

أثر بعض المعلومات المالية على أسعار الأسهم

(دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية)

قسم العلوم المالية والمصرفية - كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة القادسية

أ.د. بتول مطر عبادي

أحمد حسن عبد فرج

قسم العلوم المالية والمصرفية - كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة القادسية

المستخلص

تهدف الدراسة إلى تحليل العلاقة بين بعض المعلومات المالية المتمثلة بنسبة السيولة (نسبة التداول)، ونسبة النشاط (معدل دوران الموجودات)، ونسبة الربحية (معدل العائد على الاستثمارات)، والقيمة السوقية للأسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية إذ يتكون مجتمع الدراسة من شركات قطاعات المصارف والزراعة والصناعة والتأمين ولمدة 5 سنوات (1\1\2013 لغاية 31\12\2017) أمّا عينة الدراسة تكونت من (16) شركة منها (4) شركات مصارف و (4) شركات زراعية و (4) شركات صناعية و (4) شركات لتأمين. ولأختبار فرضيات الدراسة تم استخدام البرنامج الاحصائي (R) إذ أستخدم الأسلوب الاحصائي الانحدار المتعدد لقياس العلاقة بين متغيرات الدراسة، وقد أسفرت الدراسة إلى وجود أثر ذي دلالة معنوية للمعلومات المالية نسبة النشاط المتمثلة بمعدل دوران الموجودات على القيمة السوقية للأسهم الشركات القطاع المصرفي، واوصت الدراسة ضرورة قيام متخذي القرارات في إتخاذ قراراتهم وفقاً للمعلومات المالية .

المقدمة

إن الأسواق المالية لكي تحقق النمو الاقتصادي لا بد أن تكون على درجة عالية من ديناميكية من خلال الكفاءة التي تُعطي عدة مزايا للنظام المالي والاقتصادي، إذ أنَّها 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 وإستثمارها .

وفي ضوء رؤية التطورات التي تحدث للأسواق المالية وخصوصاً العالمية منها ولتزايد الأهتمام بالمعلومات وإستخدامها في مختلف مجالات الحياة الاقتصادية على المستويين الكلية والجزئية، لذا تعد المعلومات المالية من الموارد الاقتصادية المهمة التي يعتمد عليها متخذي القرارات لترشيد قراراتهم الأستثمارية وأستغلال جميع الفرص الأستثمارية المتاحة اليهم لتحقيق المنافع الاقتصادية المختلفة، إذ يجب أن تتصف المعلومات المالية بوجودتها العالية والتي من المفترض أن لا تعتمد فقط على خصائص الملائمة والثقة بنسبة لمتخذي القرارات (مستخدمي المعلومات) وإنما خصائص تتعلق بمجال إستخدام 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 الارباح لشركة وأداء الاقتصاد بشكل عام ودراسة بعض المعلومات المالية والاقتصادية التي تؤثر على قرارات الشراء بنسبة للمستثمرين سواء كان إيجابي أم سلبي 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 و اختبار فرضيات الدراسة وصولاً الى الأستنتاجات 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 الأسترشاد بها من قبل المستثمرين والمتعاملين في السوق من خلال:-
أ- بيان أهمية بعض المعلومات المالية وتأثيرها على القطاعات سوق العراق للأوراق المالية .
ب- القاء الضوء على الأسهم وأهميتها ومدى تأثيرها ببعض المعلومات المالية لبيان أهميتها للمستثمرين لاتخاذ القرارات الاستثمارية من قبل المتعاملين في السوق و الشركات المدرجة فيه.

ثانياً: مشكلة الدراسة

جاءت مشكلة الدراسة متمثلة بالتساؤل الرئيس الآتي: -

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

رابعاً: فرضيات الدراسة

- أ- الفرضية الرئيسية الأولى: هناك أثر لبعض المعلومات المالية على القيمة السوقية للأسهم.
- الفرضية الفرعية الأولى: هناك أثر لمؤشر السيولة المتمثل بنسبة التداول على سعر السهم السوقية.
- الفرضية الفرعية الثانية: هناك أثر لمؤشر النشاط المتمثل بمعدل دوران الموجودات على سعر السهم السوقية.
- الفرضية الفرعية الثالثة: هناك أثر لمؤشر الربحية المتمثل بمعدل العائد على الأستثمارات على سعر السهم السوقية.

خامساً: حدود الدراسة

- أ- الحدود الزمانية للدراسة :- أشملت الدراسة لمدة (2013\1\1 – 2017\12\31)
- ب- الحدود المكانية :- تتمثل بعينة من شركات قطاعات المصارف والزراعة والصناعة والتأمين المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والمتمثلة بالمصرف التجاري والمصرف العراقي الإسلامي ومصرف المنصور ومصرف سومر من قطاع المصارف، و الشركة العراقية لإنتاج البذور وشركة الشرق الأوسط لإنتاج وتسويق الاسماك والشركة العراقية للمنتجات الزراعية والشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم من قطاع الزراعة، و الشركة العراقية للسجاد والمفروشات والشركة الخياطة الحديثة والشركة المنصور للصناعات الدوائية وشركة بغداد للمشروبات الغازية من قطاع الصناعة، وشركة الحمراء وشركة الأمين وشركة دار السلام وشركة الخليج من قطاع التأمين.

سادساً: مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2013\1\1 لغاية 2017\1\31 والذي يتكون من (101) 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 والصناعية والتأمين المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي حققت معايير اختيار العينة، وبين الجدول (1) العينة التي أخذت من كل قطاع، والتي تشكل (23.88%) من المجتمع الاصلي وتعتبر نسبة لا بأس بها لصغر حجم العينة يجعل النتائج غير دقيقة.

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

بعض الدراسات السابقة

-1 دراسة المحمداني والعبادي، 2007	
أثر المعلومات المالية في حركة أسعار الأسهم بسوق عمان للأوراق المالية	عنوان الدراسة
التعرف على مفهوم المعلومات المالية التي يحتاج اليها المتعاملين في تفعيل الأسواق المالية ومن ثم :- 1- قياس مدى العلاقة بين المعلومات المالية وحركة أسعار الأسهم. 2- قياس مدى التأثير بين المعلومات المالية ومؤشر حركة الأسعار الأسهم.	هدف الدراسة
مجتمع يتكون من الشركات في سوق عمان للأوراق المالية للمدة (2000-2006). أما عينة الدراسة يتكون من (29) شركة.	مجتمع وعينة الدراسة
تمّ الاعتماد على اساليب الاحصاء متمثلة بالارتباط البسيط لتحديد قوة وطبيعة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمعتمدة وكذلك إستخدام الانحدار المتعدد لقياس التأثير بين المتغيرات المستقلة والمعتمد.	إسلوب 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

أهم التوصيات	على الأسواق المالية والشركات المدرجة الاهتمام بنشر المعلومات المالية وتوفيرها في الوقت المناسب للمتعاملين في الأسواق المالية.
--------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

-2 دراسة Jara& Ebrero,2011	
عنوان الدراسة	تأثير معايير التقارير المالية الدولية على جودة المعلومات المالية. Effect of international financial reporting standards on financial information quality.
هدف الدراسة	تهدف هذه الدراسة إلى تحليل جودة المعلومات المالية باستخدام النسب المالية والاقتصادية وتقييم ما إذا كانت الجودة تتأثر بمعايير الإبلاغ المالي كما تمَّ تحديد مجموعة من العوامل التي تسمح بإثبات قدرة النسب على قياس جودة المعلومات المالية، وبالتالي تسهيل عملية التحليل لمجموعة المستخدمين.
مجتمع وعينة الدراسة	المجتمع يتكون من الشركات المختارة من بورصة مدريد للمدة (2005-2007). أمَّا عينة الدراسة تتكون من (111) شركة.
إسلوب الدراسة	تم إجراء التحليل الوصفي وتحليل التباين خلال للمدة من 2005-2007.
أهم الاستنتاجات	تمت مقارنة بين معايير التقارير المالية المطبقة لعرض البيانات المالية والنسب للمدة(2005-2007) 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 بأنَّ واحدة من أسباب هذا الأداء ربما يعزى إلى فكرة أن معيار الإبلاغ المالي أفضل من الآخر وأنَّ معايير الإبلاغ المالي الدولي يميل للمرونة.
أهم التوصيات	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

دراسة Glezakos & Mylonakis & Kafouros, 2012	
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 أثينا للأوراق المالية للمدة (1996-2008). أما عينة الدراسة (38) شركة.	مجتمع وعينة الدراسة
تُجرى إجراء الانحدار الخطي لكل سنة من أجل قياس القدرة المعاصرة لعائد السهم الواحد (EPS) والقيم الدفترية للسهم الواحد (BVS) لشرح أسعار الأسهم.	إسلوب الدراسة
تؤثر بعض المعايير المحاسبية على مسار أسعار الأسهم ، وكذلك أن هذا التأثير يصبح أقوى بمرور الوقت.	أهم الاستنتاجات
يجب على الشركات الأهتمام بمعلومات المالية التي تقدم للأسواق المالية مما يؤدي لزيادة ثقة المستخدمين في الشركة التي تصدر معلوماتها بدقة عالية.	أهم التوصيات

المبحث الثاني

(الجانب النظري)

المعلومات المالية

أصبحت البيانات المالية جزء ضروري ومهم في عمل الإدارات ومصدر رئيس يعتمد عليها في عملية تدعيم الخطط والرقابة وكافة عملياتها الأخرى، وللبيانات المالية أهمية كبيرة في إتخاذ القرارات الإستثمارية أو الإدارية بعد معالجتها وتحويلها إلى معلومات مالية و تمتاز البيانات المالية بفاعلية من خلال إتصال البيئة الداخلية للمنظمة مع البيئة الخارجية (Glezakos & et. al, 2001:4).

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 واصحاب الملكية والجهات المانحة للإنتمان والجمهور بصفة عامة وتعد نظم المعلومات المالية من أهم النظم الفرعية التي تتكون منها نظم المعلومات الادارية (Kasznik,1995:22).

وتعد المعلومات المالية العنصر الاساسي اذ يمكن تعريفها المعلومات المالية بأنها: المعلومات المتعلقة بالوضع المالي للمنشأة و نظم المعلومات المالية ناتجة من نظام محاسبي ومعلومات عن الوضع التشغيلي والمالي والإئتماني والاقتصادي للمنشأة سواء كانت داخلية أم خارجية (ملكاوي وحمادنة ، 2009:7). وعُرفت ايضاً بأنها: البيانات التي تُمَّ معالجتها بشكل ملائم ليعطي مفهوم متكامل عن العمليات الجارية والمستقبلية لإتخاذ القرارات (قاسم، 2003:13) وايضاً تعرف المعلومات المالية بأنها: مجموعة معلومات عن كافة المتغيرات المتعلقة بالوضع المالي من مصادر سواء كانت داخلية أم مصادر خارجية للمساعدة في إتخاذ القرار (Leonard&Joseph,1999:26).

ومن خلال ما تقدم يمكن للباحث أن يعرفها بأنها: مجموعة من الانشطة 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 عدّة مكونات تُساعدها على تحقيق أهدافها، وفيما يأتي معلومات عن أهمّ هذه المكونات:

- (1) المستندات والأوراق المالية أي العمليات الماليّة الخاصة بالشركات والمؤسّسات.
- (2) قاعدة البيانات المعتمدة داخل المنشأة التي تُخزّن فيها جميع البيانات الماليّة الخاصة بالعمليات الماليّة الخاصة بالمنشأة.
- (3) إستخدام التطبيقات والبرامج لمعالجة البيانات المالية و تحويلها إلى مجموعةٍ من المعلومات المفيدة للمنشأة.
- (4) جميع الإجراءات الخاصة في العمليات المالية (المرسومة أو المكتوبة) بتسلسل جميع العمليات الماليّة التي تمت داخل المنشأة.
- (5) الأفراد المتعاملين مع كافة أو أحد عناصر نُظُم المعلومات المالية.
- (6) تكنولوجيا الإتصالات والطرائق الالكترونية المستخدمة في نظم المعلومات المالية. (السالمي

والسليطي، 2009:206-207)

ب - مصادر نظم المعلومات المالية

هناك إهتمام من قبل المستفيدين ومُلاك المنشأة ومتخذي القرارات للمعلومات المالية من حيث مصادرها وموثوقيتها لذلك يمكن تقسيم مصادر المعلومات المالية إلى مصدرين **مصادر داخلية** و المقصود بها المصادر في داخل المنشأة والتي تكون متمثلة بمعلومات اقتصادية ومحاسبية واحصائية 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، 1997:37**). ويمكننا 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

- (1) الانترنت ويضم كل من (الأخبار- الابحاث - الاقتصادية ؛ الثقافية؛ والاتجاهات السياسية).
- (2) المالكين ويضم كل من (التحليلات - المعاملات - المقابلات - إقرضالأوراق المالية / الاقتراض).
- (3) العملاء ويضم كل من (مواقف- مقابلة الاطراف- معلومات محددة للشركة) (**Groot,2008:108**).

د - خصائص المعلومات المالية

تعد القوائم المالية من المصادر المهمة للمعلومات المالية المعدة لإتخاذ القرارات، وبذلك يجب أن تتصف تلك المعلومات بخصائص لتحقيق اهداف المنشأة (**طلحة، 2002:30**) ومن هذه الخصائص:

- (1) **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 1990:192**).
- (2) **التوقيت المناسب (Timeliness)**: أي التوقيت المناسب لتقديم المعلومات المالية قبل فقدان أو تقليل قيمتها (**جيري، 2005:70**).
- (3) **القيمة الرقابية (Feed Back Value)**: أي إمكانية استخدام المعلومات المالية في العملية الرقابية عن طريق التغذية العكسية وتصحيح الاخطاء عند سوء الاستخدام .
- (4) **الموثوقية (Validity)**: تعتبر من الخصائص الرئيسة التي تُعبر عن الواقع وتكون خالية من الاخطاء وأمينة في التعبير كما إنَّ المعلومات المالية التي تتصف بالملائمة يجب أن تتصف بالموثوقية لتحقيق مصداقية التعبير عنها أي وجود درجة عالية من التماثل بين مقاييس المعلومات (**Jog&Mcconomy,2003:9**).

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

(6) **القيمة التنبؤية (Predictive Value):** أي مساعدة المستفيدين من المعلومات المالية في التنبؤ بالأحداث المستقبلية عن طريق حجم ونوعية تلك المعلومات المقدمة لهم (شبير، 2006:18).

(7) **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 فتره معينة وعلى المستخدمين إجراء مقارنة وتوضيح جوانب الاتفاق والاختلاف في المتغيرات الاقتصادية للمنشأة (الكناني، 2008:27).

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 ، 1978:60). وايضاً تعرف بأنها: قدرة الشركة في تسديد نقداً في جميع الالتزامات تجارية والاستجابة في متطلبات الائتمان أو في منح قروض جديدة بنسبة للمصارف (توفيق ، 2011:269). وقد عرُفت السيولة بأنها: مفهوم نسبي عن علاقة بين الاصول سهلة تحويل ونقدية وبين الالتزامات مستحقة وفاء بها (قريشي، 2011:256) ولسيولة 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 وألسندات (حنفي وابوقحف ، 2003:95).
اذ يتمثل مؤشر السيولة بالنسب الاتية :-

(1) نسبة التداول (Current Ratio)

إذ تعد من اكثر النسب المالية شيوعاً، إذ يطلق عليها صافي رأس المال العامل فانه يوضح قدرة المنشأة في الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل، فهي توشر 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 فانه الحد الادنى 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 الاتية :-

نسبة التداول = الموجودات المتداولة \ المطلوبات المتداولة x 100

(2) 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 فأن المخزون لم يتم تمويله من خلال الديون قصيرة الاجل إذ يمكن احتسابها من خلال الصيغة الآتية :-
(الغريز، 1997:232)

نسبة السيولة السريعة = الموجودات المتداولة – المخزون \ المطلوبات المتداولة x 100

(3) 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 :- (الحناوي، 1998:70)

نسبة النقدية = نقدية + استثمارات الأوراق المالية \ المطلوبات المتداولة x 100

ب- مؤشر النشاط (Activity Ratios)

يعطي هذه المؤشر معلومات خاصة بكفاءة الادارة، أي يقيس كفاءة الإدارة في الاستخدام الجيد لموجودات في تحقيق مبيعات (الحسناوي، 2014:249) 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، 2014:51)، اذ يتمثل مؤشر النشاط بالنسب الآتية :-

(1) معدل دوران الموجودات (Asset Turnover)

توضح هذه النسبة كفاءة المنشأة في استخدام الموجودات لتوليد المبيعات، وبالتالي النقدية، فأن 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، 2009:112).

$$\text{معدل دوران الموجودات} = \text{صافي المبيعات} \div \text{اجمالي الموجودات} \times 100$$

(2) معدل دوران المخزون (Inventory Turnover)

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

$$\text{معدل دوران المخزون} = \text{صافي المبيعات} \div \text{المخزون} \times 100$$

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

تبيّن هذه النسبة إلى عدد مرات تحصيل الحسابات المدينة خلال فترة سنة، فأن انخفاض النسبة يدل على سيولة متساهلة من قبل الشركة في منح الائتمان وتحصيل الديون، والعكس صحيح ويمكن قياسه من خلال الصيغة الآتية: (الدوري ، 2003:74)

$$\text{معدل دوران الحسابات المدينة} = \text{المبيعات الآجلة} \div \text{حسابات المدينة} \times 100$$

(4) 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 أن طول المدة مقارنة بشروط الائتمان يدل على عدم كفاءة المنشأة في تحصيل الحسابات المدينة أو تسهيل في سياسة الائتمان من قبل الشركة لزبائن غير قادرين على السداد ويمكن قياسه من خلال الصيغة الآتية:-

معدل فترة التحصيل = 360 \ معدل دوران الحسابات المدينة

(5) 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 فعال 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: (لطفى، 2006:362)

دوران الموجودات الثابتة = صافي المبيعات \ الموجودات الثابتة $\times 100$

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 تمّ إتخاذها من قبل ادارة المنشأة فيما يتعلق بسيولة والتمويل، فأن هذا المؤشر يعطي اجابة نهائية عن كفاءة العامة لإدارة المنشأة (الحناوي، مصدر سابق: 78) إذ يستخدم مؤشر الربحية لتقييم ربحية الشركة مع الاخذ بنظر الاعتبار المستوى العام للمبيعات وحجم الاصول وايضاً استثمارات الملاك وحقوق الملكية، فأن عدم قدرة الشركة في تحقيق الارباح لحملة الاسهم والدائنين يؤدي إلى القلق بخصوص مستقبل المنشأة و استرداد امولهم، فأن ادارة المنشأة والمالكين الدائنين يكون اهتمامهم الواضح بزيادة الارباح لأنها تحمي الشركة من مخاطر الافلاس (Gitman, 2003:61). فأن مؤشر الربحية يمكن قياسه بالنسب الاتية :-

(1) نسبة صافي الربح (Net Profit Ratio)

تعد هذه النسبة من المقاييس المهمة والشائعة في قياس نجاح المنشأة في عملياتها والخذ 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 $\times 100$

(2) 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 الآتية :- (النعمي ، 2008:70)

$$\text{هامش مجمل الربح} = \frac{\text{صافي الربح ااصافي المبيعات}}{100 \times}$$

(3) 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 الآتية :-

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

(4) 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 الآتية :-

$$\text{معدل العائد على الاستثمارات} = \frac{\text{صافي الربح يعد الضريبة اجمالي الاستثمارات}}{100 \times}$$

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

هذه النسبة لها الأفضلية من قبل المالكين فإنه ارتفاعها دليل على كفاءة الادارة ويتم احتسابها من خلال قسمة صافي الربح على حق الملكية الذي يشمل كل من رأس المال المدفوع و الارباح المحتجزة وعلاوة الاصدار ويمكن حساب هذه نسبة من خلال الصيغة الآتية:- (Brigham & Ehrhardt, 2005:70)

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

مفهوم الأسهم (Stocks Concept)

يعد السهم: مستند يثبت الحق لحامله في ملكية من رأس مال الشركة لذلك يمثل الملكية في الشركة ، وتعتبر أحد الوسائل الرئيسية للتمويل طويل الاجل في الشركة سيما رأس المال اللازم لها بصفة دائمة خاصة عند بدء التكوين (حنفي وقرياقص ، 2000:496)

وَعُرِفَ أيضاً بأنه: نصيب أو حصة ملكية في شركة ما وتتمثل بصكوك توضح فيه البيانات المتعلقة بالشركة المصدرة، ونوع السهم، ورقمه وعادة ما يمثل الصك أكثر من سهم (المركسي واللحج، 2007: 331).

وَعُرِفَتْ بأنها: تتمثل بأوراق مالية طويلة الأجل، أو صكوك لها كافة الحقوق في حصص من ملكية رأس مال شركة مصدرة لها، أي أنّ حاملها يصبح من الشركاء في الشركة، أي هي الحصة التي يقدمها الشريك في رأس مال الشركة (الشنطي وشقر، 2007: 65).

رابعاً – قيمة الأسهم (Stocks Value)

توجد قيم مختلفة للأسهم تختلف باختلاف نوع السهم وتكون على النحو الآتي :

أ- القيمة الاسمية Par Value

هي القيمة التي تكون المثبتة في شهادة الإصدار الأولى للسهم ومحدد بحكم قانون الشركات في بلد الإصدار، أي القيمة المدونة على صك السهم وقت الإصدار (سعر الاكتتاب).

ب- القيمة الدفترية Book Value

هي قيمة السهم حسب بيانات الشركة المالية نتيجة أعمالها وهي مؤشر على قوة المركز المالي للشركة فإنّ نمو هذه القيمة وأرتفاعها يدل على قدرة الشركة على التوسع والاستمرارية إذ تمثل القيمة الدفترية حصة السهم الواحد من موجودات الشركة بعد تسديد كافة الالتزامات المستحقة على الشركة ويمكن التوصل إلى القيمة الدفترية من خلال قسمة حقوق الملكية على عدد الأسهم المصدرة (خصاونة، 2011: 159-160).

ج- القيمة السوقية Market Value

وهو السعر الذي يباع به السهم في السوق، فإن سعره في السوق قد يتساوى أو أقل أو يكون أعلى من القيمة الدفترية للسهم، وذلك في ضوء ربحية المنشأة، أي عندما تحقق المنشأة أرباحاً سوف سعر السهم في السوق فوق القيمة الدفترية للسهم، أما إذا كانت ربحية المنشأة أقل أو أنها تتكبد خسائر باستمرار فإن سعر السهم في السوق سينخفض ويكون أقل من القيمة الدفترية للسهم، أي تتحرك قيمة السوقية أمّا صعوداً أو هبوطاً حسب عامل الطلب والعرض على هذه الأسهم وتلعب المتغيرات الاقتصادية ونتائج أعمال الشركة بالإضافة إلى المضاربات دور رئيسي في التأثير على سعر الأسهم وهناك مجموعة عوامل تؤثر بالقيمة السوقية للأسهم ومنها :-

- توقع المستثمرين لأرباح الشركة في المستقبل ومن ثم التنبؤ بربحية السهم، وغالباً ما يدخل عنصر الإشاعات في تحليل السليم.
- التوقع والتنبؤ بمقدار الأرباح التي يتم توزيعها.

- الظروف السياسية والاقتصادية المتوقعة (نصر، 2015:28).

د- قيمة تصفية السهم Liquidation Value

تمثل هذه القيمة التي يتوقع المساهم من خلالها الحصول عليها عند تصفية الشركة أي نصيب السهم من قسمة موجودات الشركة بعد التصفية وتسديد حقوق جميع الدائنين ويتم احتساب هذه النسبة من خلال حصيلة بيع موجودات الشركة مطروحاً منها الالتزامات المدفوعة للدائنين مقسمة على عدد الأسهم المصدرة.

هـ - القيمة الحقيقية Intrinsic Value

تعني القيمة المعقولة أو القيمة السوقية العادلة Market Fair value ويتم تحديد هذه القيمة على ضوء موجودات الشركات، الأرباح الموزعة، وكذلك كفاءة الإدارة للشركة، إذ يقوم المستثمر بإجراء مقارنة بين القيمة الحقيقية المحسوبة وسعر السهم في السوق، إذا كان سعر السوق أكبر يعني أن السهم مقيم بأكثر مما يجب، أما إذا كان العكس ذلك يعني أنه مقيم بأقل مما يجب أي يصلح للاستثمار لأن سعر السوق سيرتفع مع الوقت لوصول إلى القيمة الحقيقية هذا سوف يحقق ربح للمستثمر، أما إذا كان مساوياً ذلك يدل على أن سعر السهم مقيم كما يجب. (حسين، 2012:196).

المبحث الثالث

تحليل بعض المعلومات المالية وأثرها على أسعار الأسهم لشركات عينة الدراسة

ثانياً- تحليل معدل النمو للقيمة السوقية للأسهم لشركات عينة الدراسة

جدول (2) معدل نمو القيمة السوقية للأسهم لشركات عينة الدراسة (2013-2017) (%)

السنة	2013	2014	2015	2016	2017
قطاع البنوك					
مصرف التجاري	8.6	19.6	-37.9	17.1	2.1
مصرف العراقي الاسلامي	39.4	-8.9	-46.3	17.6	-16.7
مصرف المنصور	49.9	-51.7	3.6	13.8	-26.3
مصرف سومر	21.6	33.5	-5	-5.3	0
قطاع الزراعة					
العراقية لإنتاج	121.8	34.3	-15.3	7.4	-6.5

					البذور
5.9	8.6	-9.7	-38	-21.9	الشرق الاوسط لإنتاج وتسويق الاسماك
5.5	819.01	-93.1	-14.7	36.4	العراقية للمنتجات الزراعية
115.8	-20.9	-28.5	-6.2	-8.2	العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم
قطاع المعادن					
57.3	20.3	0.7	2.4	-9.8	شركة العراقية للسجاد والمفروشات
18.4	47.9	-11.1	25	-21.6	شركة الخياطة الحديثة
2.9	-11.9	-9.5	-6.7	48.7	شركة المنصور لصناعات الدوائية
42.9	-14.9	30.1	-24.4	100.7	شركة بغداد للمشروبات الغازية
قطاع التأمين					
0	-34.4	-62.6	150	0	شركة الحمراء
-30.9	-11.7	-38.4	6.5	90.5	شركة الامين
19.8	-19.8	-41.8	-3.2	23.8	شركة دار السلام
10.4	-86.7	421.7	7.8	-30.4	شركة الخليج

تم إستخراج معدل النمو القيمة السوقية لشركات عينة الدراسة من خلال المعادلة الآتية (معدل النمو = القيمة السوقية لأسهم السنة الحالية - القيمة السوقية لأسهم السنة السابقة) القيمة السوقية لأسهم السنة السابقة × 100) بالاعتماد على المحلق رقم

(2)

أظهرت النتائج في الجدول (2) معدلات نمو القيمة السوقية للأسهم لقطاعات المصارف والزراعة والصناعة والتأمين نتائج غير مستقرة لسنوات الدراسة، ويعود سبب عدم الأستقرار للقيمة السوقية للأسهم وخاصة من سنة 2013-2017 في الغالب كونها مرتبطة بمؤشرات المالية السنوية والفصلية وحجم مقسوم الأرباح السنوي الموزع بالإضافة إلى الظروف السياسية وإنخفاض أسعار النفط أو الظروف الأقتصادية بشكل عام وزيادة رأس المال شركات المدرجة بفعل رسملة الأرباح والاحتياطات والاكنتاب، أو ظروف خاصة بشركات.

❖ قطاع المصارف :-

نلاحظ معدل النمو القيمة السوقية لأسهم مصرف تجاري العراقي في حالة أرتفاع بشكل تدريجي لسنتين 2013 و 2014 إذ بلغ معدل النمو في سنة 2013 (8.7%) ليزداد الارتفاع في سنة 2014 ليكون

(19.6%) لينخفض في سنة 2015 بشكل واضح إذ بلغ معدل نمو القيمة السوقية (-37.9%) ليرتفع للسنتين 2016 و 2017 إذ بلغ معدل نمو القيمة السوقية لأسهم لسنة 2016 (17.1%) و لسنة 2017 (2.1%). فيما يخص مصرف العراقي الاسلامي نلاحظ ارتفاع معدل نمو القيمة السوقية لأسهم في سنة 2013 إذ بلغ معدل النمو (39.4%) لينخفض في سنة 2014 ليكون (-8.9%) ليستمر بالانخفاض في سنة 2015 إذ بلغ معدل النمو (-46.3%) ليرتفع في سنة 2016 إذ بلغ (17.6%) لينخفض في سنة 2017 ليكون (-16.7%). أما بخصوص مصرف المنصور للاستثمارات نلاحظ ارتفاع معدل نمو القيمة السوقية لأسهم لسنة 2013 إذ بلغ (49.9%) لينخفض بشكل كبير في سنة 2014 ليكون (-51.7%) ليرتفع معدل نمو لسنتين 2015 و 2016 على التوالي إذ بلغ (3.6%) و (13.8%) ليتراجع وينخفض في سنة 2017 إذ بلغ (-26.3%). أما فيما يخص مصرف سومر نلاحظ ارتفاع معدل نمو القيمة السوقية لأسهم في سنة 2013 إذ بلغ معدل نمو القيمة السوقية لأسهم (21.6%) ليزداد الارتفاع في سنة 2014 ليكون (33.5%) لينخفض في 2015 إذ بلغ (-38.6%) وليستمر بالانخفاض لسنتي 2016-2017 ويستقر (-25.5%).

❖ قطاع الزراعة

نلاحظ معدل نمو القيمة السوقية لأسهم شركة العراقية للإنتاج البذور في حالة ارتفاع في سنة 2013 إذ بلغ معدل نمو القيمة السوقية لأسهم (121.8%) ليزداد الارتفاع في سنة 2014 إذ بلغ (34.3%) لينخفض في سنة 2015 ليكون عند (-15.3%) ليرتفع في سنة 2016 إذ بلغ (7.3%) لينخفض في سنة 2017 ويستقر عند (-6.5%). فيما يخص شركة الشرق الاوسط لإنتاج وتسويق اللحوم نلاحظ انخفاض معدل نمو القيمة السوقية لأسهم لسنة 2013 إذ بلغ معدل النمو (-21.9%) لينخفض تدريجياً لسنتي 2014-2015 إذ بلغ (-38%) (-9.7%) على التوالي ليرتفع تدريجياً لسنتي 2016-2017 ليكون (8.6%)(5.9%) على التوالي. أما شركة العراقية للمنتجات الزراعية نلاحظ ارتفاع معدل نمو القيمة السوقية لأسهم لسنة 2013 إذ بلغ معدل النمو (36.4%) ليتخفض لسنتي 2014-2015 إذ بلغ (-14.7%) (-93.1%) ليرتفع بشكل ملحوظ لسنة 2016 ليكون (819.01) ليستمر بالارتفاع في سنة 2017 إذ بلغ (5.5). فيما يخص شركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم نلاحظ انخفاض تدريجي لمعدل نمو القيمة السوقية لأسهم للسنوات 2013-2014-2015-2016 إذ بلغت معدلات نمو القيمة السوقية لأسهم (-) (8.2%) (6.2%) (-28.5%) (-20.9%) على التوالي ليرتفع بشكل ملحوظ لسنة 2017 ليكون (115.8%).

❖ قطاع الصناعة

أما شركة العراقية للسجاد والمفروشات نلاحظ انخفاض معدل نمو القيمة السوقية لأسهم في لسنوات 2013 إذ بلغ (-9.8%) ليرتفع بشكل تدريجي للسنوات التي تلت 2014-2015-2016-2017 إذ بلغ معدل النمو (2.4%) (0.7%) (20.3%) على التوالي ليستمر الارتفاع (57.3%). فيما يخص شركة الخياطة الحديثة نلاحظ انخفاض معدل نمو القيمة السوقية لأسهم في سنة 2013 إذ بلغ معدل النمو (-) (21.5%) ليرتفع في سنة 2014 ليكون عند (25%) ليتراجع وينخفض في سنة 2015 بشكل ملحوظ إذ بلغ (-11.1%) ليرتفع في سنة 2016 (47.9%) ليستمر بالارتفاع في سنة 2017 ليكون عند (18.4%). أما الشركة المنصور للصناعات الدوائية نلاحظ ارتفاع معدل نمو القيمة السوقية لأسهم لسنة 2013 إذ بلغ معدل النمو (48.7%) لينخفض تدريجياً للسنوات الثلاث 2014-2016-2015 إذ بلغ (-6.5%) (-9.5%) (-13.5%) على التوالي ليرتفع في سنة 2017 ويستقر عند (2.9%). أما فيما يخص شركة بغداد للمشروبات الغازية نلاحظ ارتفاع معدل نمو القيمة السوقية لأسهم لسنة 2013 إذ بلغ معدل النمو (100.7%) لينخفض في سنة 2014 ليكون عند (-24.4%) ليرتفع في سنة 2015 إذ بلغ (30.1%) ليتراجع وينخفض في سنة 2016 (-14.6%) ليرتفع بشكل ملحوظ في سنة 2017 ويستقر عنده (42.9%).

❖ قطاع التأمين

شركة الحمراء للتأمين نلاحظ استقرار معدل نمو القيمة السوقية لأسهم في سنة 2013 عما كانت عليه في سنة 2012 ليرتفع في سنة 2014 إذ بلغ معدل النمو (150%) لتتخفف في سنة 2015 إذ بلغ (-62.6%) ولتستمر بالانخفاض في سنة 2016 ليكون (-34.4%) لتستقر القيمة السوقية لأسهم في سنة 2017 عمل كانت عليه لسنة 2016. أما شركة الامين نلاحظ ارتفاع معدل نمو القيمة السوقية لأسهم إذ بلغ معدل النمو في سنة 2013 (90.5%) ليستمر بالارتفاع في سنة 2014 إذ بلغ (6.5%)، ثم بدأ بالانخفاض التدريجي لسنوات 2015-2016-2017 إذ بلغ معدل النمو لهذه السنوات (-38.4%) (-11.7%) (-30.9%) على التوالي. فيما يخص شركة دار السلام نلاحظ ارتفاع معدل نمو القيمة السوقية لأسهم لسنة 2013 إذ بلغ معدل النمو (23.8%) لتتخفف تدريجياً لسنوات 2014-2015-2016 إذ بلغ معدل النمو القيمة السوقية لأسهم (-3.2%) (-41.8%) (-19.8%) ليرتفع في سنة 2017 إذ بلغ معدل النمو (19.8%). أما شركة الخليج لتأمين نلاحظ انخفاض معدل نمو القيمة السوقية لأسهم لسنة 2013 إذ بلغ معدل النمو (-30.4%) ليرتفع في سنة 2014 إذ بلغ (7.8%) ليزداد الارتفاع في سنة 2015 ليكون معدل النمو (421.7%) لتتخفف في سنة 2016 إذ بلغ (-86.7%) ليرتفع في سنة 2017 ويستقر عنده (10.4%).

ثالثاً- تحليل بعض المعلومات المالية

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

نسبة التداول = الموجودات المتداولة / مطلوبات المتداولة

جدول (3) قياس نسبة التداول لشركات عينة الدراسة (2013-2017) (مرة)

القطاع	السنة	2013	2014	2015	2016	2017
المصارف	مصرف التجاري	2.41	2.716	2.942	2.048	4.904
	المصرف العراقي الاسلامي	1.962	2.181	2.213	2.249	2.175
	مصرف المنصور	1.532	1.449	1.346	1.254	0.934
	مصرف سومر	2.574	2.495	3.231	3.821	2.922
الزراعة	شركة العراقية لإنتاج البنور	1.150	1.174	1.087	1.134	1.124
	شركة الشرق الاوسط لإنتاج وتسويق الاسماك	2.667	2.193	2.573	3.595	3.012
	شركة العراقية للمنتجات الزراعية	3.064	7.669	6.447	3.894	4.078
	شركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	2.415	2.284	2.442	2.474	2.170
الصناعة	شركة العراقية للسجاد والمفروشات	2.29	2.766	3.375	3.072	2.938
	شركة الخياطة الحديثة	6.971	7.477	3.962	2.844	4.701
	شركة المنصور للصناعات الدوائية	14.927	7.918	14.845	10.934	1.187
	شركة بغداد للمشروبات الغازية	7.966	12.863	11.525	3.060	6.130

0.659	0.329	0.359	0.605	1.567	شركة الحمراء	التأمين
5.825	6.461	8.208	9.970	14.352	شركة الامين	
-171.583	65.596	19.527	6.733	13.602	شركة دار السلام	
16.946	20.603	15.886	3.555	4.694	شركة الخليج	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الملحق (3)

❖ قطاع المصارف :

من خلال الجدول (3) يعد مؤشر التداول خلال سنوات الدراسة جيداً إذ كان أكبر من الواحد الصحيح لجميع المصارف. كانت نسبة التداول لمصرف التجاري العراقي (2.410) (2.716) (2.942) (2.953) (2.904) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي. أما نسبة التداول لمصرف العراقي الاسلامي (1.962) (1.962) (2.213) (2.249) (2.175) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي. نلاحظ نسبة التداول مصرف المنصور للاستثمارات (1.530) (1.449) (1.346) (1.254) (0.934) مرة حسب الأعوام 2016-2017-2013-2014-2015 على التوالي أما نسبة التداول لمصرف سومر (2.574) (2.495) (3.231) (3.821) (2.922) مرة حسب الأعوام 2014-2015-2016-2017 على التوالي.

❖ قطاع الزراعة :-

من خلال جدول (3) نلاحظ نسبة التداول لشركة العراقية لإنتاج البذور (1.150) (1.134) (1.174) (1.124) (1.087) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي. أما فيما يخص نسبة التداول لشركة الشرق الاوسط لإنتاج وتسويق الاسماك كانت (2.667) (2.573) (2.193) (3.595) (3.012) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي فيما يخص نسبة التداول لشركة العراقية للمنتجات الزراعية (3.064) (7.669) (6.447) (3.894) (4.078) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي. نلاحظ نسبة التداول لشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم (2.415) (2.284) (2.442) (2.474) (2.170) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

❖ قطاع الصناعة :-

من خلال الجدول (3) نلاحظ أنّ نسبة التداول لقطاع الصناعة خلال سنوات الدراسة كانت جميعها أعلى من الواحد الصحيح وهذا يعد مؤشر جيد للشركات الصناعية. بلغت نسبة التداول

شركة العراقية للسجاد والمفروشات (2.290) (2.766) (3.375) (3.072) (2.938) مرة
 حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي. أما نسبة التداول لشركة
 الخياطة الحديثة (6.917) (7.477) (3.960) (2.480) (4.701) مرة حسب الأعوام 2017-
 2013-2014-2015-2016 على التوالي. نلاحظ نسبة التداول لشركة المنصور للصناعات
 الدوائية (14.927)(7.918)(14.845) (10.934) (1.187) حسب الأعوام 2016-2017
 2013-2014-2015 على التوالي فيما يخص نسبة التداول لشركة بغداد للمشروبات الغازية
 كانت(7.966)(12.863)(11.525) (3.060) (6.130) حسب الأعوام 2016-2017
 2013-2014-2015 على التوالي.

❖ قطاع التأمين :-

من خلال الجدول(3) نلاحظ نسبة التداول لشركات التأمين أكبر من الواحد الصحيح وهذا يُعد مؤشر
 جيد لهذه الشركات نلاحظ نسبة التداول لشركة الحمراء (1.420)
 (1.788)(1.976)(2.272)(2.422) مرة حسب الأعوام 2014-2015-2016-2017
 2013 على التوالي أما نسبة التداول لشركة الامين كانت (14.352)(9.970)(8.208)
 (6.461)(5.825) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.
 فيما يخص نسبة التداول لشركة دار السلام كانت (13.602)(6.733)(19.527)(65.596)
 (-171.583) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

نلاحظ نسبة التداول لشركة الخليج كانت (4.694)(3.555)(15.886)(20.603)(16.946)
 مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

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

معدل دوران الموجودات = صافي المبيعات / مجموع الموجودات

جدول (4) قياس معدل دوران الموجودات لشركات عينة الدراسة (2013-2017) (مرة)

2017	2016	2015	2014	2013	السنة المصرف	القطاع

0.013	0.020	0.045	0.042	0.062	مصرف التجاري	المصارف
0.045	0.042	0.040	0.057	1.105	المصرف العراقي الاسلامي	
0.019	0.022	0.034	0.037	0.048	مصرف المنصور	
0.032	0.032	0.034	0.035	0.143	مصرف سومر	
0.336	0.481	0.600	1.211	0.772	شركة العراقية لإنتاج البذور	الزراعة
0.096	0.075	0.075	0.100	0.217	شركة الشرق الاوسط لإنتاج وتسويق الاسماك	
0.131	0.089	0.029	0.234	0.295	شركة العراقية للمنتجات الزراعية	
0.105	0.049	0.091	0.051	0.096	شركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	
0.172	0.323	0.097	0.243	0.206	شركة العراقية للسجاد والمفروشات	الصناعة
0.538	0.481	0.520	0.517	0.405	شركة الخياطة الحديثة	
0.308	0.280	0.391	0.303	0.383	شركة المنصور للصناعات الدوائية	
0.918	1.619	1.062	1.051	1.219	شركة بغداد للمشروبات الغازية	
0.659	0.329	0.359	0.605	1.567	شركة الحمراء	التأمين
1.514	0.218	0.211	0.258	0.406	شركة الامين	
0.113	0.117	0.187	0.369	0.291	شركة دار السلام	
0.059	0.209	0.153	0.193	0.197	شركة الخليج	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على الملحق (3)

❖ قطاع المصارف :-

نلاحظ من خلال الجدول (4) أنَّ يخص معدل دوران الموجودات مصرف التجاري العراقي كانت (0.062) (0.042) (0.045) (0.020) (0.013) مرة حسب الأعوام 2015-2014-2013 2017-2016 على التوالي.

أمّا فيما يخص معدل دوران الموجودات لمصرف العراقى الاسلامى كانت (1.105) (0.057) (0.040) (0.042) (0.045) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.
نلاحظ معدل دوران الموجودات لمصرف المنصور للاستثمارات كانت (0.048) (0.037) (0.034) (0.022) (0.019) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.
فيما يخص معدل الدوران لمصرف سومر كانت (0.143) (0.035) (0.034) (0.032) (0.032) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

❖ قطاع الزراعة :-

من خلال الجدول (4) نلاحظ معدل دوران الموجودات لشركة العراقية لإنتاج البذور كانت (0.772) (1.211) (0.600) (0.481) (0.336) مرة 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.
و نلاحظ نسبة معدل دوران الموجودات لشركة الشرق الاوسط لإنتاج وتسويق الاسماك كانت (0.217) (0.100) (0.075) (0.075) (0.096) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي .

أمّا معدل دوران الموجودات لشركة العراقية للمنتجات الزراعية كانت (0.295) (0.234) (0.029) (0.089) (0.131) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.
و نلاحظ معدل دوران الموجودات لشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم كانت (0.096) (0.051) (0.091) (0.049) (0.105) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

❖ قطاع الصناعة :-

من خلال الجدول (4) فيما يخص معدل دوران الموجودات لشركة العراقية للسجاد والمفروشات (0.206) (0.243) (0.097) (0.323) (0.172) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

أمّا معدل دوران الموجودات الخياطة الحديثة كانت (0.405) (0.517) (0.520) (0.481) (0.538) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

نلاحظ معدل دوران الموجودات لشركة المنصور للصناعات الدوائية كانت (0.383) (0.39) (0.303) (0.280) (0.308) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

أما فيما يخص معدل دوران الموجودات لشركة بغداد للمشروبات الغازية كانت (1.051)(1.219) كانت (1.062)(1.619)(0.918) مرة حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

❖ قطاع التأمين :-

نلاحظ من خلال جدول (4) معدل دوران الموجودات لشركة الحمراء للتأمين (1.587) (0.605)(0.359)(0.329) (0.659) مرة حسب الأعوام 2016-2017-2013-2014-2015 على التوالي.

أما معدل دوران الموجودات لشركة الامين كانت (0.406) (0.258) (0.211)(0.218) (1.514) مرة حسب الأعوام 2016-2017-2013-2014-2015 على التوالي. فيما كان معدل دوران الموجودات لشركة دار السلام (0.291)(0.369)(0.187)(0.117) (0.113) مرة حسب الأعوام 2016-2017-2013-2014-2015 على التوالي.

أما معدل دوران الموجودات لشركة الخليج كانت (0.197)(0.193)(0.153)(0.209) (0.059) مرة حسب الأعوام 2016-2017-2013-2014-2015 على التوالي.

3- معدل العائد على الاستثمارات (نسب الربحية) :- الجدول ادناه يبين معدل العائد على الموجودات لقطاعي المصارف و الصناعة والتي تم استخراجها من خلال الصيغة الآتية :-

معدل العائد على الاستثمارات = صافي الربح / مجموع الاستثمارات

جدول (5) قياس نسبة الربحية لشركات عينة الدراسة (2013 – 2017)

2017	2016	2015	2014	2013	السنة المصرف	القطاع
0.011	0.053	0.514	0.020	0.026	المصرف التجاري	
0.015	0.015	0.016	0.014	0.060	مصرف العراقي الاسلامي	
0.011	0.013	0.018	0.019	0.032	مصرف المنصور	
1.026	8.632	9.784	4.694	4.287	مصرف سومر	

0.045	0.049	0.049	0.157	0.079	شركة العراقية لإنتاج البنور	الزراعة
0.034	0.065	0.067	0.053	0.080	شركة الشرق الاوسط لإنتاج وتسويق الأسماك	
0.055	0.021	0.023	0.137	0.126	شركة العراقية للمنتجات الزراعية	
0.043	1.454	0.024	0.015	0.038	شركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم	
0.073	0.059	0.058	0.052	0.053	شركة العراقية للسجاد والمفروشات	الصناعة
0.193	0.075	0.170	0.036	0.105	شركة الخياطة الحديثة	
0.021	-2.734	0.056	0.044	0.033	شركة المنصور للصناعات الدوائية	
0.115	0.204	0.117	0.100	0.114	شركة بغداد للمشروبات الغازية	
0.056	0.049	0.078	0.036	0.111	شركة الحمراء	التأمين
-0.018	0.040	0.073	0.099	0.176	شركة الامين	
0.014	0.024	0.834	0.426	0.067	شركة دار السلام	
0.070	0.028	0.028	-0.087	0.011	شركة الخليج	

الجدول: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الملحق (3)

❖ قطاع المصارف :-

نلاحظ من خلال الجدول (5) أن نسبة الربحية لقطاع المصارف مرتفعة خلال سنوات الدراسة.

نلاحظ معدل العائد على الاستثمارات لمصرف التجاري العراقي كانت (0.026) (0.020) (0.514) (0.053) (0.011) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

أما معدل العائد على الاستثمارات لمصرف العراقي الاسلامي كانت (0.060) (0.014) (0.016) (0.015) (0.015) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

نلاحظ معدل العائد على الاستثمارات لمصرف المنصور للاستثمارات كانت (0.032) (0.019) (0.018) (0.013) (0.011) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي

فيما يخص معدل العائد على الاستثمارات لمصرف سومر كانت (4.287) (4.694) (9.784) (8.632) (1.026) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

❖ قطاع الزراعة :-

من خلال الجدول (5) نلاحظ معدل العائد على الاستثمارات لشركة العراقية لإنتاج البذور (0.079) (0.157) (0.049) (0.049) (0.045) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

أمّا فيما يخص معدل العائد على الاستثمارات لشركة الشرق الأوسط لإنتاج لتسويق الاسماك كانت (0.080) (0.053) (0.067) (0.065) (0.034) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017-2017 على التوالي.

ونلاحظ معدل العائد على الاستثمارات لشركة العراقية للمنتجات الزراعية كانت (0.126) (0.137) (0.023) (0.021) (0.055) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017-2017 على التوالي.

فيما يخص معدل العائد على الموجودات لشركة العراقية لإنتاج وتسويق اللحوم كانت (0.038) (0.015) (0.024) (1.454) (0.043) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017-2017 على التوالي .

❖ قطاع الصناعة :-

من خلال الجدول (5) نلاحظ معدل العائد على الاستثمارات لشركة العراقية للسجاد والمفروشات كانت (0.053) (0.052) (0.058) (0.059) (0.073) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

أمّا معدل العائد على الاستثمارات لشركة الخياطة الحديثة كانت (0.105) (0.101) (0.170) (0.075) (0.193) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017-2017 على التوالي .

فيما يخص معدل العائد على الاستثمارات لشركة المنصور لصناعات الدوائية كانت (0.033) (0.044) (0.056) (-2.734) (0.021) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017-2017 على التوالي.

أمّا معدل العائد على الاستثمارات لشركة بغداد للمشروبات الغازية كانت (0.114) (0.100) (0.117) (0.204) (0.115) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017-2017 على التوالي.

❖ قطاع التأمين :-

من خلال جدول(5) نلاحظ معدل العائد على الاستثمارات لشركة الحمراء لتأمين كانت(0.111) (0.036) (0.078) (0.049) (0.056) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي

فيما يخص معدل العائد على الاستثمارات لشركة الامين كانت (0.176) (0.099) (0.073) (0.040) (-0.018) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

أما فيما يخص معدل العائد على الاستثمارات لشركة دار السلام كانت(0.067) (0.426) (0.834) (0.024) (0.014) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

نلاحظ معدل العائد على الاستثمارات لشركة الخليج كانت (0.011) (0.087) (-0.028) (0.028) (0.070) حسب الأعوام 2013-2014-2015-2016-2017 على التوالي.

وصف عينة الدراسة واختبار الفرضيات

أولاً- وصف عينة الدراسة

لم يكن اختيار الشركات داخل كل قطاع عشوائياً و إنما قصدياً للشركات للأسباب المذكورة آنفاً. كان عدد المشاهدات (20) مشاهدة لكل من المتغيرات المستقلة (المعلومات المالية والأقتصادية) والمتغير التابع (القيمة السوقية للأسهم)

فعند دراسة هذه المشاهدات و كانت قيمتي الوسط الحسابي و الوسيط 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

إستخدم 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 (14) :نتائج تحليل الانحدار الحصين للمتغيرات المالية باستخدام طريقة (MM) لقطاع المصرفي

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

النموذج	المعياري	R^2						
ضعيف	1.176	-0.042	0.122	معنوية	0.000	6.94	1.595	الثابت
				غير معنوية	0.997	0.003	0.001	السيولة
				معنوية	0.000	4.55	2.639	النشاط
				غير معنوية	0.633	0.487	0.045	الربحية

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي R

من خلال النتائج في الجدول (14) يتضح ما يأتي:

1- من الملاحظ أن مقدر متغير نسبة السيولة يكاد أن يكون صفراً (0.001) و كذلك مقدر معدل الربحية الذي بلغ (0.045) القريب من الصفر أيضاً، أمّا مقدر متغير نسبة النشاط الذي بلغ (2.639) 2- القيم الاحتمالية لثابت الانحدار (0.000) و متغير نسبة النشاط (0.000) معنوية. أمّا بقية المتغيرات غير معنوية عند مستوى معنوية 0.05.

3- معامل التحديد لهذا النموذج هو ($R^2 = 0.122$) و المصحح له ($Adjusted R^2 = -0.042$) 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 الحصينة (1.176).

4- 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 . و بالتالي يمكن كتابة نموذج الانحدار المقدر لأثر المتغيرات المالية على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم للقطاع المصرفي بالصيغة الآتية:

$$\widehat{GR} = 1.595 + 0.001 LR + 2.639 AR + 0.045 PR$$

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

LR : نسبة السيولة لشركات القطاع المصرفي (0.001: المعلمة المقدرة لمتغير نسبة السيولة)

AR : نسبة النشاط لشركات القطاع المصرفي (2.639: المعلمة المقدرة لهذا المتغير)

PR : معدل الربحية لشركات القطاع المصرفي (0.045: المعلمة المقدرة لهذا المتغير)

❖ القطاع الزراعي

الجدول (15): نتائج تحليل الانحدار الحصين للمتغيرات المالية باستخدام طريقة (MM) لشركات قطاع الزراعي

النموذج			R^2	معنوية المعلمة	p-value	T	β	المتغير
وصف النموذج	الخطأ المعياري	Adjusted R^2						
				غير معنوي	0.360	0.942	0.953	الثابت

ضعيف جدا	1.99	0.032	0.185	غير معنوي	0.590	-0.550	-0.244	السيولة
				غير معنوي	0.085	1.837	3.261	النشاط
				غير معنوي	0.552	-0.607	-0.224	الربحية

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي R

من خلال الجدول (15) يتضح كل ما يأتي:

- 1- القيم الاحتمالية p-value لجميع المقدرات β أكبر من مستوى المعنوية 0.05 وهي دالة على عدم وجود أي تأثير لهذه المتغيرات على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم عنده مستوى معنوية 0.05.
- 2- إن نسبة النشاط يدخل في النموذج عند مستوى معنوية 0.10 وبما أن فرضيتنا الاساسية هي لقياس علاقة الأثر عنده مستوى معنوية 0.05 فلا يقبل دخول هذا المتغير إلى النموذج.
- 3- معامل التحديد كان $R^2 = 0.185$ ومعامل التحديد المصحح $Adjusted R^2 = 0.032$ وهذا يدل بأن نموذج ضعيف جداً ولا يمثل الظاهرة.

- 4- مما تقدم يقبل الفرض العدم H_0 بمعنى آخر تعد جميع المقدرات تساوي صفر $\beta = 0$.
- و بالتالي 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 المقدره لمتغير نسبة السيولة)

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

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

❖ القطاع الصناعي

الجدول (16): نتائج تحليل الانحدار الحصين للمتغيرات المالية باستخدام طريقة (MM) لبيانات قطاع الصناعي

النموذج				معنوية المعلمة	p- value	T	β	المتغير
وصف النموذج	الخطأ المعياري	Adjusted R^2	R^2					
ضعيف جدا	1.67	-0.143	0.037	غير معنوي	0.338	0.987	0.708	الثابت
				غير معنوي	0.923	0.098	0.009	السيولة
				غير معنوي	0.919	0.103	0.144	النشاط
				غير معنوي	0.091	1.799	0.475	الربحية

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي R

من النتائج المعروضة في الجدول (16) يتضح ما يأتي:

- 1- القيمة الاحتمالية للمعاملات المقدرة P-value لجميع المتغيرات المالية تجاوزت مستوى المعنوية 0.05 بمعنى آخر عدم وجود أي تأثير لهذه المتغيرات على معدل النمو عنده مستوى معنوية 0.05 .
- 2- إنَّ معدل الربحية يدخل في النموذج و يكون مؤثر عند مستوى معنوية 0.10، وبما أنَّ فرضيتنا الاساسية هي لقياس علاقة الأثر عند مستوى معنوية 0.05 فلا نقبل هذا الاختيار.
- 3- معامل التحديد كان $R^2 = 0.037$ ومعامل التحديد المصحح (-0.143) وهذا يدل بأن النموذج ضعيف جداً ولا يمثل الظاهرة.
- 4- مما تقدم يقبل فرض العدم H_0 بمعنى آخر تعد جميع المقدرات تساوي صفر $\beta = 0$. و بالتالي النموذج المقدر لقياس علاقة أثر المتغيرات المالية على معدل نمو القيمة السوقية في القطاع الصناعي يكتب بالصيغة الآتية:

$$\widehat{GR} = 0.708 + 0.009 LR + 0.144 AR + 0.475 PR$$

- \widehat{GR} : معدل نمو القيمة السوقية للأسهم لشركات القطاع الصناعي
- LR : نسبة السيولة لشركات القطاع الصناعي (-0.244): المعلمة المقدرة لمتغير نسبة السيولة)
- AR : نسبة النشاط لشركات القطاع الصناعي (3.261): المعلمة المقدرة لهذا المتغير)
- PR : معدل الربحية لشركات القطاع الصناعي (-0.224): المعلمة المقدرة لهذا المتغير)

❖ القطاع التأمين

الجدول (17): نتائج تحليل الانحدار الحصين للمتغيرات المالية باستخدام طريقة (MM) لبيانات قطاع التأمين

النموذج				معنوية المعلمة	p-value	T	β	المتغير
وصف النموذج	الخطأ المعياري	Adjusted R^2	R^2					
ضعيف جدا	1.36	-0.132	0.047	غير معنوي	0.237	-1.230	-0.363	الثابت
				معنوي	0.008	-3.045	-0.007	السيولة
				غير معنوي	0.869	0.167	0.080	النشاط
				غير معنوي	0.576	-0.571	-0.535	الربحية

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي R

من النتائج المعروضة يتضح ما يأتي:

- 1- القيمة الاحتمالية P-value للمعلمة المقدرة لمتغير السيولة أقل من 0.05 وهذا يدل على وجود تأثير لمتغير السيولة على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم لشركات التأمين.
- 2- القيمة الاحتمالية P-value للمعاملات المقدرة لمتغيري النشاط و الربحية تجاوزت مستوى المعنوية 0.05، بمعنى آخر عدم وجود أي تأثير لهما على معدل النمو عنده مستوى معنوية 0.05.

3- الملاحظ أنَّ المعلمة المقدرة لمتغير السيولة قريبة جداً من الصفر (-0.007) و ربما لن تخلق نموذج رياضي معنوي.

4-معامل التحديد كان $R^2 = 0.047$ ومعامل التحديد المصحح (- 0.132) وهذا يدل بأن النموذج ضعيف جداً ولا يمثل الظاهرة.

5-بناء على ما تقدم يرفض فرض العدم H_0 أي وجود واحد من المقدرات لا تساوي صفرو لكن قيمة معامل التحديد المصحح حاكمة بأن النموذج المقدر لا يملك أي قوة تفسيرية للظاهرة. و بالتالي النموذج المقدر لقياس علاقة أثر المتغيرات المالية على معدل نمو القيمة السوقية في القطاع الصناعي يكتب بالصيغة الآتية:

$$\widehat{GR} = -0.263 - 0.007 LR + 0.080 AR - 0.535 PR$$

\widehat{GR} : معدل نمو القيمة السوقية لشركات قطاع التأمين

LR : نسبة السيولة لشركات قطاع التأمين (- 0.007 : المعلمة المقدرة لمتغير نسبة السيولة)

AR : نسبة النشاط لشركات قطاع التأمين (0.080: المعلمة المقدرة لهذا المتغير)

PR : معدل الربحية لشركات قطاع التأمين (-0.535 : المعلمة المقدرة لهذا المتغير)

الاستنتاجات

يمكن تلخيص الاستنتاجات التي جاءت بها الدراسة بما يأتي:

1- الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لا توفر قدرأً كافياً من الشفافية في عرض البيانات المالية.

2- للمعلومات المالية ممثلاً بنسبة السيولة (نسبة التداول) الأثر المعنوي على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم لقطاع التأمين بينما لا يوجد ذلك الأثر لبقية قطاعات الدراسة.

3- للمعلومات المالية ممثلاً بنسبة النشاط (معدل دوران الموجودات) الأثر المعنوي على معدل نمو القيمة السوقية للأسهم لقطاع المصارف بينما لا يوجد ذلك الأثر لبقية قطاعات الدراسة.

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

التوصيات

في ضوء الاستنتاجات توصي الدراسة بالآتي:

- 1- اهمية افصاح الشركات المساهمة على كافة البيانات المالية بشكل منظم ودوري حتى يتمكن متخذي القرارات من الوصول الى المعلومات المالية الخاصة بالشركة لاتخاذ القرارات الاستثمارية.
- 2- على السوق ان يهتم بالجوانب البحثية وتشجيع الباحثين لأعداد الدراسات تتناول المعلومات المالية وأثرها في اداء الشركات وبشكل دائم .
- 3- على الشركات القيام بنشر مجموعه موحدة من المعلومات المالية (نسبة النشاط ،نسبة الربحية وغيرها) في التقارير السنوية لخدمة متخذي القرارات.
- 4 -على الشركات اعطاء بيانات مالية خالية من التظليل لأهميتها من قبل مستخدمي المعلومات في اتخاذ قراراتهم .