية" _رسالة ماجستير، جامعة كربلاء.
- 12- Altahtamouni, F. (2018). "Determinants of Market Value (Case of Jordanian Banks)" International Business Research, University of Sydney ,Vol (11), No (1), Australia.
- 13- Arnold, G. (2012). Essentials Of Corporate Finan Management Paperback (Vol. 2nd New edition). Pearson Custom Publishing.
- 14- Atrill, Peter, (2020), "Financial Management For Decision Makers", Ninth Edition, London: Pearson Education Limited.
- 15- Baker, H. Kent and Powell, G, 2005, "Understanding Financial Management A Practical Guide", Oxford: BLACKWELL PUBLISHING.
- 16- Ball, R., Gerakos, J., Linnainmaa, J., & Nikolaev, V. (2018), "Earnings, retained earnings, and book-to-market in the cross section of expected returns, Journal of Financial Economics (JFE).
- 17- Fiordelisi, F., & Molyneux, P. (2010), The determinants of shareholder value in European banking, Journal of Banking & Finance 34.

- 18- Gitman, L. J. (2006). Principles of Managerial Finance (Vol. 10th Edition). Burgin, Kentucky, United States: Addison Wesley, Boston, MA.
- 19- Gitman, L. J., & JOEHNK, M. (2009). Fundamentos de investigacion. Décima edición (Vol. Décima edición). México: Pearson Educación de México.
- 20- Howells, Peter., & Bain, Keith, (2007), Financial Markets and Institutions, Fifth edition, London: Pearson Education Limited.
- 21- KIRANGA, P. W.(2013). “THE RELATIONSHIP BETWEEN INTRINSIC AND MARKET VALUES OF LISTED COMPANIES IN THE NAIROBI SECURITIES EXCHANGE”, Master’s thesis, University of Nairobi.
- 22- KULALI, G., KAMIŞLI, S., KAMIŞLI, M., YALAMAN, A., & SAYILIR, Ö. (2020). Financial Markets & Institutions, first edition, Turkey, Anadolu University.
- 23- Marsha, N., & Murtaqi, I. (2017). The Effect Of Financial Ratios On Firm Value In The Food And Beverage Sector Of The IDX. JOURNAL OF BUSINESS AND MANAGEMENT, Vol. 6, No.2.
- 24- Mishkin, Frederic ,S,(2016), The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, Eleventh Edition, The United States of America: Pearson Education Limited.
- 25- Ng, J., Saffar, W., & Zhang, J. J. (2020). Policy uncertainty and loan loss provisions in the banking industry. Review of Accounting Studies, 25, 726-777.
- 26- Quiry, P., Dallochio, M., Fur, Y. L., & Salvi, A. (2006), Corporate Finance Theory and Practice, sixth edition, West Sussex, England: John Wiley & Sons Ltd
- 27- Rose, P. S. (2003). Commercial Bank Management, Edition 5t, New York, United States, McGraw-Hill/Irwin.
- 28- Rose, P. S., & Hudgins, S. C.(2013), Bank Management & Financial Services, Ninth Edition, New York, USA: McGraw-Hill.
- 29- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2009), Fundamentals of Financial Management, thirteenth Edition, London: Pearson Education Limited.
- 30- Yildirima, C., & Efthyvouloub, G. (2018). Bank value and geographic diversification: regional vs global. Journal of Financial Stability.