



جمهورية العراق

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة بابل

كلية الإدارة والاقتصاد

قسم العلوم المالية والمصرفية

أثر سياسات توزيع الأرباح على القيمة السوقية لأسهم الشركات

عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأسواق المالية للمدة من

٢٠١١-٢٠٢١

رسالة ماجستير مقدمة

إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة بابل

وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم المالية

والمصرفية

من الطالب

واثق حسين عبيد

بإشراف

الأستاذ الدكتور

محمد محمود جاسم الطائي

1444هـ

الآية القرآنية الكريمة

"بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ"

(يَرْفَعُ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ
دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ)

"صدق الله العلي العظيم"

(سورة المجادلة:

الآية ١١)

الإهداء

إلى معلمي الأول في هذه الحياة ...

والذي أنار طريقي وعلمني في الخلق رفعةً وفي العلم منفعةً وإيماناً ...

وروح الذي لم ولن تفارقني ذكراه دائماً وأبداً ...

والذي الحبيب رحمه الله واسكنه فسيح جناته ...

تحية إجلال وإكبار إلى روحه الطاهرة ...

.....

إلى رمز التضحية والعطاء والرحمة والتفاني ...

وأسمى معاني العطف والحنان ...

والتي تعجز الكلمات أن توفيقها حقها ...

والتي ترتفع يداها الكريمتان إلى الباري عز وجل بالدعاء لي ليلاً ونهاراً ...

والدتي الحبيبة ... أطال الله عمرها وحفظها ورعاها ...

.....

إلى رفيقة دربي وشريكة حياتي ...

ووالدة أبنائي العزيزة على قلبي ...

والتي تحملت معي وصبرت كثيراً طيلة مدة دراستي ...

زوجتي الغالية ... حفظها الباري عز وجل وأطال عمرها ...

.....

إلى أبنائي وقرة عيوني حسين وروان ونرجس حفظهم الله لي ورعاهم ...

أهدي ثمرة جهدي

الباحث

الشكر والامتنان

الحمد لله رب العالمين دائماً وأبداً، وهو المستعان على كل شيء سبحانه العلي القدير الذي لا معبود سواه، والصلاة والسلام على أشرف الخلق خاتم النبيين وسيد المرسلين الحبيب المصطفى أبي القاسم محمد (صلى الله عليه وآله وسلم) وعلى آله الطيبين الطاهرين وصحبه المنتجين.

بعد أن انتهيت كتابة هذه الرسالة بتوفيق من الله وفضله، أود أن أتقدم بشكري وامتناني الكبيرين إلى الأستاذ الدكتور **محمد محمود جاسم الطائي** لتفضله بالإشراف على رسالتي، ولبصماته الناقدة القيمة وملاحظاته العلمية الدقيقة التي أزالته عن هذا البحث كثيراً من شوائبه ولما أولاه من عناية واهتمام، وحرص شديد في متابعة مجرياتها، وما أبداه من رصانة في التوجيه، وكياسة في الخلق، فكان لي خير عون وسند، فأتمنى له دوام التوفيق والنجاح والعمر المديد إن شاء الله تعالى.

كما ويسرني أن أتوجه بوافر الشكر والامتنان إلى أساتذتي الأفاضل في قسم العلوم المالية والمصرفية لما بذلوه من جهود قيمة ومباركة خلال دراستي العليا وبالذات الأستاذ المساعد الدكتور **أسعد منشد محمد** رئيس القسم، وجميع الأساتذة المحترمون في القسم وفقهم الله جميعاً ورعاهم. كما وأتقدم بوافر شكري إلى زملائي الأعزاء كافة في مرحلة الماجستير متمنيا لهم النجاح.

كما لا أنسى أن أتقدم بالشكر الجزيل أيضاً إلى كل من قدم لي المساعدة أثناء فترة جمع البيانات اللازمة، كما وأقدم شكري لموظفي مكتبة كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة بابل لتوفيرها المصادر الحديثة للطلبة.

واتقدم أخيراً بوافر الشكر والامتنان إلى الأساتذة الأفاضل مقومي الرسالة (العلمي والإحصائي واللغوي) بتوليهم مهمة التقويم، وأود أن أقدم شكري وامتناني إلى السادة رئيس وأعضاء لجنة المناقشة المحترمون لقبولهم مناقشة الرسالة، فجزاهم الله خيراً.

الباحث

المستخلص

ان سياسة توزيع الأرباح تعد من القرارات المهمة التي يتخذها المدراء، وذلك لما لهذه القرارات من أهمية كبيرة في تحقيق الهدف الأساسي للمساهمين، والمتمثل في تعظيم ثروتهم من خلال الأرباح التي يحصلون عليها وكذلك انعكاس تلك الأرباح على أسعار الأسهم. يهدف البحث إلى دراسة أثر سياسات توزيع الأرباح في القيمة السوقية للأسهم في القطاع المصرفي. استخدم الباحث أداتين لجمع البيانات المطلوبة للبحث والوصول للنتائج هما دراسة لعينة من الحسابات الختامية السنوية، فضلاً عن النشرات السنوية لسوق العراق للأوراق المالية للمصارف عينة البحث، فيما استعمل الباحث لغرض تحليل البيانات واختبار الفرضيات برامج إحصائية (SPSS، vr.24) (Microsoft Excel ٢٠١٦، vr.24).

كانت عينة البحث المختارة متكونة من (٥) مصارف وهي (مصرف بغداد، مصرف بابل، مصرف التجاري العراقي، مصرف الشرق الاوسط للاستثمار، مصرف المنصور للاستثمار) وللمدة (٢٠١١-٢٠٢١).

ومن أهم الاستنتاجات التي توصل إليها البحث هو وجود علاقة أثر بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية، اما اهم التوصيات يجب على المصارف القيام بزيادة توزيع الأرباح على المساهمين بدل الاحتفاظ بالأرباح، وذلك لتشجيع الافراد على الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية.

الكلمات المفتاحية (الأساسية): سياسات توزيع الأرباح، القيمة السوقية للأسهم.

ثبت المحتويات

ت	الموضوع	الصفحات
١	العنوان	--
٢	الإقرارات	--
٣	الآية القرآنية الكريمة	أ
٤	الإهداء	ب
٥	الشكر والامتنان	ج
٦	المستخلص	د
٧	ثبت المحتويات	هـ
٨	ثبت الجداول	و
٩	ثبت الأشكال	ي
١٠	المقدمة	٢-١
١١	الفصل الأول: منهجية البحث والدراسات السابقة	١٦-٣
١٢	المبحث الأول: منهجية البحث	٦-٤
١٣	المبحث الثاني: الدراسات السابقة	١٦-٧
١٤	الفصل الثاني: سياسات التوزيع وأثرها على القيمة السوقية	٤٤-١٧
١٥	المبحث الأول: سياسة توزيع الأرباح	٣٢-١٩
١٦	المبحث الثاني: القيمة السوقية	٤١-٣٣
١٧	المبحث الثالث: العلاقة بين سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية	٤٤-٤٢
١٨	الفصل الثالث: الجانب التحليلي/ لعينة من المصارف	٨٦-٤٥
١٩	المبحث الأول: دور المصارف التجارية	٥٢-٤٧
٢٠	المبحث الثاني: تحليل الأرباح الموزعة والقيمة السوقية لعينة من المصارف	٨٦-٥٣

٨٨-٨٧	الفصل الرابع: الاستنتاجات والتوصيات	٢١
٨٧	المبحث الأول: الاستنتاجات	٢٢
٨٨	المبحث الثاني: التوصيات	٢٣
٩٣-٨٩	ثبت المراجع والمصادر	٢٤
A-B	ABSTRACT	٢٥
--	THE TITLE	٢٦

ثبت الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
١٤-٧	جداول الدراسات السابقة	١
٥٤	جدول تحليل الأرباح الموزعة لمصرف بغداد	٢
٥٥	جدول تحليل القيمة السوقية لمصرف بغداد	٣
٥٧	جدول تحليل الأرباح الموزعة لمصرف بابل	٤
٥٨	جدول تحليل القيمة السوقية لمصرف بابل	٥
٦٠	جدول تحليل الأرباح الموزعة للمصرف التجاري العراقي	٦
٦١	جدول تحليل القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي	٧
٦٣	جدول تحليل الأرباح الموزعة لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار	٨
٦٤	جدول تحليل القيمة السوقية لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار	٩
٦٥	جدول تحليل الأرباح الموزعة لمصرف المنصور للاستثمار	١٠
٦٦	جدول تحليل القيمة السوقية لمصرف المنصور للاستثمار	١١
٦٧	جدول معدل النمو للأرباح الموزعة لمصرف بغداد	١٢
٦٨	جدول معدل النمو للقيمة السوقية لمصرف بغداد	١٣
٦٩	جدول معدل النمو لأرباح الموزعة لمصرف بابل	١٤

٧٠	جدول معدل النمو للقيمة السوقية لمصرف بابل	١٥
٧١	جدول معدل النمو للأرباح الموزعة للمصرف التجاري العراقي	١٦
٧٢	جدول معدل النمو للقيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي	١٧
٧٣	جدول معدل النمو للأرباح الموزعة لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار	١٨
٧٤	جدول معدل النمو للقيمة السوقية لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار	١٩
٧٥	جدول معدل النمو للأرباح الموزعة لمصرف المنصور للاستثمار	٢٠
٧٦	جدول معدل النمو للقيمة السوقية لمصرف المنصور للاستثمار	٢١
٨٦-٧٧	الجداول الاحصائية	٢٢

المقدمة

أن قطاع المصارف يعتبر كقطاع اقتصادي حيوي ومهم، حيث يسعى إلى تعظيم الربح أو ما يسمى بتعظيم ثروة المالكين، والبحث في مختلف القرارات المالية (الاستثمار/ التمويل/ توزيع الأرباح) وفقا " للنظريات المالية، والتي تعكس استراتيجيات المصارف لما لها من تأثير على تحقيق الأهداف المرجوة والمخططة منه.

وتعد سياسة توزيع الأرباح من القرارات المالية الاستراتيجية الهامة في المصارف، أذ حظيت بقسط كبير من الدراسات ضمن النظرية المالية والتي حاولت دراسة تأثير هذه السياسة على قيمة الأسهم -قيمة المؤسسة- وقسمت هذه الدراسات بين مؤيدة ومعارضة لها.

أن سياسة توزيع الأرباح تعد إحدى أهم السياسات التمويلية في الشركات نظرا " لاشتراكها بالمساهمين فضلا " عن انعكاساتها على سعر السهم في السوق، وتصدر الموضوع اهتماما " كبيرا " من الباحثين والدراسات التطبيقية، التي حاولت دراسة مدى تأثير سياسة توزيع الأرباح في القيمة السوقية للأسهم في الاسواق المالية، وانقسمت ما بين مؤيد ومعارض لها .

أن الأرباح المحتجزة تعد من بين أهم المصادر التمويلية الداخلية المتاحة أمام المصارف، نظرا " سهولة استعمالها في التمويل الداخلي " ، أذ انها جزءا " من حقوق الملكية فضلا " عن انخفاض كلفة تمويلها ولا تتطلب معاملات معقدة ولا ضمانات كما هو الحال عند اللجوء الى الخيار التمويلي الخارجي، وأن عملية توزيع الارباح ذات أهمية بالغة وقرارا " استراتيجيا " تتخذها إدارة المصرف وتكون محكومة بسياسة تفرض ضرورة تحديد معالمها، من خلال بديلي توزيع الأرباح أو احتجازها، وبالتالي فإن سياسة توزيعات الأرباح تؤثر في حجم الملكية في الهيكل المالي للمصرف من خلال الأرباح الموزعة للمساهمين والذي يعد حقا " لهم لمعرفة مردود استثماراتهم في ذلك القطاع وامكانية زيادة استثماراته فيه من خلال العوائد المغرية، أو احتجازه كلا " أو جزءا " من قبل إدارة المصرف بغية استثماره من المصرف في حالة وجود فرص نمو مهمة إذا ما استغلت بطريقة مدروسة تستند على الأساس العلمي.

أساس هذه السياسة إنما يرجع إلى الاختلاف بين رغبات المستثمرين والإدارة، فالمستثمر بطبيعته يسعى إلى تحقيق الأرباح والتي قد تكون من خلال التوزيعات الدورية التي تقررها إدارة المصرف، والتي تعكس بالنسبة له الأرباح الجارية المحققة في المصرف المستثمر فيه، اما رغبة إدارة المصرف هو تحقيق الاهداف المخططة.

وقد حاولت العديد من النظريات تفسير تأثير سياسة التوزيعات في قيمة السهم بالتركيز على العوامل المؤثرة وفيها، منها نظرية التزود من التوزيعات لـ (Wurgler et Baker 2004) التي اعتبرت أن حافز التزود بالتوزيعات من قبل المستثمر خير مفسر لقيم أسهم المصرف.

جرى تقسيم البحث إلى أربعة فصول، إذ تضمن الفصل الأول مئة مبحثين، المبحث الأول تناول منهجية البحث وجاء الثاني بالدراسات السابقة ذات العلاقة بمتغيرات البحث وهما المتغير المستقل والمتغير التابع وأهم ما يميز بحثنا، فيما تناول الفصل الثاني الإطار النظري (المفاهيمي) المتغير المستقل (سياسات توزيع الأرباح)، والمتغير التابع (القيمة السوقية) وقسم ثلاث مباحث، خُصص المبحث الأول منها إلى سياسات توزيع الأرباح (المتغير المستقل)، أما الثاني فتطرق للقيمة السوقية لأسهم الشركات، المبحث الثالث العلاقة بين متغيرات البحث (المستقل والتابع)، أما الفصل الثالث فتناول الجانب التطبيقي (الجانب العملي) للبحث لعينة من المصارف فقسم إلى مبحثين، جاء المبحث الأول دور المصارف التجارية والمبحث الثاني ضم الجانب القياسي والإحصائي، تحليل الأرباح الموزعة والقيمة السوقية لعينة من المصارف، وذلك بدراسة الحالة لعينة من تقارير التدقيق السنوية لعينة البحث للمدة (٢٠١١-٢٠٢١) وكذلك دراسة النشرات السنوية الصادرة من سوق العراق للأوراق المالية بذات المدة، فيما خُصص المبحث الأخير للتحليل الإحصائي واختبار فرضيات البحث التي تتضمن اختبار علاقات الارتباط وعلاقات الأثر المباشر وغير المباشر بين متغيراته الاثنين، والذي يمثل جانب الإحصاء التحليلي، أما الفصل الرابع فضم أهم الاستنتاجات التي توصلنا لها وأهم التوصيات.

الفصل الأول منهجية البحث ودراسات سابقة

المبحث الأول: منهجية البحث

المبحث الثاني: دراسات سابقة

الفصل الاول

المبحث الاول

منهجية البحث

١-١ : مُشكلة البحث Problem of Research

تمثلت مشكلة البحث الأساسية في كون المصارف تحتفظ بالأرباح لإعادة استثمارها، وفي الوقت نفسه تسعى لتوزيع عائد على الأموال التي قدمها حملة الأسهم، مع الأخذ بالاعتبار أن السياسة التي تقوم بها لا تخالف القوانين والقواعد المالية المفروضة، مما يعني أهمية سياسات توزيع الأرباح في المصارف عينة البحث والتعرف على أثرها في القيمة السوقية لاسهم تلك المصارف المدرجة في سوق العراق الأوراق المالية، وتأسيساً على ما تقدم يمكن تلخيص مشكلة البحث في التساؤلات البحثية الآتية:

١. ما هو أثر سياسات توزيع الأرباح على القيمة السوقية لاسهم المصارف عينة البحث؟

٢. هل أن سياسات توزيع الأرباح في سوق العراق للأوراق المالية فعالة؟

٢-١ : أهمية البحث Importance of Research

أصبحت البحوث المتعمقة بتوزيعات الأرباح تشغل حيزاً " لصناع القرار في المصارف وكذلك المستثمرون، من خلال الدور التي تؤديه هذه البحوث بغية دفع عجلة الاقتصاد من جهة ، ومن جهة أخرى تحليل سياسة توزيع الأرباح ومعرفة العوامل المؤثرة يعد بمثابة دراسة تحليلية تقدم للمستثمرين بغية تنمية ثرواتهم من خلال اتخاذهم قرارات رشيدة، وتبرز أهمية البحث في أهمية متغيراته التي يتناولها، إذ يتناول:

- ١- اثر سياسات توزيع الأرباح على القيمة السوقية لاسهم عينة المصارف المختارة.
- ٢- يسلط البحث الضوء على أهمية تلك السياسات التي تتخذها ادارة المصرف على القيمة السوقية للسهم في السوق المالي.
- ٣- بيان أثر تلك السياسات في اداء المصرف.

٣-١ : هدف البحث Objectives of Research

يسعى البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الآتية:

- ١- الكشف عن مدى وجود كلاً من سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم في التقارير السنوية ونشرات السوق لعينة البحث.
- ٢- الكشف عن أثر سياسات توزيع الأرباح في القيمة السوقية للأسهم.

٣- تحليل واختبار الأثر النظري والتطبيقي لسياسات توزيع الأرباح في القيمة السوقية للأسهم واستخلاص النتائج.

٤-١: متغيرات البحث Variables of Research

تتكون متغيرات البحث من متغيرين، وكما مبين أدناه:

١- المتغير الأول: سياسة توزيع الأرباح (المتغير المستقل).

٢- المتغير الرئيس الثاني: القيمة السوقية للأسهم (المتغير التابع).

٥-١: فرضيات البحث Hypotheses of Research

ستكون فرضية البحث التي سيتم اختبارها في الجانب العملي على النحو الآتي:

هناك علاقة ارتباط وتأثير ذات دلالة إحصائية بين سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم تنقسم

الفرضية الرئيسية الى قسمين:

الفرضية الاولى (فرضية الارتباط)

H1 فرضية ارتباط.

HO لا توجد علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة إحصائية بين سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم.

H1 توجد علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة إحصائية بين سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم .

الفرضية الثانية (فرضية تأثير)

HO لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية بين سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم.

H2 يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية بس سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم.

٦-١: منهج وأدوات البحث Research Methodology and Instruments

اعتمد البحث في جمع البيانات المطلوبة للإطار النظري على المنهج الاستقرائي فيما كان الاسلوب

الوصفي التحليلي مناسباً للإطار العملي. وكما مبين فيما يأتي:

١- المصادر الاجنبية والعربية الحديثة والرصينة المتنوعة من كتب وبحوث ومقالات منشورة في

الدوريات ودور النشر العالمية والأطاريح والرسائل الجامعية المنشورة ذات العلاقة بموضوع

البحث، فضلاً عن بعض مواقع الشبكة الدولية للمعلومات (الإنترنت)؛ وذلك للاطلاع على الأدبيات

السابقة ولإثراء الإطار النظري للبحث.

٢- فيما يتعلق بالجانب العملي للبحث، جرى اعتماد الأدوات التحليلية المناسبة لغرض جمع البيانات

المطلوبة للبحث هما (التحليل الكمي للبيانات) و(قياس النموذج اقتصادياً باستعمال الادوات كبرنامج

SPSS).

٧-١: مجتمع وعينة البحث Research Community and Sample

يتضمن مجتمع البحث من (٥) مصارف من أصل (٤٣) مصرفاً مدرجاً في سوق العراق للأوراق المالية، (مصرف بغداد، مصرف بابل، المصرف التجاري العراقي، مصرف الشرق الأوسط للاستثمار، ومصرف المنصور للاستثمار) وذلك بوصفها تمثل القطاع المصرفي الخاص.

٨-١: حدود البحث Limitations of Research

بغية الإجابة على الأسئلة المطروحة في الإشكالية المقترحة، وبغية تحقيق أهداف البحث تم وضع حدود وأبعاد للبحث، والمتمثلة في التركيز على سياسة توزيع الأرباح وأثرها على القيمة السوقية لاسهم عينة الدراسة، وقسم حدود البحث إلى نوعين هما الحدود المكانية للبحث والحدود الزمانية له، وسيجري تناولهما فيما يلي

١. الحدود المكانية للبحث

تتكون الحدود المكانية للبحث من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، الذين يشكلون بمجموعهم مجتمع وعينة البحث، وهم (مصرف بغداد، مصرف بابل، مصرف التجاري العراقي، مصرف الشرق الأوسط للاستثمار، مصرف المنصور للاستثمار) واختيرت العينة القصدية لقوة مراكزها المالية ومتانتها، وحجم تلك المصارف وتعدد انشطتها المصرفية.

٢. الحدود الزمانية للبحث

تتضمن الحدود الزمانية للبحث الحسابات الختامية للمصارف عينة البحث وللمدة (٢٠١١-٢٠٢١) وعينة من تقارير مراقبي الحسابات والنشرات السنوية الصادرة من سوق العراق المالية ولنفس الفترة.

المبحث الثاني

دراسات سابقة

فيما يلي عرضاً لاهم الدراسات التي تناولت متغيرات البحث جزءاً او كلاً وكما يأتي:-

جدول (١)

١- دراسة (حسين، هاشم حسن، ٢٠٠٨)	
عنوان الدراسة	العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الارباح في الشركات المساهمة بحث منشور في مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية - العدد السابع عشر ايار ٢٠٠٨
عينة الدراسة والأداة المستخدمة	تكونت عينة البحث من (١٥) شركة مساهمة من شركات المدرجة بسوق العراق للأوراق المالية وتم اختيارها عشوائياً وتمثل مختلف القطاعات الاقتصادية (صناعية، زراعية، خدمية ومصرفية) وقام الباحث بتوزيع (٦٠) استبانة على المسؤولين الاداريين والماليين في هذه الشركات بهدف التوصل الى اجاباتهم حول العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الارباح في الشركات المساهمة العراقية، وقد تم جمع (٥٣) استمارة واستبعاد (٧) استمارات بسبب عدم دقة في الاجابة عليها .
هدف الدراسة	يهدف البحث لدراسة وتوضيح كيفية اتخاذ القرار المتعلق بتوزيع الارباح او استبقائها وكذلك لدراسة العوامل المؤثرة في سياسة الارباح في الشركات المساهمة.
مشكلة الدراسة	تعاني سياسة توزيع الارباح في الشركات المساهمة من بعض المشكلات تتمثل بتأثير مجموعة من العوامل عليها ومن اهمها رغبات المساهمين في اتخاذ قرار توزيع الارباح والحاجة الى توسع والاستثمار ووضع السيولة، يتوجب على ادارة الشركات الالمام بتلك العوامل ودراستها عندها يتم اتخاذ القرار المناسب.

أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة	التذبذب الكبير وعدم الاستقرار في نسب الأرباح الموزعة على المساهمين مما يجعل المساهم غير متأكد والى حد ما من مقدار العائد السنوي الذي سيحصل عليه من جراء الاستثمار بالأسهم شركة معينة .
٢-دراسة (عبد السلام ، زهور، ٢٠١٨)	
عنوان الدراسة	العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم وأثرها في تحديد قيمة الشركة " بحث تطبيقي في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية"
عينة الدراسة والأداة المستخدمة	عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. وتمثلت عينة البحث في (٤) من الشركات المدرجة في قطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية وللفترة (٢٠١١- ٢٠١٥). استخدمت الوسائل الاحصائية كالانحدار والارتباط.
هدف الدراسة	التعرف على سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم وقياس العلاقة ما بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم عمليا.
مشكلة الدراسة	هل لسياسة توزيع الأرباح في عينة الدراسة أثرا " على أسهم الشركات ومن ثم تأثيرها على قيمة الشركة.
أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة	من الناحية النظرية هو أن مفهوم سياسة توزيع الأرباح يعد من المفاهيم الهامة بالنسبة للشركات وذلك لما يتضمنه من عمليات واجراءات مهمة تنعكس على اتخاذ القرار فيما يتعلق بتوزيع الأرباح او احتجازها، ومن الناحية العملية أثبت أن هنالك علاقة ارتباط بين توزيعات الأرباح للسهم الواحد والقيمة السوقية للسهم الواحد.

١-١-٢-١: الدراسات العربية

فيما يلي عرضاً لاهم الدراسات التي تناولت متغيرات البحث جزءاً " او كلا" وكما يأتي:-

جدول (٢)

1- دراسة (بقلية وعكور ، ٢٠١٨)	
عنوان الدراسة	أثر خصائص الشركة وإدارة الأرباح على القيمة السوقية: دليل في الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في سوق عمان المالي.
عينة الدراسة والأداة المستخدمة	تمت الدراسة على ١٣١ شركة ٦١ شركة خدمية و ٧٠ شركة صناعية خلال الفترة بين عامي ٢٠٠١ و ٢٠١٦ ، وجمعت البيانات خلال السنوات للشركة الواحدة لفترات زمنية محددة. الاساليب الاحصائية بغية تفسير فرضيات الدراسة والوصول الى النتائج.
هدف الدراسة	هدفت هذه الدراسة الى التعرف على أثر خصائص الشركة وإدارة الأرباح على القيمة السوقية للشركات الخدمية والصناعية في بورصة عمان واختبار أثر هيكلية الشركة وحجم الشركة وربحية الشركة .
مشكلة الدراسة	ما هو الدور الذي تؤديه خصائص الشركة وسياسة توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، في ظل الظروف التي تنسم بعدم الثبات وعدم التأكد؟
أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة	أشارت نتائج الدراسة الى وجود أثر معنوي لجميع العوامل على القيمة السوقية باستثناء عامل الهيكلية ، كما أشارت الدراسة الى عدم وجود أثر معنوي لتفاعل إدارة الأرباح على العالقة بين خصائص الشركة وقيمتها السوقية باستثناء متغير الربحية.

جدول (٣)

٢- دراسة (حفصي، رشيد، ٢٠١٤)	
عنوان الدراسة	دراسة وتحليل تأثير سياسة توزيع الأرباح على أداء أسهم المؤسسات المدرجة في السوق المالي -حالة سوق دبي المالي في الفترة ما بين ٢٠١١ - ٢٠١٤ بحث منشور في المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية - الجزائر
عينة الدراسة والأداة المستخدمة	شملت العينة ثلاثين مؤسسة مدرجة في السوق خلال الفترة الممتدة من سنة ٢٠١١-٢٠١٤ موزعة على كافة القطاعات في السوق، ومن أجل معالجة الموضوع واختبار فرضياته تم الاعتماد على نماذج الانحدار الخطي المتعدد والبسيط .
هدف الدراسة	تحليل تأثير سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية لأسهم المؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي
مشكلة الدراسة	ما هو الدور الذي تلعبه سياسة توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، في ظل الظروف التي تتسم بعدم الثبات وعدم التأكد؟
أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة	هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين سياسة توزيع الأرباح ممثلة في (نصيب السهم من التوزيعات النقدية، ربحية السهم) وقيمة أسهم المؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي، بينما لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الأرباح المحتجزة وقيمة السهم.

١-٢-١: الدراسات الأجنبية

فيما يلي عرضاً لاهم الدراسات التي تناولت متغيرات جزءاً أو كلاً.

جدول (٤)

١- دراسة (Narang , 2018)	
Dividends Policy and Firm Performance : A Study of Listed Firms on National Stock Exchange . سياسة توزيعات الارباح واداء الشركة، دراسة للشركات المدرجة في البورصة الوطنية.	عنوان الدراسة
تمت دراسة الباحث على ٢٠ شركة كعينة للبحث في السوق الوطنية للأوراق المالية في الهند وتم استخدام التقارير السنوية للفترة (٢٠١٢- ٢٠١٧) استخدام طريقة الانحدار وتحليل الارتباط.	عينة الدراسة والأداة
هدفت الدراسة الى قياس أثر توزيعات الأرباح على الأداء المالي للشركات.	هدف الدراسة
كان التعبير عن مشكلة الدراسة بالتساؤل الآتي: - هل لسياسة توزيعات الارباح تأثير على الاداء المالي؟	مشكلة الدراسة
تدلّت النتائج على أن سياسة توزيعات الأرباح تؤثر بشكل كبير في ربحية السهم الواحد.	أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة

جدول (٥)

٢- دراسة (Lftikhar et al , 2017)	
عنوان الدراسة	Impact of Dividend Policy on Stock Prices of Firm أثر سياسة توزيع الأرباح على أسعار الأسهم في الشركات في السوق المالي
عينة الدراسة والأداة المستخدمة	تمت هذه الدراسة على خمسة مصارف مدرجة ضمن سوق كراتشي المالي للفترة (٢٠٠٥-٢٠١٤) ، تم أخذ بيانات ثانوية واسعة النطاق حول هيكل رأس المال وسياسات توزيع الأرباح ذات الصلة لهذه الشركات. استخدمت الوسائل الإحصائية لأثبت فرضيات البحث.
هدف الدراسة	هدفت هذه الدراسة الى معرفة تأثيرا توزيعات الأرباح على الأسهم في المصارف عينة الدراسة في كراتشي .
مشكلة الدراسة	تم صياغة المشكلة بالتساؤل البحثي الآتي:- (ما أثر سياسة توزيع الأرباح على اسعار الأسهم للمصارف عينة البحث) .
أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة	كشفت نتائج الدراسة أن سياسة توزيع الأرباح للمصارف قد يكون لها تأثير إيجابي ومرغوب على أسعار أسهمها إذا تم وضعها وتنفيذها بعد دراسة عميقة لهيكل رأس المال.

٣- دراسة (Odion and Murad , 2017)	
Dividend Policy and Financial Performance : a Study of Selected Deposit Money Banks in Nigeria . سياسة توزيع الارباح والأداء المالي: دراسة عن مجموعة من البنوك في نيجيريا.	عنوان الدراسة
دراسة عينة مخترة مؤلفة من ١٥ مصرفاً "مدرجاً" في سوق نيجيريا للأوراق المالية، وغطت الدراسة الفترة (٢٠٠٩ - ٢٠١٤)، وتم استخدام تحليل الانحدار كطريقة للتحليل.	عينة الدراسة والأداة المستخدمة
هدفت هذه الدراسة الى اختبار أثر سياسة توزيع الأرباح على الاداء المالي لعينة البحث المدرجة في سوق نيجيريا للأوراق المالية.	هدف الدراسة
تم صياغة المشكلة بالتساؤل البحثي الآتي:- (ما أثر سياسة توزيع الأرباح على الأداء المالي) .	مشكلة الدراسة
كشفت الدراسة أن هناك عالقة ايجابية وهامة بين نسبة توزيع الأرباح والداء المالي وعلى العكس هناك عالقة سلبية وغير هامة بين عائد توزيعات الأرباح والاداء المالي .	أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة

٤ - دراسة (Zuriawati Zakaria jorjah Muhammad abd,2012)	
The Impact of dividend policy on the share price volatility Malaysian construction and material companies, International journal of economics and management science, vol.2, No, 2012 أثر سياسة توزيع الأرباح على تقلبات اسهم شركات العمالة مجال البناء بحث منشور	عنوان الدراسة
تم تطبيقها على عينة الدراسة البناء المدرجة في سوق ماليزيا للأوراق المالية للفترة (٢٠١١-٢٠٠٥)، واعتمد الباحث على الانحدار المتعدد لتقديم نموذج مفسر للظاهرة .	عينة الدراسة والأداة المستخدمة
هدفت هذه الدراسة الى اختبار أثر سياسة توزيع الأرباح على تقلبات أسهم الشركات العملة جمال البناء و المدرجة في سوق ماليزيا للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠١١-٢٠٠٥.	هدف الدراسة
تم صياغة المشكلة بالتساؤل البحثي الآتي:- (ما أثر سياسة توزيع الأرباح على تقلبات اسعار الأسهم لعينة البحث) .	مشكلة الدراسة
وتوصلت الدراسة الى أن التوزيعات النقدية و حجم المؤسسة هما المحددان الأساسيان لقيمة الأسهم حيث أنهما على علاقة إحصائية موجبة مع قيمة الأسهم، و أن الرفع المالي على علاقة عكسية مع قيمة السهم ، كذلك توصل الباحث الى أن ربحية السهم ، معدل النمو، وتقلبات الأرباح ليست لها دلالة إحصائية ولم تفسر تقلبات الأسهم .	أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة

١-٢-٢: تحليل الدراسات السابقة، ومدى الإفادة منها في البحث الحالي

١-٢-٢-١: تحليل الدراسات السابقة وبيان بعض النقاط المشتركة مع البحث الحالي

يبدأ الباحث بتحليل الدراسات السابقة المذكورة آنفاً، وكما يلي:

١- إن بعض الدراسات السابقة اعتمدت الأسلوب الاحصائي الوصفي (استمارة الاستبانة) ، فيما استخدمت الأخرى الطرق الاحصائية (الانحدار ، التباين ،...)، للوصول الى النتائج المتحصلة من فحص الحسابات الختامية وتفسير النتائج.

٢- تنوع العينات المبحوثة في الدراسات السابقة كافة، أذ اشتملت على قطاعات مختلفة من الشركات.

٣- تنوع الدراسات السابقة ما بين رسائل علمية وبحوث منشورة في مجلات محلية وعربية وعالمية.

٤- يشترك البحث الحالي مع بعض الدراسات السابقة في إحدى النتائج التي توصلت إليها وهي وجود تأثير معنوي متفاوت لسياسات توزيع الأرباح على أسهم الشركة أو بعض المتغيرات الأخرى المدروسة.

٥- اتضح للباحث بأن بعض الدراسات التي تناولت متغيرات البحث قد تطرقت لجزء منها وليس جميعها كما في هذا البحث.

١-٢-٢-٢: مدى الإفادة من الدراسات السابقة في البحث الحالي

١- ساعدت بعض تلك الدراسات الباحث في تحديد الأبعاد التي تضمنتها متغيرات البحث.

٢- ساعدت معظم تلك الدراسات الباحث في تحديد مجتمع وعينة البحث.

٣- ساعدت معظمها الباحث أيضاً في تحديد الأدوات المستخدمة في جمع البيانات المطلوبة للبحث.

٤- اعتماد بعض الدراسات السابقة كمصادر لدعم بناء الإطار النظري للبحث.

٥- وفرت بعض تلك الدراسات وعلى وجه الخصوص، الأجنبية منها بعض المصادر التي تضمنها البحث الحالي، وذلك عن طريق الاطلاع على قائمة المصادر (References) الموجودة في الدراسات المذكورة، ومن ثم البحث عنها والوصول إليها.

١-٢-٣: ما يُميز البحث الحالي عن الدراسات السابقة

إن أهم ما يُميز البحث الحالي عن الدراسات السابقة بشكل عام، يمكن إبرازهُ في النقاط التالية:

- ١- استخدم البحث في جانبه العملي للوصول إلى نتائج دقيقة أدواتين بحثيتين هما (تحليل الحسابات الختامية، وسائل الاقتصاد القياسي والاحصائي).
- ٢- سعى البحث إلى الخروج بنتائج وتوصيات، من شأنها أن تُسهم في تسليط الضوء على توزيعات الأرباح في البيئة المصرفية العراقية، الأمر الذي سيؤدي بالنتيجة إلى تحسين مستوى الإفصاح في تلك المصارف بغية اتخاذ قرارات رشيدة.

الفصل الثاني سياسات التوزيع وأثرها على القيمة السوقية

المبحث الأول (سياسات توزيع الأرباح)

المبحث الثاني (القيمة السوقية)

المبحث الثالث

العلاقة بين سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية

تمهيد

تختلف المؤسسات المالية فيما بينها بسياسة توزيع الأرباح باعتبار هذه السياسة من اصعب القرارات التي تواجهها المؤسسة، لذا يجب ان تتخذ هذه القرارات في ظل ظروف قليلة المخاطرة، بمعنى يجب على المؤسسة ان تراعي التوازن بين احتجاز الأرباح وتوزيعها، أي تحقيق توازن بين الاحتفاظ بالأرباح لغرض الاستثمار مستقبلا وبين توزيع الأرباح على المساهمين، إذ يجب ان تعرف المؤسسة المالية والاقتصادية الظروف المناسبة للقيام بتوزيع الأرباح او احتجازها وان تراعي جانب المخاطرة لأنه سوف يؤثر على القيمة السوقية للسهم ، لذا سيتم معالجة الفصل من خلال التعرض لثلاث مباحث، الأول عن سياسة توزيع الأرباح باعتباره المتغير المستقل ، والمبحث الثاني القيمة السوقية وهي المتغير التابع، والمبحث الثالث الربط بين توزيعات الأرباح والقيمة السوقية.

الفصل الثاني سياسات التوزيع وأثرها على القيمة السوقية

المبحث الأول سياسة توزيع الأرباح

أولاً: مفهوم توزيع الأرباح

هي آلية توزيع الأرباح على حملة الأسهم في الشركة، في حالة تحقق الأرباح وتكون هذه التوزيعات على شكل دفعات نقدية أو على شكل أسهم توزع على حملة الأسهم حسب ربحية الشركة وسيولتها المالية، أو أحياناً تكون الأرباح متزايدة أو متناقصة حسب المركز المالي للشركة أي في حالة إذا كانت الأرباح متزايدة فتكون قيمة موجبة أما إذا كانت متناقصة تكون قيمة سالبة أما في حالة ثبات الوضع المالي فتأخذ قيمة صفر، ويعني التوازن بين القيمة السالبة والموجبة (١)

ان عملية توزيع الأرباح تتم أحياناً على مراحل، أما بشكل نصف سنوي أو ربع سنوي حسب القرارات التي يتخذها مجلس إدارة الشركة، إذ يقرر مقدار السيولة التي يتم توزيعها على المساهمين من أجل إعطاء صورة واضحة وجيدة على الشركة وقراراتها المالية.

هناك مفهوم آخر لتوزيع الأرباح وهو هي تلك الدفعات النقدية التي تقرر الشركة ان توزعها على حملة الأسهم العادية بناء على الربحية والسيولة وقوة مركزها المالي (٢) كذلك يمكن القول بأنها تمثل مبادلة بين الأرباح المحتجزة وبين توزيعات الأرباح نقدية أو عملية اصدار أسهم جديدة (٣)

تعرف سياسة توزيع الأرباح على انها مضمون لاتخاذ القرار بشأن توزيع الأرباح أو احتجازها لإعادة استثمارها في الشركة كما ان سياسة توزيع الأرباح المثلى تمثل السياسة التي تعمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية والارباح المستقبلية والتي تؤدي الى تعظيم سعر السهم (٤)

ان سياسة الأرباح هي أحد القرارات التي تتخذ من قبل المدراء في الشركة، وذلك من خلال المفاضلة بين توزيع الأرباح على المساهمين، أو من خلال احتجاز تلك الأرباح لغرض إعادة استثمارها. تعد قرارات توزيع الأرباح من القرارات المالية في الشركة التي تمس المساهمين بشكل مباشر وبالتالي تنعكس على أسعار الأسهم في الأسواق المالية ومن ثم على قيمة الشركة. (٥)

ان توزيع الأرباح هي توزيعات نقدية مقرر توزيعها على حملة الأسهم العادية وفقاً لربحية المنشأة وسيولتها.. (٦)

تعد توزيعات الأرباح هي توزيعات الملكية لحملة الأسهم من الأرباح الحالية أو المتراكمة عن سنوات سابقة حيث تخضع لمصادقة مجلس إدارة الشركة. (٧)

(١) حماد، طارق عبد الله، تحليل التقارير المالية، مصر، دار الكتب للنشر، ط١، ٢٠٠٩، ص٢٥٦.

(٢) الحناوي، محمد صالح، العبد، جلال إبراهيم، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية للنشر، ط١، القاهرة، مصر، ٢٠١١، ص ٢٠٧.

(٣) مصدر سابق، الحناوي، ص٢٠٨.

(٤) مجيد، علي حسين، التحليل الاقتصادي الكلي، الأردن، دار وائل للنشر، ط١، ٢٠١٤، ص٢٧.

(٥) الحارس، أسامة، محاسبة الشركات، الأردن، دار الحامد للنشر، ط٢، ٢٠١٤، ص٥٧.

(٦) الهواري، سيد، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، مصر، دار عين شمس للنشر، ط١، ٢٠١٠، ص٩٧.

(٧) العصار، رشاد، التحليل المالي، عمان، دار البركة للنشر، ط١، ٢٠١١، ص ٣٩.

ان توزيعات الأرباح هي قرار تحدد من خلاله الأرباح التي توزع على المساهمين والجزء الذي يبقى دون توزيعه. (١)

ان سياسة توزيع الأرباح لها علاقة بالقرار المتعلق بالاختيار بين بقاء الأرباح او توزيعها على المساهمين كأسهم لتغطية حاجة الشركة من الأموال. (٢) او تقسيم الأرباح التي تحققها الشركة الى أرباح تبقى لأغراض الاستثمار والتشغيل وبالتالي تعتبر الأرباح المحتجزة مصدر رئيسي للتمويل الداخلي. تعد عملية توزيع الأرباح مكافئة للمساهمين لكن يعمل التوزيع على تقليل الأرباح المتبقية بذلك سوف يؤثر بشكل كبير على التمويل الداخلي، وفي هذه الحالة يجب إيجاد المعالجات والحلول في ضوء اهداف الشركة التي تسعى دائما لتعظيم الأرباح (٣)

أنواع توزيعات الأرباح

تقسم عملية توزيع الأرباح الى قسمين وهما :

١- الأرباح الموزعة

وهي الأرباح التي توزع على المساهمين وتعد بمثابة مكافئة لهم مقابل استثمار أموالهم في شراء الأسهم الخاصة بالشركة.

هناك اعتبارات يجب ان تأخذ بها الشركة عند التوزيع وهي كما يأتي (٤)

أ- التأكد من المركز المالي للشركة بعد التوزيع.

ب- اختبار الطريقة المثلى لغرض توزيع الأرباح.

ج- ملائمة المبالغ الموزعة.

د- عدم الاضرار بمصالح المساهمين.

٢- الأرباح المحتجزة

تعني تلك الأرباح التي توزع على المساهمين، والتي كانت تحتفظ بها الشركة لسنوات سابقة او تخص أرباح السنة الحالية والتي ترجع ملكيتها الى المساهمين، وهي ما تدعى بالأرباح المحتجزة والتي تعد مصدر تمويل داخلي جيد، تمتاز هذه النوعية من الأرباح: (٥)

أ- تكلفة الأرباح المحتجزة هي اقل من تكلفة الفرص البديلة، أي الاختيار الاخر للشركة وهو توزيع الأرباح على المساهمين.

ب- لا يوجد أي ضمانات او رهن لموجودات الشركة على الأرباح المحتجزة.

ج- ان استعمال الأرباح المحتجزة لا تحتاج الى تدخل أطراف خارجية، فهي من اختصاص إدارة الشركة.

د- لا تحتاج الأرباح المحتجزة لمعاملات وتكاليف كثيرة.

لكن بالمقابل هذه الأرباح لها عيوب منها (٦)

أ- ان الأرباح المحتجزة غير متاحة للشركة وبالذات في بداية نشاطها، وبالتالي يكون استخدامها محدود، أي الشركة غير قادرة على استعمال تلك الأرباح .

ب- في حالة زيادة الأرباح عن الحد معين يجب رسملة هذه الأرباح وتحويلها الى رأس مال الشركة.

ثانياً: العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح

هناك الكثير من العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح كونها من السياسات المهمة للشركة والتي تتعلق

(١) خان، محمد، الإدارة المالية، الأردن، دار الكتب للنشر، ط١، ٢٠٠٩، ص٧٨.

(٢) سعادة، يوسف مصطفى، محاسبة شركات الأموال، الأردن، دار المناهج للنشر، ط٢، ٢٠٠٨، ص٦٩.

(٣) حماد، مصدر سابق، ص٢٠٠.

(٤) أبو زيد، دسوقي مصطفى، إدارة البنوك، القاهرة، دار الثقافة العربية، ط٢، ٢٠٢٠، ص٢٠٧.

(٥) الحداد، عوف، تسويق الخدمات المصرفية، القاهرة، دار البيان للنشر، ط٢، ٢٠١٨، ص٨٠.

(٦) شندي، اديب، الأسواق المالية واثرها في التنمية الاقتصادية، بغداد، دار المعرفة للنشر، ط١، ٢٠١٣، ص٣٤.

بمركزها المالي ومنها ما يأتي:

١- العامل القانوني

ان القيود القانونية هي من العوائق المهمة التي تواجه وتؤثر على سياسة توزيع الأرباح، فمثلاً اذا كان لدى الشركة التزامات او ديون مستحقة او اذا كان الوضع المالي غير مستقر في هذه الحالة لا تستطيع الشركة ان توزع على مساهميها الأرباح، اذ توضح القواعد القانونية ان توزيع الأرباح يجب ان يكون وفق قواعد محددة مثلاً توزيع الأرباح المتحققة من السنة الجارية او من السنوات السابقة وتسمى الأرباح المحتجزة. (1)

وايضاً حماية المقرضين الذين اقترضوا الشركة ووفروا مصادر تمويل جيدة، حيث تقوم المؤسسات التشريعية بوضع قيود على الشركات بحيث لا تفوق المبالغ المخصصة للتوزيع للمساهمين على المجموع السنوي للأرباح السنوية والأرباح المحتجزة، لكن القانون يسمح بالمقابل ان تكون توزيعات الأرباح اكبر من أرباح السنة.

اما اذا كانت هذه الشركة لها التزامات او مطلوبات مستحقة او تتعرض لمشاكل مالية قد تعرضها الى الإفلاس فهناك الكثير من التشريعات القانونية في معظم الدول تمنع مثل هذه الشركات من توزيع أرباحها على المساهمين.

بينما تسعى بعض الشركات لحماية بعض المساهمين من ضريبة الدخل الواجبة الدفع في حالة توزيعها للأرباح. (2)

اما إذا تبين للجهات القانونية والضريبية ان شركة معينة تماطل في دفع الأرباح للمساهمين فأنها تكون معرضة للمساءلة القانونية، لذا تركز الشركة على ثلاث قواعد مهمة ورئيسية:

أ- قاعدة صافي الربح

تنص هذه القاعدة على انه لا يجب توزيع الأرباح الا في حالة تحققها فعلاً، أي الأرباح الصافية او الأرباح لسنوات سابقة أي الأرباح المحتجزة يكون الغرض من ذلك هو منع المساهمين من سحب أموالهم من رأس المال الشركة. (3)

ب- قاعدة ضعف رأس المال

هي ضعف المركز المالي للشركة وعدم استقرارها مادياً، وفق تلك القاعدة فإنه يمنع أي توزيعات للأرباح من رأس المال، وذلك حماية للمقرضين، اذ ان رأس المال هو المبلغ الأصلي للشركة المدفوع بغية حماية حملة الأسهم والذي يظهر في الميزانية العمومية الأسهم العادية وفضلة رأس المال، او القيمة الاسمية للسهم العادي. (4)

ج- قاعدة العسر المالي

وتعني تلك القاعدة ان الشركة ليس لها سيولة نقدية يمكن ان تدفع او تفي بالتزاماتها، او عدم كفاية الأصول تغطية الخصوم، مما يعني عدم قدرة الشركة على توزيع، أرباحها، وعدم المساس برأس مال الشركة والذي يعتبر بمثابة مرتكز امان للدائنين (5)

٢- مراحل عملية التوزيع

تعمل الشركة وفق خطة ممنهجة في توزيع الأرباح تبدأ من تاريخ إعلانها، تليها التسجيل، اذ تقوم الشركة بإعداد قوائم بأسماء المساهمين الذين يستحقون توزيع الأرباح، حيث تنتهي بتاريخ الدفع وهو تاريخ الذي

(١) حيدر، فاخر عبد الستار، التحليل الاقتصادي لتغيرات أسعار الأسهم منهج الاقتصاد الكلي، الرياض، دار المريخ للنشر، ط٢، ٢٠١٢، ص١١٦.

(٢) التميمي، ارشد، الاستثمار بالأوراق المالية، عمان، دار الميسرة للنشر، ط١، ٢٠١٠، ص٤٤.

(٣) حيدر، مصدر سابق، ص١١٧.

(٤) يونس، محمود مبارك، النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الإسكندرية، مصر، دار الجامعة للنشر، ط١، ٢٠١٣، ص١٥٣.

(٥) الحسبان، عطا الله، الرقابة الداخلية والتدقيق الداخلي، الأردن، دار الراية للنشر، ط١، ٢٠١٢، ص٩٨.

تقوم الشركة بإصدار مستندات الدفع وتكون على شكل شيكات تقوم بتسليمها الى المساهمين وفيما يلي شرح لتلك المراحل وهي كما يلي : (1)

أ- تاريخ الإعلان

يعد تاريخ اعلان توزيع الأرباح اول خطوة في عملية التوزيع، اذ تقوم إدارة الشركة بإعلان عن توزيع الأرباح وفق ما جاء في قانون الشركات العراقي المعدل رقم ٢١، ١٩٩٧ الفقرة الثانية للمادة ٧٣ والتي نصت (بان يوزع الربح الصافي او جزء منه على الأعضاء كلاً حسب حصته او أسهمه بعد استقطاع جميع الاستقطاعات القانونية). (2)

نلاحظ بعد توزيع الأرباح سوف يزداد الطلب على أسهم الشركة وبالتالي تزداد القيمة السوقية لهذه الأسهم.

ب- تاريخ التسجيل

يعد تاريخ تسجيل الأسهم هو تاريخ غلق الدفاتر، اذ يتم في هذا التاريخ اعداد قوائم بالمساهمين لغاية هذا التاريخ بحيث الذي يملك أسهم في الشركة له الحق الحصول على تلك الأرباح.

ج- تاريخ ما بعد التسجيل

ان الحق في توزيعات الأرباح هو لحاملي الأسهم حتى اذا كان من يملكها قبل أيام قليلة وذلك لتفادي التعارض بين المشترين والبائعين.

د- تاريخ دفع الأرباح

يعد هذا التاريخ من التواريخ المهمة بالنسبة لحملة الأسهم بشكل خاص، اذ يتم فيه اصدار شيكات التوزيعات وارسالها الى المساهمين. (3)

٣- احتمال النمو والتطوير للشركة

ان هدف أي شركة زيادة أرباحها السنوية والذي ينعكس على مساهمين الشركة، لكن ليس بضرورة توزيع الأرباح عليهم بصورة مباشرة فبعض الشركات لا يوجد عندها مبالغ سائلة لرفع استثماراتها وبالتالي تقوم باستغلال هذه الزيادة في عملية تعزيز مستواها المالي عن طريق زيادة أرباحها المحتجزة، في هذه الحالة تقوم الشركة بتقليل من توزيع الأرباح على المساهمين، لأن اتجاهها هو النمو والتطور، وهذا كله ينصب في مصلحة مساهميها، اذ كلما كان المركز المالي قوياً ومستقراً، سوف يزداد توزيع الأرباح المستقبلية بشكل كبير. (4)

ان من متطلبات الاستثمار هو الزام الشركة بتوفير الأموال لذلك التوسع والتطوير، اذ ان اعتماد الشركة على مواردها الخاصة، افضل بكثير من اعتمادها على المصادر الخارجية، وهذا سبب في قيام الشركة في احتجازها الأرباح بدلاً من توزيعها (5)

تلعب معدلات النمو التي تحققها الشركة دوراً في تحديد سبب قرار إدارة الشركة في توزيعات الأرباح، اذ كلما كان معدل النمو للشركة سريعاً كلما زادت الحاجة الى مصادر لتمويل احتياجاتها التنموية، وبالتالي سوف تنعكس على توزيعات الأرباح، وتكون تلك الأرباح قليلة او أحياناً لا توزع أي أرباح على الاطلاق، مما يضطر المساهمين بقبول الأرباح الرأسمالية الناشئة عن زيادة سعر السهم في السوق نظراً لحجم الأرباح التي تحققها، اما الشركات التي دخلت في مرحلة النضوج او الثبات النسبي في النمو فأنها تلجأ الى توزيعات نقدية عالية.. (6)

(١) الصرف، رعد، عولمة جودة الخدمة المصرفية، سوريا، دار التوصيل العربي للنشر، ط١، ٢٠١٥، ص٥٤.

(٢) طه، طارق، إدارة البنوك ونظم المعلومات المصرفية، مصر، دار الكتب للنشر، ط١، ٢٠٠٩، ص٧٧.

(٣) هارون، محمد صبري، احكام الأسواق المالية، عمان، دار النقاش للنشر، ط٢، ٢٠١٠، ص٢٣.

(٤) peter Rose Money and Capital Markets 8th edition p67,2007.

(٥) قريضة، صبحي تادرس، النقود والبنوك، بيروت، دار النهضة للنشر، ط٢، ٢٠١٠، ص٢٠٢.

(٦) مصدر سابق، قريضة، ص ٢٠٣.

يمكن تعريف التوزيعات النقدية على انها مجموعة من المبالغ التي توزع على حملة الاسهم في الشركة وهي تعتبر حصة هؤلاء المساهمين في حالة تحقق الارباح، او تكون هذه التوزيعات على شكل دفعات نقدية يتم توزيعها على حملة الاسهم حسب ربحية الشركة وسيولتها المالية، ويمكن ايضا تعريف التوزيعات النقدية على انها حصة السهم من توزيعات الارباح التي تقوم الشركة بتوزيع على المساهمين ويمكن حسابها كما يلي:

حصة السهم = الارباح/عدد الاسهم

احيانا تكون الارباح متزايدة او متناقصة حسب المركز المالي للشركة اي في حالة إذا كانت الارباح متزايدة فتكون قيمة موجبة اما إذا كانت متناقصة فتأخذ القيمة السالبة اما في حالة ثبات الوضع فتأخذ قيمة الصفر ويعني التوازن بين القيمة السالبة والموجبة.. (1)

ان عملية توزيع الارباح تتم احيانا على مراحل اما بشكل نصف سنوي او ربع سنوي حسب قرار مجلس الادارة، حيث ان قرار توزيع الارباح من القرارات المهمة التي يتخذها مجلس ادارة الشركة اذ يقرر مقدار السيولة التي يتم توزيعها على من اجل اعطاء صورة واضحة وجيدة على الشركة وقراراتها المالية، او هي تلك الدفعات النقدية التي تقرر الشركة ان توزعها على حملة الاسهم العادية بناءً على الربحية والسيولة وقوة مركزها المالي. (2)

او تمثل مبادلة بين الأرباح المحتجزة وبين دفع توزيعات الأرباح نقدية او عملية اصدار أسهم جديدة. كما تعرف سياسة توزيع الأرباح على انها مضمون لاتخاذ القرار بشأن توزيع الأرباح او احتجازها لإعادة استثمارها في المؤسسة، كما ان سياسة توزيع الأرباح المثلى تمثل السياسة التي تعمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية والارباح المستقبلية والتي تؤدي الى تعظيم سعر السهم. (3)

ايضاً يمكن تعريف سياسة توزيع الأرباح على انها أحد اهم القرارات التي تتخذ من قبل المدراء في الشركة او المؤسسة، وذلك من خلال المفاضلة بين توزيع على المساهمين او من خلال احتجاز تلك الأرباح لغرض إعادة استثمارها، لذلك تعتبر من اهم القرارات المالية في الشركة التي تمس المساهمين بشكل مباشر فسوف تنعكس على أسعار الأسهم في الأسواق المالية ومن ثم على قيمة الشركة.

ان توزيع الأرباح يعني ايضاً التدفقات النقدية المقررة توزيعها على حملة الأسهم العادية وفقاً لربحية المنشأة وسيولتها. (4)

او تعني توزيعات الملكية لحملة الأسهم من الأرباح الحالية او المتراكم عن سنوات سابقة ، او التوقيات تخضع لمصادقة مجالس إدارة المؤسسة.

يمكن تعريف توزيعات الأرباح بشكل اخر وهي قرار تحديد الجزء من الأرباح الذي يوزع على المساهمين والجزء الذي يتبقى دون ان يتم توزيعه.

ان سياسة توزيع الأرباح لها علاقة بالقرار المتعلق بالاختيار بين بقاء الأرباح او توزيعها على المساهمين كأسهم لتغطية حاجة المنشأة من الأموال وبعبارة أخرى هو تقسيم الأرباح التي تحققها المنشأة الى أرباح تبقى لأغراض الاستثمار والتشغيل وبالتالي تعتبر الأرباح المتبقية مصدر رئيسي للتمويل الداخلي.

ان عملية توزيع الأرباح هي بمثابة مكافئة للمساهمين، لكن يعمل التوزيع على تقليل الأرباح المتبقية بذلك سوف يؤثر بشكل كبير على التمويل الداخلي، وفي هذه الحالة يجب إيجاد المعالجات والحلول في ضوء

(١) حماد، طارق عبد الله ، تحليل التقارير المالية، مصر، دار الكتب للنشر، ط١، ٢٠٠٩، ص ٢٥٦.

(٢) الحناوي، محمد صالح، العبد، جلال إبراهيم، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية للنشر، ط١، القاهرة، مصر، ٢٠١١، ص٨٨.

(٣) الحناوي، محمد صالح، العبد، جلال إبراهيم، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية للنشر، ط١، القاهرة، مصر، ٢٠١١، ص٩٠.

(٤) حماد، طارق عبد العال، دليل المستثمر الى بورصة الأوراق المالية، الإسكندرية، الدار الجامعية للنشر، ط١، ٢٠١٢، ص ٨٠.

اهداف الشركة التي دائماً تسعى لتعظيم الأرباح. (1)
ان سياسة توزيع الأرباح تعتمد بالدرجة الأولى على الأرباح المتحققة فعلاً، وعليه يجب تحديد الأرباح التي حققتها المنشأة لأنها سوف تؤدي الى زيادة توزيع جزء من راس مال المنشأة.
تستند عملية توزيع الأرباح الى نظريات منها نظرية الفائض او القيمة المتبقية، وتقضي هذه النظرية بان المستثمر لا يمانع من احتجز الأرباح اذا كان الربح على الاستثمار يفوق معدل العائد الذي يمكن للمستثمر تحقيقه لو انه حصل على نصيبه من الأرباح كتوزيعات وقام بنفسه بالاستثمار ، بمعنى اخر يتم توزيع ما تبقى من الأرباح بعد استغلالها في جميع الفرص الاستثمارية المجدية واذا لم يبقى فلن تتم عملية توزيعات الأرباح. (2)

إن عملية توزيع الأرباح تقسم الى فرعين وهما كما يلي: (3)
١- الأرباح الموزعة: وهي تلك الأرباح التي توزع على المساهمين وتعتبر بمثابة مكافأة لهم مقابل استثمار أموالهم في شراء الأسهم الخاصة بالمنشأة، لكن هناك اعتبارات يجب اخذها بالاعتبار عند الاستثمار وهي
ا- التأكد من المركز المالي للمنشأة بعد التوزيع.
ب- اختيار الطريقة المثلى لغرض توزيع الأرباح.
ج- ملائمة المبالغ الموزعة.
د- عدم الاضرار بمصالح المساهمين.
٢- الأرباح المتبقية: تعني تلك الأرباح التي تبقى دون توزيعها على المساهمين وتحتفظ بها المنشأة لسنوات سابقة او تخص أرباح السنة الحالية والتي ترجع ملكيتها الى المساهمين، وهي ما تدعى بالأرباح المحتجزة (4) والتي تعتبر مصدر تمويل جيد.
تمتاز هذه النوعية من الأرباح بانها :
ا- تكلفة الأرباح المحتجزة هي اقل من تكلفة الفرصة البديلة.
ب- لا يوجد أي ضمانات او رهن لموجودات المنشأة على الأرباح المحتجزة.
ج- ان استعمال الأرباح المحتجزة لا يحتاج الى تدخل اطراف خارجية.
د- لا تحتاج الأرباح المحتجزة معاملات وتكاليف كثيرة.
لكن بالمقابل هذه الأرباح لها عيوب منها :
ا- ان الأرباح المحتجزة غير متاحة للمنشأة خاصة في بداية عملها فبالتالي يكون استخدامها محدود.
ب- في حالة زيادة الأرباح عن حد معين يجب رسملة هذه الأرباح وتحويلها الى راس مال واسهم .

٤- رغبات المساهمين

نظراً لاختلاف رغبات المساهمين وتضارب مصالحهم، قد تكون من الصعب إيجاد طريقة او سياسة لتوزيع الأرباح تخدم الجميع، حيث تزداد هذه الصعوبة كلما زاد عدد المساهمين، يعود سبب هذا الاختلاف الى تضارب رغبات المساهمين والمستثمرين الى عدة عوامل منها ما يأتي:
ا- الموقف الضريبي للمساهم: تختلف مصالح المساهمين نتيجة اختلاف التعامل مع الأرباح الموزعة والارباح الرأسمالية فيما يخص الضرائب المفروضة عليها، وذلك لأنها غالباً ما تكون الضريبة على الأرباح الموزعة اعلى من الضريبة على الأرباح الرأسمالية، فعليه المساهم الذي ينتمي الى شريحة ضريبية عالية يفضل احتجاز الأرباح لاعتقاده بأن ذلك سوف يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية للأسهم أي تحقيق

(١) Anthony Financial Markets and Institution, A modern Perspective N,C,Grew-Hill, Higher Education, N,Y, 2001.

(٢) هارون، محمد صبري ، احكام الأسواق المالية ، عمان، دار النقاش للنشر، ط٢، ٢٠١٠، ص٧٥.

(٣) هارون، محمد صبري، احكام الأسواق المالية، عمان، دار النقاش للنشر، ط٢، ٢٠١٠، ص٧٦.

(٤) Sepahvand David corporate finance and legacy of miller and Modigliani, 2013, p77.

أرباح رأسمالية، بينما المساهم الذي ينتمي الى شريحة ضريبية منخفضة او معفى من الضرائب يفضل الربح الموزع.. (1)

ب- حاجة المساهمين الى دخل مستمر في مقابل حاجتهم الى دخل مستقبلي: هناك فئة من المساهمين تفضل الأرباح الجارية او المستمرة وهم فئة المتقاعدين، وأصحاب الدخول الصغيرة، وهم يمثلون صغار المستثمرين الذين يعتبرون التوزيعات بمثابة مصدر دخل لهم وبالتالي يعارضون احتجاز الأرباح او التوزيعات المنخفضة على كبار المساهمين الذين يفضلون الأرباح الجارية وذلك لتخفيف العبء الضريبي عنهم، وعليه فإن قرار المنشأة سيتفق مع رغبات الآخرين. (2)

إن فئة صغار المستثمرين هي فئة ضئيلة الوجود في المنشآت وان تأثيرها محدود وان التأثير الأكبر في هذا المجال لكبار المستثمرين الذين يجدون في احتجاز الأرباح أفضل طريقة للتخفيف من العبء الضريبي. (3)

٥- ربحية الفرص الاستثمارية المتاحة امام الشركة

إذا لم تكن الشركة ترغب في استثمار أرباحها في شراء استثمارات او زيادة موجوداتها المتداولة او انها لا ترغب في استهلاك ديونها، فإنه يمكن توزيع هذه الأرباح نقداً، من ناحية أخرى اذا لم تتوفر امام المنشأة فرصة استثمارية مربحة فإنها تفضل ان تستخدم الأرباح في عملية التمويل. (4)

ان من المألوف ان الشركة النامية او التي تنمو بسرعة والتي تتاح امامها فرص استثمارية عالية تتردد في استخدام الأرباح لغرض التمويل، رغم انها لا تستطيع ان تجري توزيعات بصفة كلية وانما تفضل تمويل الاستثمارات من الأرباح تمويل ذاتياً او داخلياً بدلاً من توزيع الجزء الأكبر منها واللجوء للتمويل الخارجي عن طريق اصدار أسهم جديدة او سندات جديدة اذ ان هذا التمويل يحملها تكلفة التعاملات المالية وهي المتعلقة بإصدار وبيع الأسهم او السندات ويمكن تجنب هذه التكلفة بالكامل إذا ما تم استخدام الأرباح في التمويل، لذلك ينصح باستثمار الأرباح الحالية في موجودات أكثر سيولة، مثل الأوراق المالية المتداولة في السوق المالي وهذا يعني إمكانية الحصول على هذه الأموال وتوجيهها في الوقت المناسب الى الاستثمارات او الفرص الاستثمارية المربحة. (5)

٦- تفضيلات المساهمين الحاليين

تؤدي التفضيلات دوراً هاماً في تحديد سياسة توزيع الأرباح ففي الشركة التي يمتلكها المؤسسون يكون الاتجاه نحو احتجاز نسبة كبيرة من الأرباح وذلك لان المساهمين يفضلون تأمين احتياجات التمويل بالملكية عن طريق احتجاز الأرباح عوضاً عن اصدار الأسهم حتى لا يواجهوا خسارة سيطرتهم على الشركة وأيضاً ان معدل ضريبة الدخل للمساهمين الحاليين مرتفعة فانهم يفضلون احتجاز الأرباح واخذ ارباحهم على شكل أرباح رأسمالية لأنه يخضع لمعدل ضريبة (6) اقل.

٧- تكلفة المعاملات

أي مستثمر يتحمل تكلفة عند قيامه بأي معاملة مالية فإن أخذت هذه التكلفة في الاعتبار فان المستثمر الذي يكون بحاجة الى التمويل لمواجهة نفقاته الجارية يفضل التوزيعات على القيمة

(١) عبد الخالق، محمد، الإدارة المالية والمصرفية، الأردن، دار أسامة للنشر، ط١، ٢٠١٠، ص٦٦.

(٢) مصدر سابق/ عبد الخالق، ص٦٧.

(٣) رمضان، زياد، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، الأردن، دار وائل للطباعة والنشر، ط٢، ٢٠١١، ص٢٩٠.

(٤) أنطوان، ناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، بيروت، المؤسسة الحديث للنشر، ط٢، ٢٠١١، ص٩٤.

(٥) خربوش، حسني علي، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، عمان، دار زهران للنشر، ط١، ٢٠١٣، ص٧٨.

(٦) Zeitun petter, strategie corporate finance applications in valuation 2013, p20

لنفس المبلغ، من ناحية أخرى أحياناً يفضل المستثمر ترك أمواله المستثمرة في الشركة، فإذا أجريت عملية توزيع الأرباح قد يقوم المساهم باستثمارها بنفسه، ويتحمل العمولة المترتبة على هذه العملية المالية، لكن إذا فضلت الشركة احتجاز الأرباح دون توزيعها على المساهمين فإن المساهم سيحصل على الدخل الإضافي أي فائض القيمة دون تحمل نفقات وتكاليف العمليات. (1)

٨- الاعتبارات الضريبية

إن الموقف الضريبي للمساهمين يؤثر بشكل كبير على الرغبة في توزيع الأرباح فعلى سبيل المثال نجد أن الشركة التي يملكها المؤسسون الذين يخضعون لمعدلات ضريبية عالية من الأرجح أن يدفع لهم توزيعات أرباح منخفضة نسبياً فالمساهمون يفضلون الحصول على دخلهم في شكل توزيعات والتي تكون عرضة لمعدلات عالية لضريبة الدخل الشخصية ومع ذلك فإن المساهمين الذين يخضعون لمعدلات ضريبية منخفضة يرغبون في الحصول على توزيعات أرباح مرتفعة.. (2)

٩- التأثير على قيمة السهم واستقرار التداول على أسهم الشركات

الشركات الكبيرة التي تحقق استقراراً في أرباحها من السهل عليها التعامل مع أسواق رأس المال ومع الأشكال الأخرى لمصادر التمويل والحصول على الأموال بمبالغ أكبر وبشكل أسرع لذلك فإنها تقوم بتوزيع نسبة كبيرة من الأرباح أما الشركات الجديدة والصغيرة والمغامرة تكون مخاطرها أكثر على المستثمرين المحتملين. (3)

١٠- مدى توفر السيولة النقدية

يتطلب توزيع الأرباح على المساهمين توفر السيولة النقدية الكافية لدى الشركة فقد تكون رابحة بالفعل وحقت أرباح وفيرة خلال السنوات السابقة ولكن نظراً لاحتجاز هذه الأرباح واستعمالها لتمويل العمليات أو لتوسيع العمليات التشغيلية، فإن الشركة لا تتوفر لديها السيولة الكافية لتوزيع أرباح عالية على المساهمين وبالتالي فإن توفر السيولة لديها يؤدي دوراً هاماً في تحديد سياسة توزيع الأرباح. (4)

١١- اعتبارات السوق

يضع المسؤولون في الإدارة المالية سياسة توزيع الأرباح بالشركة وفق طبيعة الاستجابة المتوقعة للمساهمين ذلك لأن حملة الأسهم (المساهمين) يتخذون قراراتهم في شراء أسهم بنيت على معايير منها طبيعة سياسة توزيع الأرباح في الشركة، وتختلف الشركات في نظرهم وفقاً لسياسة توزيع الأرباح فهناك شركات توزع أرباحها بنسب ثابتة أو متزايدة، في حين هناك شركات أخرى تتبع سياسة توزيع أرباح متقلبة كما ينظر البعض إلى أن الشركة تعتمد على سياسة توزيع أرباح ثابتة أقل مخاطرة، وذلك أن التدفقات النقدية المستقبلية يمكن التنبؤ بها وبالتالي مخاطرها متدنية وهذا ينعكس على تخفيض معدل الخصم المستخدم في حساب القيمة الحالية وتقييم السهم وبالتالي زيادة قيمة السهم وارتفاع ثروة المساهمين. (٥)

ثالثاً- أنواع وأشكال سياسات توزيع الأرباح: (٦)

(١) Sakaji jorah, the impact of dividend policy, 2014, p176.

(٢) أبو موسى، رسمية، الأسواق المالية النقدية، عمان، دار المعزز للنشر، ط١، ٢٠٠٩، ص٩٩.

(٣) الشراح، رمضان، الاستثمار الأوراق المالية، الكويت، دار الأوايل للنشر، ط٢، ٢٠١٧، ص٨٣.

(٤) النجار، سعيد، السياسات المالية وأسواق المال العربية، أبو ظبي، دار النور للنشر، ط١، ٢٠١٩، ص٣٣.

(٥) سويدي، سيف، النقود والبنوك، قطر، دار الكتب القطرية للنشر، ط١، ٢٠١٠، ص٦٢.

(٦) سويدي، سيف، النقود والبنوك، قطر، دار الكتب القطرية للنشر، ط١، ٢٠١٠، ص٦٣.

هناك انواع عديدة واشكال مختلفة لطرق توزيع الارباح وهي كما يلي:

١- توزيع الارباح على شكل أسهم

٢- توزيع ارباح ثابتة

٣- توزيع ارباح منخفضة ومتزايدة

٤- توزيع الارباح الفائضة

٥- توزيع ارباح عن طريق اشتقاق السهم

٦- توزيع ارباح عكس حالة الاشتقاق.

وفيما يلي شرح لهذه الأنواع بالتفصيل:

١- توزيع الأرباح على شكل أسهم

يتم توزيع أسهم بدل التوزيع النقدي على المساهمين وهذا يكون حسب ما يملكه كل مساهم في الشركة من الأسهم، إذ تقوم باحتجاز ارباح لغرض استخدامها في عملية التطوير، ومن الآثار لهذه العملية هو انخفاض القيمة السوقية للسهم، وان هذه الحالة من التوزيع تقوم بها الشركة، فقط في حالة ارتفاع القيمة السوقية للسهم، وأحياناً تؤدي هذه الحالة الى انخفاض عدد المساهمين الذين يرغبون بشراء الأسهم، وبذلك تكون حصة المساهم أكبر من السابق^(١)، ان توزيع الأرباح هو شكل من اشكال إعادة الرسملة^(٢) أو إعادة ترتيب هيكل رأس المال وتفضل عدداً من الشركات، توزيع الأرباح الدورية في صورة أسهم لعدة أسباب: (٣)
ا- زيادة عدد الأسهم المتداولة بالأسواق المالية مما يؤدي الى انخفاض سعر السهم ومن ثم زيادة التعامل في أسهم الشركة.
ب- وجود أرباح محتجزة كبيرة ويرغب مجلس الإدارة إعادة رسملتها أي تحويل جانب منها لحساب رأس المال^(٤)

٢- توزيع أرباح ثابتة

تقوم بعض الشركات بتوزيع أرباح بنسب ثابتة على المساهمين بين فترة وأخرى وهناك الكثير منها تتبع هذا الأسلوب، كما وان تغير الأرباح في حالة الزيادة او النقصان لن يؤثر على الأرباح التي توزع على المساهمين.^(٥)، ان الشركة حسب هذا الأسلوب تقوم بدفع أرباح موزعة ذات قيمة مستقرة وتسمح لمعدل توزيع الأرباح بالتقلب تبعاً لتغير أرباحها، ان سياسة توزيع الأرباح المستقرة تعني ان الشركة لا تعتمد الى زيادة الأرباح الموزعة على المساهمين كلما زادت أرباحها لان هذا يعني التزاماً ضمناً من إدارتها، بالمحافظة على هذا المستوى العالي من الأرباح الموزعة الذي قد لا تستطيع الشركة الاستمرار به في حالة انخفاض أرباح الشركة مستقبلاً، تعني هذه السياسة ان الشركة لا تعتمد الى خفض أرباحها السنوية في سنة ما ولكنها تستمر بتوزيع الأرباح على المساهمين بالقيمة المعتادة، الا اذا اعتقدت الإدارة ان الانخفاض في

(١) عليوة، السيد، تحليل مخاطر الاستثمار في البورصة والأوراق المالية، مصر، دار الأمين للنشر، ط٢، ٢٠١٦، ص٤٣.

(٢) الرسملة هي طريقة محاسبية تستخدم لتحديد نفقات اصل طويل الأمد خلال فترة معينة من الزمن والتي يتم تحديدها عادة وفقاً للعمر الإنتاجي للأصل طويل الأمد.

(٣) سويدي، مصدر سابق، ص٦٦.

(٤) سامح، احمد، اثر جودة المراجعة في جودة الأرباح وانعكاساتها على التوزيعات النقدية في الشركات المساهمة الصناعية، مجلة اردنية في إدارة الاعمال، الأردن، ٢٠١٢، ص٩٢.

(٥) عبد الغفار، حنفي، اساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، القاهرة، دار الجامعية للنشر، ط٢، ٢٠١١، ص١٧.

الأرباح ناتج عن أسباب جوهرية تتعلق بالوضع الاقتصادي العام، علما بأن كثيرا من الشركات تتبع سياسة توزيع أرباح ثابتة ومستقرة وذلك لاعتقاده بأن المساهمين عامة يفضلون ذلك وبالتالي يكون لهذه السياسة تأثير إيجابي على سعر السهم في السوق (١)

٣- توزيع أرباح منخفضة ومتزايدة
تقوم الشركة بزيادة توزيع الأرباح على المساهمين في حالة زيادة نسبة الأرباح لديها، لكن تقوم بتقليل الأرباح على المساهمين في حالة تناقص أرباحها ومثل هذه الحالة معتمدة على مركزها المالي (٢)

٤- توزيع الأرباح الفائضة
تقوم بعض الشركات بتوزيع الأرباح الفائضة عن حاجتها، اذ تقوم بحجز مبالغ تسمى (الأرباح المحتجزة) لتنفيذ منها في عمليات الاستثمار والتطوير اما المتبقي فيتم توزيعها على المساهمين. (٣)

٥- توزيع الأرباح عن طريق اشتقاق السهم
تتم هذه العملية من خلال اشتقاق سهم ونصف جديد مقابل سهم قديم أو سهمين جديدين مقابل سهم قديم أو ثلاث أسهم جديدة مقابل سهم قديم (٤)

٦- توزيع الأرباح عن طريق عكس السهم
تتم هذه العملية على أساس تخفيض أسهم الشركة الامر الذي يؤدي الى زيادة القيمة الاسمية للسهم وفي هذه الحالة لا يحدث اي تغير على هيكلها المالي للشركة الا في عدد الأسهم. (٥)

رابعاً- محددات سياسة توزيع الأرباح

سياسة توزيع الأرباح تتأثر بالكثير من المتغيرات والتي تختلف من شركة الى أخرى ومن قطاع الى آخر وغيرها من المحددات، ان قرار توزيع الأرباح ليس قراراً سهلاً فهو يحمل بمضمونة مشكلة معقدة يجب معالجتها وذلك من خلال تحديد الهدف الذي تسعى الشركة الى تحقيقه فان الحل يختلف ما إذا كان هذا القرار استثماري ام تمويلي وفيما يلي شرح لهذه المحددات (٦)

١- رغبات المساهمين: بالنظر الى اختلاف المصالح بين المساهمين قد يكون من الصعب اتباع سياسة توزيع أرباح معينة تخدم جميع الأطراف وتزداد هذه الصعوبة كلما زاد حجم الشركة. (٧)

ويعود التباين في رغبات المؤسسين الى عدد من العوامل:

أ- الموقف الضريبي للمساهم: أحيانا تتضارب مصالح المساهمين نتيجة اختلاف التعامل مع الأرباح الموزعة والأرباح الرأسمالية فيما يتعلق بالضرائب المفروضة عليها، لأن غالبا ما تكون الضريبة على الأرباح الموزعة اعلى من الضريبة على الأرباح الرأسمالية وعليه فالمساهم الذي ينتمي لشريحة ضريبة

(١) المهيلمي، عبد المجيد، التحليل الفني للأسواق المالية، القاهرة، دار البلاغ للنشر، ط٢، ٢٠١٠، ص٤٨.

(٢) عبد الله، عبد النافع، الأسواق المالية والمصرفية، عمان، دار وائل للنشر، ط١، ٢٠١٢، ص٨٤.

(٣) الشمري، ناظم، اساسيات الاستثمار العيني والمالي، عمان، دار الأوائل للنشر، ط١، ٢٠٠٩، ص٣٤١.

(٤) مصدر سابق، الشمري، ص٣٤٢.

(٥) سكيرفه، رابح، اثر نسب الربحية والسيولة على عوائد الأسهم، رسالة ماجستير، جامعة قاصدي، الجزائر، ٢٠١٧، ص٣٢.

(٦) فرحي، محمد، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزائر، دار أسامة للطباعة والنشر، ط١، ٢٠١٩، ص٣٣٣.

(٧) مرعي، عبد الرحمن، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم، مجلة جامعة تشرين، سوريا، ٥٤، ٢٠١١، ص١٠٢.

عالية يفضل احتجاز الأرباح لاعتقاده بأن ذلك سوف يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية للأسهم أي تحقيق أرباح رأسمالية، بينما المساهم الذي ينتمي لشريحة الضريبة المنخفضة يفضل الأرباح الموزعة. (١)

ب- حاجة الافراد المساهمين الى دخل جاري في مقابل حاجتهم الى دخل مستقبلي: هناك فئة من المساهمين يفضلون الأرباح الجارية ومنهم المتقاعدون وذوي الدخول الصغيرة وهم يمثلون صغار المستثمرين الذين يعتبرون التوزيعات مصدر دخل لهم وبالتالي يعارضون احتجاز الأرباح او التوزيعات المنخفضة على خلاف كبار المساهمين الذين يفضلون الأرباح الجارية وذلك لتخفيف العبء الضريبي عنهم وعليه فان قرار الشركة سيتفق مع رغبات فئة منهم وستعارض مع رغبات الاخرين، ان فئة صغار المستثمرين هي فئة ضئيلة الوجود في الشركة وان تأثيرها BLAK&SOL الصدد محدود وان التأثير الأكبر في هذا المجال لكبار المستثمرين الذين يجدون في احتجاز الأرباح افضل طريقة لتخفيف من العبء الضريبي. (٢)

٢- السيطرة على أسلوب التمويل: ان بعض الشركات تتوسع فقط بالاعتماد على مصادر تمويل داخلية وتدافع عن اتباعها لمثل هذه السياسة على أساس ان الحصول على الأموال عن طريق اصدار المزيد من الأسهم العادية لتمويل مخططاتهم المستقبلية الاستثمارية والذي يضعف من سيطرة المساهمين الحاليين في الشركة، ولهذا فان بعض الشركات ترى ان أسلوب التمويل المناسب هو الاعتماد على الأرباح المحتجزة بمعنى ان الأرباح الموزعة يجب ان تكون نسبتها قليلة (٣)

٣- القواعد القانونية: قدرة الشركة على توزيع الأرباح تؤثر الى حد كبير على القواعد والقيود القانونية والتي تتحكم في سياسة توزيع الأرباح، حيث تختلف القواعد القانونية من بلد الى اخر ومن زمن الى اخر حيث توضح القواعد القانونية ان توزيعات الأرباح يجب دفعها من الأرباح، سواء كانت الأرباح المتحققة من السنة الجارية او سنوات سابقة ويقصد بها الأرباح المحتجزة، هناك ثلاث قواعد مهمة واساسية:

أ- قاعدة صافي الربح: بموجب هذه القاعدة يجب ان لا يتم توزيع أرباح مالم تكن هذه الأرباح قد تحققت فعلا (الربح الصافي) أو من أرباح السنوات السابقة (الأرباح المحتجزة) والهدف هو منع المساهمين من سحب استثماراتهم من رأس مال الشركة.

ب- العسر المالي: تعني هذه القاعدة عدم توفر نقد يمكن الشركة من دفع التزاماتها في مواعيدها، (٤)

أو يقصد بهذه القاعدة هي عدم كفاية الأصول (٥)

لتغطية الخصوم (٦) وبالتالي ينعكس ذلك على امتناع الشركة من اجراء التوزيعات والغرض من هذه القيود هو عدم المساس برأس المال والذي يعتبر بمثابة ضمان استرجاع أموالهم.

(١) خوخي، خديجة، دراسة أثر سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة ، رسالة ماجستير في علوم التيسير، جامعة قاصدي، الجزائر، ٢٠١١، ص ٣١.

(٢) Mark Hirschey Investments Theory and Aippications Harcourt,inc p64, 2008.

(٣) الهواري، سيد، اساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، مصر، دار عين شمس للنشر، ط١، ٢٠١٠، ص ١٢٣.

(٤) سلام، عماد صالح، البنوك العربية والكفاءة الاستثمارية، بيروت، دار المعرفة للنشر، ط٢، ٢٠١٥، ص ٨٠.

(٥) الأصول: هي الموارد الاقتصادية التي تمتلكها الشركة وتكون اما ملموسة مثل الأراضي والمباني او غير ملموسة مثل براءة الاختراع او شهرة المحل.

(٦) الخصوم: وهي التزامات الشركة اتجاه الغير حيث يجب ان تسدها خلال فترة محددة مسبقاً، قروض مصرفية او رهونات عقارية.

ج- قاعدة اضعاف رأس المال: ان هذه القاعدة تمنع توزيع الأرباح من رأس المال حماية للمقرضين ويعرف به رأس المال العامل، وهو مقياس لكفاءة العمليات والأنشطة التجارية، ويمكن إيجاده من خلال حساب الفرق بين الأصول الحالية المتداولة للشركة من جهة والالتزامات من جهة أخرى.^(١)

٤- الحاجة الى التوسع والاستثمار

ان من متطلبات التوسع في الاستثمار قيام الشركات بحشد كافة الإمكانيات المالية، وهذا بدوره يتطلب توفر الأموال اللازمة لذلك التوسع حيث ان الاعتماد على مصادر تمويل ذاتي قد يكون أفضل من اللجوء الى مصادر تمويل خارجي وهذا ما يدعو الشركات الى قيامها باحتجاز الأرباح بدلا من توزيعها، وفي الواقع العملي تتأثر سياسة توزيع الأرباح كثيرا بمدى توفر النمو والتوسع وبإمكان توفر الأموال لذلك وقد أدت هذه الحقيقة الى تطوير سياسة توزيع الأرباح المتبقية.^(٢)

٥- الحاجة الماسة لتسديد الديون

قد تعمل الشركة احيانا على تمويل نشاطها عن طريق الحصول على قرض من الغير، وبذلك ستكون ملزمة بسداد مبالغ هذه القروض وفوائدها بتاريخ الاستحقاق، وبالتالي فان هذه القروض عندما تكون طويلة الاجل قد تضع قيوداً على توزيع الأرباح النقدية وتكون هذه القيود عادة لحماية المقرضين، ومن الجدير بالذكر ان الشركة التي ترغب في ارتفاع نسبة الدين الخارجي، او تكون الديون جزءاً من هيكلها المالي تميل الى احتجاز كبير من أرباحها، وذلك لغاية تسديد الديون.^(٣)

٦- عمر الشركة

تحدد سياسة توزيع الأرباح التي تنتجها الشركة بعمر وجودها، حيث الشركات الحديثة عادة ما تكون بحاجة الى أموال كثيرة لتمويل توسعاتها وهي تواجه صعوبات كبيرة للحصول على هذه الأموال من السوق، لذا تجد ان الشركة تتبع سياسة توزيع تتلخص في بقاء قدر كبير من هذه الأرباح لإعادة استثمارها ولكن الشركات القديمة والتي وصلت الى حد التشبع سواء في الاستثمار او التوسع تتبع سياسة توزيع معدل عالي من الأرباح وذلك بسبب ان الأموال التي جمعتها خلال عملياتها سابقا كافية لتمويل الحاجات المالية.^(٤)

٧- وضع السيولة

تعتبر السيولة امر أساسي في الكثير من قرارات توزيع الأرباح، حيث ان الحكم على مقدرة الشركة على اجراء توزيعات نقدية للمساهمين لا يتوقف على مجرد تحقيقها وامتلاكها للأرباح اذ من الممكن ان تكون الشركة ذات ربحية عالية وتمتلك احتياجات عالية بالرغم من ذلك قد لا يكون لديها السيولة اللازمة لتوزيع الأرباح النقدية خاصة إذا كانت تعتمد على البيع الاجل او يتم استخدام السيولة لسداد القروض والتوسع حيث لا يكون من الحكمة توزيع أرباح في هذه الحالة .^(٥)

٨- معدل الأرباح

ان معرفة حجم الأرباح واتجاهها في المستقبل هو جانب مهم في التأثير على سياسة توزيع الأرباح ومن الجدير بالذكر ان ثبات معدل ربح الشركة نسبيا يشجع على توزيع نسبة مرتفعة لأنها تستطيع ان تتنبأ

(١) Rebert D Auerbach. Money Banking and Financial Markets, p89, 2011.

(٢) مصدر سابق، الهواري، ص ١٢٤.

(٣) أبو زيد، دسوقي مصطفى، إدارة البنوك، القاهرة، دار الثقافة العربية، ط ٢، ٢٠٢٠، ص ٤٤.

(٤) مصدر سابق، أبو زيد، ص ٤٥.

(٥) خليل، عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، ط ١، ٢٠١٤، ص ٣٣.

بأرباحها المستقبلية، أما إذا كان معدل الربح غير مستقر عند ذلك لا يمكن التنبؤ به فان ذلك يشجعها على ان تحتفظ بجزء كبير من أرباحها الحالية من اجل الاحتفاظ بمستوى معين للتوزيع في حالة انخفاض الأرباح^(١)

خامسا: النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح

هناك العديد من النظريات المفسرة لتوزيعات الأرباح وهي كما يأتي:

١- نظرية عدم ملائمة التوزيعات Miller&Mekl ١٩٦١

ان هذه النظرية تحدد فقط الأرباح التي تحققها الشركة ومخاطر أصولها او استثماراتها وان أسلوب تقسيم الأرباح على شكل توزيعات نقدية او ارباح محتجزة يتم إعادة استثمارها ولا يؤثر على قيمة المؤسسة وللاشارة ان هذه النظرية تقوم على مجموعة من الفرضيات الغير واقعية وغير قابلة للتطبيق العملي، مضمون نظرية عدم ملائمة التوزيعات، يمكن تعظيم القيمة السوقية للسهم من خلال اعتماد سياسة لتوزيع الأرباح، حيث أكدت النظرية على انه لا علاقة ولا أثر لتوزيعات الأرباح بالقيمة السوقية للسهم الواحد، مضمون نظرية التميز الضريبي ان ارتفاع معدل العائد المطلوب من حملة الأسهم سيؤدي لارتفاع القيمة السوقية للشركة.

من الأسس الافتراضية التي تقوم عليها هذه النظرية ما يلي:

- ا- عدم وجود ضرائب على الشركات او الضرائب الشخصية على الدخل.
- ب- عدم وجود نفقات للتعامل في أسهم مثل عمولات الوسطاء.
- ج- ليس للرافعة المالية تكلفة راس المال
- د- للمدراء والمتعاملين نفس المعلومات حول مستقبل الشركة.
- هـ- ليس لتقسيم الربح بين الاحتجاز والتوزيع أثر في الأموال المملوكة.
- ز- غياب عامل المخاطرة اذ ان الشركة تعمل في ظل تأكيد تام^(٢)

٢- نظرية الفائض

من أكثر النظريات قبولا لدى المساهمين في شركات الاعمال بشأن التصرف بالأرباح المحققة هي نظرية المتبقي (نظرية الفائض) ومضمون هذه النظرية بان عموم المساهمين في شركات الاعمال وطالما يسعون الى تعظيم ثروتهم فهم لا يمانعون من قيام الشركات باحتجاز الأرباح وإعادة استثمارها في الشركة مرة أخرى في حالة وجود فرصة مربحة بشرط ان يكون معدل العائد على الأرباح المستثمرة في الشركة يفوق معدل العائد المطلوب من قبل المساهمين فيما لو تمت عملية الاستثمار على الأرباح الموزعة^(٣)

٣- نظرية ملائمة التوزيعات (نظرية العصفور)

طرح أصحاب هذه النظرية فكرة وجود علاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة الشركة، كما تقترح على المساهمين ان يرون سياسة توزيع الأرباح ليست هي من تحدد مخاطر التدفقات النقدية للشركة على المدى الطويل وانما هي المخاطر التشغيلية.

(١) الهوارى، سيد، اساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، مصر، دار عين شمس للنشر، ط١، ٢٠١٠، ص٩٥.

(٢) مجيد، علي حسين، التحليل الاقتصادي الكلي، الأردن، دار وائل للنشر، ط١، ٢٠١٤، ص٩٢.

(٣) خربوش، حسني علي، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، عمان، دار زهران للنشر، ط١، ٢٠١٣، ص١٠٨.

تتمثل فرضيات هذا النموذج بما يلي: (١)

- أ- عدم وجود تمويل خارجي.
- ب- عدم خضوع دخل الشركة أو المستثمر للضريبة.
- ج- ثبات معدل العائد المتوقع على استثمارات الشركة.
- د- ثبات معدل نمو الشركة.
- هـ- معدل العائد المطلوب على الاستثمار يكون أكبر من معدل النمو.
- و- ثبات نسبة الأرباح التي توزع على حملة الأسهم.

٤- نظرية التفضيلات الضريبة

هناك ثلاث أسباب للاعتقاد بأن المستثمرين يفضلون التوزيعات النقدية القليلة على التوزيعات النقدية العالية

وهي كما يلي: (٢)

- أ- أن ضريبة الأرباح الرأسمالية تكون أقل من ضريبة الأرباح الموزعة.
- ب- أن الضرائب المستحقة على العوائد الرأسمالية لا تدفع إلا في حالة بيع السهم وبسبب القيمة الزمنية للنقود فإن تكلفة الدينار المدفوع كضريبة مستقبلاً أقل من تكلفة الدينار المدفوع كضريبة حالية.
- ج- إذا تم الاحتفاظ بسهم معين من قبل مستثمر حتى وفاته فإن ورثة هذا المساهم لن يدفعوا ضريبة أرباح الرأسمالية لأن قيمة السهم في تاريخ وفاة المستثمر هي بمثابة تكلفة حصولهم على السهم ومن ثم في الأخير وبناء على ما سبق فإن المستثمرون يكونون على استعداد لدفع مبلغ أكبر ثمناً للسهم الذي لا يعطي توزيعات أرباح كبيرة، بل يتم احتجاز معظم الأرباح. (٣)

(١) jeef Madarn financial Markets and institution, p456, 2009.

(٢) مصدر سابق، p460, jeef

(٣) حمدان، علام، العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح وتأثيرها بصعوبات التمويل الخارجي، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الأردن ٢٠١٢، ص ٢٢.

المبحث الثاني القيمة السوقية للأسهم

أولاً: مفهوم القيمة السوقية للأسهم

معنى القيمة: تعد القيمة من المفاهيم المعقدة وغير الواضحة حيث ان كل شخص ينظر لها من منظوره الشخصي مما يؤدي ذلك الى مزيدا من التعقيد، يمكن تعريف القيمة على انها (مبلغ يدفع مقابل أصل او حق في الحصول على عوائد مستقبلية من خلال استخدام ذلك الأصل)، لذا فان القيمة تختلف عن السعر الذي يمثل قيمة الشيء معبر عنه بالنقود مقابل الحصول على الأصل ان القيمة تقوم على أساس التبادل الذي يتحول فيما بعد الى سعر. (١)

يمكن تعريف القيمة أيضا هي الرأي الناتج عن عملية التقييم المتوافقة مع معايير التقييم الدولية وهي تقدير اما للمقابل النقدي الأكثر احتمال لمنفعة في أصل ما او للمنافع الاقتصادية المترتبة على الاحتفاظ بمنفعة في أصل ما على أساس القيمة المحددة (٢)

ثانياً: أنواع القيمة

- ١- **القيمة الصافية:** أحيانا تقوم الشركة عن أصل معين بأقل خسارة ممكنة فيما إذا حققت إيراد منها فان الاجراء يكون مربحا للشركة.
- ٢- **قيمة التصفية:** تتم هذه العملية في حالة قيام الشركة بتصفية اعمالها، وذلك بسبب عدم استقرار الوضع المالي للشركة، اذ يتم تقدير الأصل بثمن منخفض، ان هناك فرقا بين قيمة التصفية والقيمة الصافية في الأولى تكون الشركة في حالة تصفية لأعمالها المالية اما الثانية تكون الشركة مستمرة في نشاطها الاقتصادي لكن تواجه مجموعة من الصعوبات (٣)
- ٣- **قيمة التبادل:** وهي القيمة التي يقوم المستهلك بدفعها من اجل الحصول على منتج او خدمة حيث يكون هناك تعادل بين البائع والمشتري.
- ٤- **قيمة السوق:** وهي القيمة التي تمثل سعر البيع منتج او أصل ما في السوق طبقا لقانون العرض والطلب.
- ٥- **القيمة الجديدة:** تعتمد هذه القيمة على معرفة جميع التكاليف الواجب دفعها مقابل الحصول على الأصل الجديد.
- ٦- **قيمة الحيازة:** وهي القيمة الدفترية اذ تعبر عن مفهوم محاسبي وليس اقتصادي. (٤)
- ٧- **قيمة الاستثمار:** وهي القيمة التي يمكن من خلالها تحديد تكاليف اقتناء أصل يكون أفضل من الأصل محل التقييم.

(١) خليل، عبد القادر مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، ط١، ٢٠١٤، ص٢٠٥.

(٢) Devad Kidwll, financial institution, markets, 2010, p534.

(٣) مجيد، علي حسين، التحليل الاقتصادي الكلي، الأردن، دار وائل للنشر، ط١، ٢٠١٤، ص١٤٥.

(٤) الحارس، أسامة، محاسبة الشركات، الأردن، دار الحامد للنشر، ط٢، ٢٠١٤، ص٢٠٠.

القيمة السوقية هي السعر الذي يمكن ان يحققه الأصل في السوق او هي القيمة التي يعطيها الاستثمار لملكية تجارية (١)

ثالثاً: طرق احتساب القيمة السوقية للأسهم

أ- طريقة التدفق النقدي المخصوم: تكون القيمة السوقية بصيغة دالة وذلك لتقدير القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية لشركة معينة عن طريق توقع التدفقات النقدية المستقبلية والتي تخصم بعد ذلك لكي تصل الى القيمة الحالية، ان معدل الخصم يعتمد على أسعار الفائدة ودرجة المخاطرة المرتبطة بالعمل المراد تقييمه (٢)

ب- طريقة الأرباح الرأسمالية: تستخدم هذه الطريقة لحساب قيمة الممتلكات المستقرة التي تحقق الدخل ويمكن حسابها عن طريق تقسيم صافي الدخل التشغيلي المستحق على الفترة الزمنية على معدل الرسملة وهو تقدير العائد المحتمل على الاستثمار (٣)

ج- طريقة المقارنة: تتم هذه الطريقة عن طريق اجراء تقييم للأعمال من خلال مقارنة جميع الاعمال التجارية التي تكون من نفس الحجم او نفس القطاع او نفس منطقة العمل.
د- طريقة تقييم المعاملات التي تمت بالسابق: تستخدم هذه الطريقة السعر المدفوع للشركة تكون مماثلة في المعاملات السابقة حيث من المهم تحديد معاملة داخله نفس الصناعة.
وتعرف القيمة السوقية بانها السعر الذي يتم التداول به في أسهم رأس المال، ان القيمة السوقية هي من أكثر القيم معرفة لدى الناس، حيث يتأثر بالعرض وهو أسهم المستثمرين والطلب وهو الأسهم التي يرغب المستثمرين في شرائها، ويمكن معرفة القيمة السوقية من خلال النشرات اليومية للأخبار او عن طريق الانترنت (٤)

وتعني القيمة السوقية هي القيمة الحقيقية للأصول في السوق، فان سعر الأسهم في البورصة تخضع لتغيرات كبيرة حسب التداول، اما عند الاكتتاب أي بالقيمة الدفترية او من الأسواق المالية ففي بعض الأحيان تكون القيمة السوقية لشركة اعلى من القيمة الدفترية للسهم، ان القيمة السوقية هي من اهم القيم المستخدمة في السوق لأنها توفر طريقة تعرف منها قيمة الأصل حيث يستخدمها المستثمرون في عمليات التحليل الاقتصادي والمالي (٥)

تعني القيمة السوقية أيضا المعايير والمؤشرات الأساسية التي يمكن استخدامها للتعبير عن قيمة الشركة. فضلا عن ان هناك تعاريف عديدة للقيمة السوقية كما تتمتع القيمة السوقية ببعض المزايا فضلا عن عدد من الانتقادات، تمثل القيمة السوقية، القيمة التي تباع بها السهم في سوق الأوراق المالية، وقد تكون هذه القيمة اكبر او اصغر من القيمة الاسمية والقيمة الدفترية، اذ يقوم سعر السهم في السوق على أساس العلاقة بين سعر ذلك السهم والارباح المحتجزة والربح الذي تحصل عليه الشركة وذلك وفقا لما تمتلكه الشركة من موجودات (٦)

يتضح مما سبق وحسب رأي الباحث ان القيمة السوقية عبارة عن القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية

(١) شهاب الدين، ابتسام، الحصة السوقية للتسهيلات المصرفية واثرها على ربحية البنوك التجارية، رسالة ماجستير، في علوم الاقتصادية، جامعة الشرق الأوسط، عمان، ٢٠١٦، ص ٦٥.

(٢) سامح، احمد، أثر جودة المراجعة في جودة الأرباح وانعكاساتها على التوزيعات النقدية في الشركات المساهمة الصناعية المصرية، مجلة اردنية في إدارة الأعمال، الأردن، ٢٠١٢، ص ٥٤.

(٣) الهواري، سيد، اساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، مصر، دار عين شمس للنشر، ط ١، ٢٠١٠، ص ١٠٢.

(٤) العصار، رشاد، التحليل المالي، عمان، دار البركة للنشر، ط ١، ٢٠١١، ص ٨٢.

(٥) خان، محمد، الإدارة المالية، الأردن، دار الكتب للنشر، ط ١، ٢٠٠٩، ص ٧٧.

(٦) سويدي، سيف، النقود والبنوك، قطر، دار الكتب القطرية للنشر، ط ١، ٢٠١٠، ص ٦٩.

التي سيتم الحصول عليها طوال عمر الأصل وفي اغلب الأحيان يمكن ان تطول المدة الزمنية الى فترة طويلة او الى ما لا نهاية. (١)

توجد عدة تعاريف أخرى للقيمة السوقية للأسهم

أ- عرفت القيمة السوقية (بأنها القيمة التي تحدد وفقاً لتفاعل قوى العرض والطلب في السوق المالية وهذه القيمة تكون متغيرة باستمرار ولا يمكن ان تظهر في الميزانية العمومية للشركة ويمكن حساب مجموع القيمة السوقية كما يأتي: (٢)

مجموع القيمة السوقية = عدد الأسهم العادية × القيمة السوقية للسهم الواحد

ب- تعرف القيمة السوقية وفقاً للمعايير الدولية (٣٤) الأدوات المالية العرض والافصاح، وهي المبلغ الذي يمكن الحصول عليه من بيع أداة مالية او المستحق الدفع عند القيام بشراء أدوات مالية في السوق الفعال (٣)

ج- عرفت القيمة السوقية بأنها عبارة عن السعر الذي يتم فيه بيع وشراء الأسهم او هو السعر الذي يتم التعامل به في الأسهم الذي يتم التعامل بها في سوق الأوراق المالية، والذي يأتي نتيجة لتفاعل قوى العرض والطلب وكذلك الطلب في السوق المالي، فضلاً عن عوامل أخرى، تؤدي دوراً مهماً في التأثير على هذا السعر ومن أهمها توقعات المتعاملين لربحية الشركة في المستقبل، عنصر المضاربة وغيرها من العوامل الأخرى التي تؤدي الى التغير المستمر في هذا السعر حيث تؤثر هذه العوامل على القيمة السوقية فتؤدي الى ارتفاعها او انخفاضها وذلك حسب تأثيرها حيث يتم التقرير عن هذه القيمة بصورة يومية في الصحف او على شبكة الانترنت لتسهيل عملية المتاجرة بها. (٤)

يتضح مما تقدم ان القيمة السوقية يمكن تعريفها على انها القيمة التي تمثل السعر الذي يتم التعامل به في سوق الأوراق المالية ونظراً لتعدد وتغير العوامل التي تقوم بالمساهمة في تحديد هذا السعر فان هذه القيمة لا تتميز بالثبات بل تتميز بالتقلب والتغيير من وقت لآخر.

رابعاً: مزايا القيمة السوقية للأسهم

للقيمة السوقية مزايا عديدة منها ما يأتي: (٥)

- ١- تتحدد القيمة السوقية بسهولة من خلال السوق.
- ٢- تمثل القيمة السوقية المؤشر الأفضل للدلالة على قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها.
- ٣- يتحدد سعر السهم في السوق المالية في أي وقت دون وجود علاقة بالنشاطات الاعتيادية الأخرى للشركة.
- ٤- تدل التغيرات الحاصلة في أسعار الأسهم في السوق المالية عن وجود منفعة اقتصادية ناتجة من الاستثمار في الأوراق المالية. (٦)

(١) شندي، ادیب، الأسواق المالية واثارها في التنمية الاقتصادية، بغداد، دار المعرفة للنشر، ط١، ٢٠١٣، ص٣٧.

(٢) الشمري، ناظم واخرون، اساسيات الاستثمار العيني والمالي، عمان، دار الاوائل للنشر، ط١، ٢٠٠٩، ص٧٥.

(٣) sakaki jorah, the impact of divided policy, 2014, p176.

(٤) Saleh Jonathan, testing dividend signaling models, 2013, p321.

(٥) مصدر سابق، شندي، الأسواق المالية واثارها على التنمية الاقتصادية، ص١٠٧.

(٦) مرعي، عبد الرحمن، اثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم، مجلة جامعة تشرين، سوريا، ع٥، ٢٠١١، ص٢٧.

خامساً: عيوب القيمة السوقية للأسهم

- ١- يتغير سعر السهم في السوق المالية وفقاً لتنبؤات مستقبلية التي تعتمد على تنبؤات المستثمرين وكذلك على طبيعة البيئة الاقتصادية المحيطة، إذ أن هذه المتغيرات تقع خارج سيطرة الإدارة.
- ٢- تتميز القيمة السوقية بعدم الاستقرار فهي متذبذبة خلال التعامل اليومي.
- ٣- تتأثر أسعار الأسهم في السوق المالية بالإشاعات بصورة سريعة مما يدل على التغير أو عدم الاستقرار في أسعار الأسهم.
- ٤- تعتمد على قانون السوق وبالتالي فإن أسعار الأسهم تكون في تغير مستمر (١)

سادساً: العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للأسهم

أدت الأزمة العالمية التي أثرت على الاقتصاد العالمي في نهاية عام ٢٠٠٧ إلى حدوث تقلبات اقتصادية كبيرة في سوق الأسهم، إذ أن قبل تلك الأزمة كانت اتجاهات الاستثمار والمستثمرين نحو سوق الأسهم حيث ظل المستثمرين يراقبون بصورة مستمرة ارتفاع الأسهم وهبوطها، لأنها كانت مصدر الانتاج عوائد كبيرة للمستثمرين.

أن العوامل الداخلية تمثل العوامل الخاصة للشركة مثل أداء الشركة، تغير هيكل مجلس الإدارة ووضع الأصول، توزيعات الأرباح.

أما العوامل الخارجية فتشمل اللوائح الحكومية، ودورة الاعمال وموقف المستثمر وظروف السوق، والحالات الطارئة مثل الإضرابات، كذلك فإن من أهم العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية للسهم هو ما يتنبأ به المتعاملون من ربحية الشركة في المستقبل، إذ أن هذا التوقع ليس الا تنبؤ بما سيكون عليه سعر السهم في المستقبل وهو يختلف من شخص إلى آخر ومن فترة إلى أخرى فضلاً عن وجهات النظر المختلفة والمتعددة ونتيجة لذلك يظهر لنا تغيير أو عدم ثبات في سعر السهم وكذلك فإن القيمة السوقية قد تكون أعلى أو أقل أو تعادل القيمة الاسمية أو القيمة الدفترية للسهم (٢)

أن قيمة السهم السوقية تخضع لعدة عوامل:

- ١- العرض والطلب: أن من السهولة ملاحظة أن أسعار الأسهم يمكن أن يتم تقديرها كل صباح فضلاً عن ذلك قد تتغير أسعار بعض الأسهم عدة مرات في اليوم الواحد وهذا يعني أن أسعار الأسهم تتحدد حسب العرض والطلب، إذ لا يوجد نظام مضمون ومؤكد يشير إلى الحركة الدقيقة لأسعار الأسهم ومع ذلك فإن هناك عدة عوامل تكون وراء زيادة أو نقصان، أو زيادة الطلب والعرض في السعر السوقي للسهم حيث يمكن أن تشمل هذه العوامل، العوامل الخارجية وسلوك السوق. (٣)
- ٢- الأداء المالي: يُعد الأداء المالي للشركة من العوامل الأساسية التي تؤثر على أسعار الأسهم وهناك عدد من العوامل الداخلية والخارجية التي تؤثر على الأداء المالي للشركة فالعوامل الداخلية تتمثل بتغير في مجلس إدارة الشركة وتعيين أو وضع إدارة جديدة وإنشاء أصول جديدة وقد تشمل العوامل الخارجية القواعد

(١) مصدر سابق، مرعي، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم، ص ٣٠.

(٢) Mahmod noor, financial and bunking, p443, 2010.

(٣) مضر، حيدر، تأثير المحتوى الإعلامي لسياسات توزيع الأرباح غير النقدية على أسعار الأسهم العادية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، ٢٠١٤، ص ٣٦.

والتضخم، والظروف الاقتصادية، وسلوك المستثمرين وظروف السوق والمنافسة فضلا عن ذلك فان سلوك المشاركين في السوق يمكن ان يكون ذا تأثير مهم على عامل سعر السهم^(١)

٣- الاتجاهات الاقتصادية: وهي الحالة الاقتصادية من كساد او تضخم فمثلا إذا كان هناك حالة ازدهار بأي بلد فان السعر السوقي للسهم سوف يرتفع كثيرا، اما إذا كان هناك حالة كساد فسوف ينخفض السعر السوقي للسهم التابع للشركة، وبالتالي سوف ينعكس ذلك على مستوى نشاط الشركة^(٢)

٤- توزيعات الأرباح: ان عملية تحقيق الربح يكون عن طريق زيادة إيرادات الشركة خلال سنة على المصاريف ان توفر الأرباح في خزانة الشركة لا يعني ان هذه الأرباح جاهزة للتوزيع فأحيانا تكون جزء منها نقد والآخر على شكل أسهم وسندات وبالتالي الشركة ملزمة بتوزيع أرباح سائلة باعتبار ان تجميد النقد ليس من صالح الشركة.^(٣)

٥- المركز المالي للشركة: ان عملية تحليل المركز المالي يعد نقطة بداية لكل شركة تريد ان تعرف مدى قوة مركزها المالي وذلك لتحليل الظروف المحيطة بها لكي تضع تصور لوضعها الحالي والمستقبلي، وهناك العديد من الأدوات التي يمكن للشركة ان تعتمد عليها في التحليل وهي القوائم المالية ، كقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية والميزانية العمومية، اذ تستخدم النسب المالية والتي منها السيولة والربحية ، ويجب ان تكون عملية التحليل دقيقة لان الحكم على المركز المالي يتم من خلال التحليل الدقيق لهذه القوائم، اذ تختلف النتائج من شركة الى أخرى بسبب اختلاف البيانات، فضلا عن ذلك اعتماد المستثمرين والمقرضين على هذه النتائج في اتخاذ قراراتهم الاقتصادية والمالية^(٤)

٦- القيمة الدفترية: ان عملية التحليل تتم على أساس اخذ سعر السهم فان اخذ القيمة الدفترية ومقارنتها مع القيمة السوقية للسهم تعدد بعض الشركات أسلوب تعتمد عليه في عملية الشراء والبيع.^(٥)

٧- تحقق الأرباح: ان الأرباح من العوامل المؤثرة على القيمة السوقية بشكل كبير لذلك يتجه المستثمرون الى شراء الأسهم التي تتوقع ان يرتفع أرباحها وينصح ببيع الأسهم التي يتوقع انخفاض أرباحها^(٦)

٨- الاستقرار السياسي والمالي: ان الاستقرار السياسي لاي بلد يدفع المستثمرين الى الاستثمار بصورة أكبر ومعرفة معلومات عن الحروب المتوقعة حيث تؤثر هذه الاحداث بشكل كبير على الاستثمار، اذ ان أي تغييرات في المنطقة تؤدي الى تراجع قيمة سهم أي شركة.

ان الحالة الاقتصادية لها تأثير كبير على النمو الاقتصادي في البلد مثلا حالة التضخم وسعر الفائدة والبطالة

كل هذه الأمور تؤثر بشكل كبير على أوضاع الشركة الداخلية والخارجية^(٧)

أيضا هناك تقسيم اخر للعوامل المؤثرة على القيمة السوقية للسهم في السوق المالية وهي كما يلي:

١- العوامل الداخلية وتتحدد بالآتي:

ا- الأرباح المتوقعة والموزعة.

(١) peter rose money and capital markets 8th edition ,p67,2007.

(٢) yamamoto romon finance librairie vuibert,p32,2011.

(٣) سعادة، يوسف مصطفى، محاسبة شركات الأموال، الأردن، دار المناهج للنشر، ط٢، ٢٠٠٨، ص٦٦.

(٤) حماد، طارق عبد العال، دليل المستثمر في بورصة الأوراق المالية الإسكندرية، الدار الجامعية للنشر، ط١، ٢٠١٢، ص٨٧.

(٥) حفصي، رشيد، دراسة وتحليل اثر توزيع الأرباح على أداء اسهم المؤسسات المدرجة في السوق المالي، مجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، الجزائر، ٢٤، ٢٠١٦، ص٢٥،

(٦) أبو زيد، دسوقي، إدارة البنوك، القاهرة، دار الثقافة العربية، ط٢، ٢٠٢٠، ص٣٩.

(٧) الحداد، عوف، تسويق الخدمات المصرفية، القاهرة، دار البيان للنشر، ط٢، ٢٠١٨، ص٥٥.

- ب- معدل النمو للأرباح.
ج- قيمة موجودات الشركة.
٢- العوامل الخارجية وتكون كالآتي:
ا- جوانب اجتماعية واقتصادية وسياسية.
ب- سياسات نقدية ومالية.
ج- الثقافة والدين والعادات والتقاليد.
أيضا قسم بعض المستثمرين والمختصين العوامل المؤثرة على القيمة السوقية والتي تؤثر على زيادة ونقصان القيمة السوقية للسهم في السوق المالية وهي كما يأتي: (١)
١- الاستقرار في الأرباح وحدوث نمو من سنة الى أخرى.
٢- زيادة ثقة المستثمرين حول استمرار نشاط الشركة.
٣- زيادة حجم التضخم النقدي.
٤- قوة المركز المالي للشركة.
٥- انخفاض التفضيل النقدي من قبل المساهمين، وذلك نتيجة لزيادة معدل المعروض النقدي في السوق المالية.

سابعا: الدوال التي تؤثر على القيمة السوقية للأسهم

هناك أربعة دوال تؤثر على القيمة السوقية. (٢)

- ١- العلاقة الدالية بين القيمة السوقية للسهم والربح
تتأثر القيمة السوقية للسهم بالربح المتوقع بعد الضريبة أي صافي الربح، إذ ان الحركة تدل على فاعلية إدارة الأموال، فحينما يتنبأ المستثمرون ان هناك ارتفاعاً في صافي الربح بعد الضريبة فيقومون بشراء الأسهم بذلك تزداد القيمة السوقية للسهم، إذ ان هذه العلاقة تمثل علاقة خطية طردية بين زيادة صافي الربح بعد الضريبة وبين زيادة القيمة السوقية مع ثبات باقي العوامل الأخرى، أي كلما زاد الربح زادت القيمة السوقية.
٢- العلاقة الدالية بين القيمة السوقية للسهم ووقت تحقق الأرباح
ان العلاقة بين القيمة السوقية للسهم ووقت تحقق الأرباح تعد علاقة عكسية أي كلما كانت الأرباح متحققة بشكل أسرع تنخفض القيمة السوقية، إذ يتوقع المستثمرون توزيع الأرباح الفورية فان القيمة السوقية للسهم في هذه الحالة سوف تكون أكبر ما لو تم توزيع الربح بعد شهر او سنة.
نلاحظ ان هناك علاقة عكسية، أي كلما زاد الزمن كلما قلت القيمة السوقية للسهم والعكس صحيح.
٣- العلاقة الدالية بين القيمة السوقية للسهم ومقدار السيولة
تعني السيولة هي قدرة الموجودات المتداولة على التحول نقدية وتختلف درجة مرونة تحول الموجودات عن بعضها البعض الآخر، فمنها يتحول الى نقد بسرعة ومنها بطيء التحول الى نقد، لذا ان هناك علاقة طردية بين القيمة السوقية والسيولة حيث كلما كانت السيولة مرتفعة كلما كانت القيمة السوقية مرتفعة. (٣)
٤- العلاقة بين القيمة السوقية للسهم وقدرته على الوفاء بالالتزامات

(١) الحسبان، عطا الله، الرقابة الداخلية والتدقيق الداخلي، الأردن، دار الراية للنشر، ط١، ٢٠١٢، ص٣٥.
(٢) حيدر، فاخر عبد الستار، التحليل الاقتصادي لتغيرات أسعار الأسهم منهج الاقتصاد الكلي، الرياض، دار المريخ للنشر، ط٢، ٢٠١٢، ص٩٨.
(٣) الحداد، عوف، تسويق الخدمات المصرفية، القاهرة، دار البيان للنشر، ط٢، ٢٠١٨، ص٧٠.

تتمثل قدرة الشركة على الإيفاء بالتزاماتها المادية هي قدرتها على الإيفاء بالتزاماتها في وقت استحقاقها، ويجب ان نميز بين السيولة وقدرة الشركة على الوفاء بالتزامات حيث ان هذا يساعد على تقسيم الالتزامات الى مجموعتين من حيث درجة السداد: (١)

ا- التزامات مبكرة السداد.

ب- التزامات مؤجلة السداد.

لمعرفة العلاقة ما بين القيمة السوقية للسهم والالتزامات المترتبة على الشركة يتوجب دراسة هذه العلاقة وإمكانية استخراجها من البيانات المحاسبية ومعرفة واستخراج النسب المالية، كنسبة الموجودات الى المديونية أي معدل العائد المتوقع الى المديونية، اذ كلما زاد معدل العائد المتوقع زادت القيمة السوقية.

ثامناً: قياس القيمة السوقية للسهم

يتم قياس القيمة السوقية من خلال المعادلة التالية:

القيمة السوقية للسهم = السعر السوقي للسهم × عدد أسهم الشركة

من الجدير بالذكر ان سعر السهم يتألف من:

١- القيمة السوقية للسهم والتي تمثل وحدة نقدية واحدة.

٢- العوامل الأخرى المؤثرة في سعر السهم في السوق.

اذ يتم التعبير عنها، (كفاءة الإدارة، توقعات المستثمرين بخصوص اعمال الشركة، سمعة الشركة) اذ يمكن اعتماد سعر السهم السوقي لغرض القيام بتحديد قيمة الشركة في نهاية السنة عند اخر جلسة لسوق الأوراق المالية، كما ويمكن استخدام متوسط السعر السوقي للسهم خلال الفترات السابقة، وذلك لتحديد قيمة الشركة عن طريق القيام بتقسيم مجموع أسعار الأسهم على عدد مرات الجلسات التي يتم فيها تداول أسهم الشركة من حيث الشراء والبيع، وذلك من خلال المعادلة التالية: (٢)

ا- متوسط السعر السوقي للسهم = مجموع أسعار أسهم الشركة خلال فترة/عدد مرات الجلسات في السوق لنفس الفترة

او

ب- القيمة السوقية = اعلى سعر + أدنى سعر/٢

اذ تم استعمال قانون اعلى سعر وأدنى سعر وذلك لوجود تذبذب في الأسعار وكذلك لكونها تتوافق

مع حساب القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية (٣)

هناك عدة مقاييس لقياس القيمة السوقية: (٤)

ا- معدل السعر الى العائد (P/E)

يتم وفقاً لهذه النسبة قسمة سعر السهم على صافي الربح للشركة بعد استبعاد الضرائب اما بالنسبة معدل السعر الى العائد فتعني عدد مرات التي يجب على المستثمر دفعها مقابل أرباح السهم الواحد اذ ان هذه النسبة تحسب على أساس الأرباح السنوية للسهم، كما تظهر هذه النسبة في السالب إذا حققت الشركة خسائر، وكلما انخفضت هذه النسبة تكون أفضل وذلك لان المستثمر سيدفع مبلغ اقل مقابل الأرباح التي سيحققها.

معدل السعر الى العائد = سعر السهم /عائد السهم

(١) الحناوي، محمد صالح، العبد، جلال إبراهيم، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية للنشر، ط١، القاهرة، مصر، ٢٠١١، ص٧٦

(٢) حسين، رحيم، الاقتصاد المصرفي، الجزائر، دار البهاء للنشر، ط١، ٢٠١٢، ص٨٨.

(٣) النجار، سعيد، السياسات المالية وأسواق المال العربية، أبو ظبي، دار النور للنشر، ط١، ٢٠١٩، ص٩٩.

(٤) الصرف، رعد، عولمة جودة الخدمة المصرفية، سوريا، دار التوصيل العربي للنشر، ط١، ٢٠١٥، ص٩٠.

نسبة السعر السوقي للسهم الى الربح لكل سهم بانها عبارة عن نسبة سعر السهم العادي الواحد الى الربح لكل سهم، اذ تسمى بمضاعف الربحية وهي نسبة تقويمية تعد من المؤشرات المهمة في سوق الأوراق المالية، ويمكن حسابها عن طريق حاصل قسمة سعر اغلاق السهم في نهاية المدة على ربحية السهم الواحد للمدة نفسها وتحسب كالآتي: (١)

$$P/E = MP/EPs$$

اذ تمثل

P/E مضاعف الربح

MP سعر اغلاق السهم في بورصة الأوراق المالية

EPs ربحية السهم الواحد

ب- معدل القيمة السوقية للأسهم الى القيمة الدفترية

وهي احدى المؤشرات المهمة في قياس القيمة السوقية للسهم ويتم احتساب هذا المؤشر على النحو التالي: (٢)

نسبة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية = السعر السوقي للسهم / القيمة الدفترية للسهم
كما ويتم حساب القيمة الدفترية للسهم:

القيمة الدفترية للسهم = حقوق الملكية / عدد الأسهم المصدرة

فاذا كانت القيمة السوقية اكبر من الواحد فان هذا يدل ان الشركة تقوم بأفضل أداء بحسب تقييم المستثمرين في الأسواق المالية وان ذلك قد انعكس على ارتفاع سعر السهم في السوق فوق القيمة الدفترية للسهم، ومن المؤكد انه كلما ازدادت هذه النسبة عن الواحد صحيح كلما كان أداء الشركة افضل، ينعكس ذلك على ارتفاع سعر السهم في السوق، اما اذا كانت قيمة النسبة تساوي واحد فان هذا يعني ان تقييم الأسواق المالية لأداء الشركة كان عادياً ومن ثم فان سعر السهم في السوق لا يتجاوز القيمة الدفترية للسهم، اما اذا كانت اقل من الواحد فأنها تدل على تقييم ضعيف لأداء الشركة من قبل الأسواق المالية ومن ثم يكون سعر السهم في السوق ادنى من قيمته الدفترية (٣)

القيمة السوقية للسهم = أسهم عادية + احتياطات الأرباح / عدد الأسهم المتداولة

ومن خلال هذه المعادلة تكون صيغة القيمة السوقية للسهم الى قيمته الدفترية على الشكل الآتي:

نسبة القيمة السوقية للسهم الى القيمة الدفترية = القيمة السوقية للسهم (سعر السوق) / القيمة الدفترية للسهم

يعني ذلك ان كلما زادت نسبة القيمة السوقية للسهم الى قيمته الدفترية عن معيار المقارنة كلما عكست كفاءة وقدرة الإدارة المالية في المساهمة في تعظيم وزيادة القيمة السوقية للسهم الواحد في الشركة وهو ما يرغب فيه، ويفضلونه حملة الأسهم والمستثمرين الراغبين بالاستثمار (٤)

(١) الشراح، رمضان، الاستثمار في الأوراق المالية، الكويت، دار الأوازل للنشر، ط٢، ٢٠١٧، ص٦٤.

(٢) طاهر، عبد الله، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، عمان، دار زيد للنشر، ط١، ٢٠٠٩، ص٨٥.

(٣) عبد الله، عبد النافع، الأسواق المالية، عمان، دار وائل للنشر، ط١، ٢٠١٢، ص٥٧.

(٤) فرحي، محمد، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزائر، دار أسامة للطباعة والنشر، ط١، ٢٠١٩، ص١٠٩.

أيضا يمكن احتساب قيمة الشركة الاجمالية عن طريق ضرب سعر السهم العادي الواحد في السوق المالية في عدد الأسهم العادية المصدرة في ذلك السوق وكما في المعادلة التالية: (١)

$$V = n \times p_o \dots (٢)$$

V القيمة السوقية الاجمالية

NO = عدد الأسهم المالية المصدرة

PO = القيمة السوقية للسهم العادي

ج- السعر السوقي للسهم

ان السعر السوقي للسهم يعكس معدل ربحية السهم الواحد، اذ يزداد معدل القيمة السوقية للسهم كلما ازداد معدل أرباحه، في حين تنخفض القيمة السوقية للسهم في حال حققت الشركة خسارة ما، أي انه يمكن احتساب القيمة السوقية للسهم وفق المعادلة التالية: (٣)

السعر السوقي للسهم = نسبة الربح لكل سهم عادي / معدل العائد المطلوب (٤)

(١) قريصة، صبحي تادرس، النقود والبنوك، بيروت، دار النهضة للنشر، ط٢، ٢٠١٠، ص٩٦.

(٢) مصدر سابق، قريصة، النقود والبنوك، ص١٠٧.

(٣) الموسوي، ضياء محمد، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزائر، دار المطبوعات الجامعية، ط١، ٢٠١٢، ص٨٤.

(٤) مصدر سابق، الموسوي، التحليل الاقتصادي الكلي، ص٩٨.

المبحث الثالث

العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية

أولاً: العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وبين القيمة السوقية للأسهم

تعد العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للشركة من أهم الأمور المعاصرة للإدارة المالية، إذ دار الكثير من الجدل بين العلماء والمختصين في مجل الإدارة المالية في ثمانينات القرن الماضي حول ما إذا كان هناك هيكل مثالي أو لا، وما إذا كان هذا الهيكل المالي يؤثر على قيمة الشركة أم لا، إذ يعد هذا الجدل عبارة عن مدخل طبيعي لتفسير السلوك التمويلي للشركات، تعد العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم ذات أهمية كبيرة^(١)، لشركات الاعمال وذلك لأهميتها من الجانب الاستثماري والتمويلي والذي ينعكس على القيمة السوقية لأسهم الشركات، إذ يعد تعظيم القيمة للشركة هدف أساسي تسعى إليه جميع الشركات من خلال تعظيم سعر السهم.

إن ربحية السهم الواحد تشير إلى حصة السهم الواحد من الأرباح المتحققة في الشركة، إلا أن هذا الربح قد لا يتم توزيعه بالكامل فقد يحتجز بأكمله أو يتم توزيع جزء منه بصورة نقدية ويحتفظ بالباقي لإعادة استثماره بالشركة وكلما كبر هذا الربح كلما دل ذلك على كفاية الإدارة في إدارة سياسة توزيع الأرباح بشكل جيد.^(٢)

إن قرار توزيع الأرباح لا أثر له على قيمة الشركة فقيمتها تتحدد بكفاءة قرارات الاستثمار، أي تتحدد بقدرة الأصول على توليد الأرباح، أما كيفية التصرف في هذه الأرباح أو باحتجازها أو توزيعها فلا تأثير له على قيمة الشركة.

إن ثروة المالكين قبل إجراء توزيعات الأرباح تتمثل في القيمة السوقية للأسهم العادية تقوم فكرة، يضاف إليها قيمة التوزيعات فعندما تحقق الشركة أرباحاً وتقرر توزيع جزء من هذه الأرباح فإن القيمة السوقية للسهم سوف تنخفض بعد الإعلان عن إجراء توزيعات الأرباح وإن انخفاضها يكون بنفس قيمة التوزيعات التي حصل عليها حامل السهم أما إذا لم تعلن الشركة عن إجراء توزيعات الأرباح فإن القيمة السوقية للسهم سوف ترتفع بمقدار الأرباح التي لم يتم توزيعها أي التي تم احتجازها أي لا تعني سياسة التوزيعات أي شيء بالنسبة لحامل السهم فإذا أجريت التوزيعات فسوف تزيد ثروته بمقدار هذه التوزيعات أما إذا لم تجري أي توزيعات فسوف تزداد القيمة السوقية للسهم بنفس مقدار التوزيعات التي لم يحصل عليها وإذا كانت سياسات التوزيع لأنهم حملة الأسهم العادية فعلى الشركة أن تختار التوزيع الذي يناسبها دون أن تشغل نفسها بمدى جاذبية السياسة المتبعة لحملة الأسهم العادية^(٣)

يمكن أن تفسر العلاقة بين أسعار الأسهم ومستوى النشاط الاقتصادي عن طريق نموذج مقسوم الأرباح لتقييم الأسهم إذ أن سعر السهم السوقي يمكن أن يستخرج بالمعادلة التالية:

$$\text{سعر السهم} = \frac{\text{الأرباح الموزعة}}{\text{معدل الخصم} - \text{نسبة نمو الأرباح}} \quad (٤)$$

(١) coombs pascal, finance dentreprise, 2011, p163.

(٢) Mark Hirschey investments theory and aippications Harcourt inc, p64, 2008.

(٣) Zeitun petter, Strategie corporate finance applications in valuation, 2013, p20.

(٤) Sepahvand David, corporate finance and the legacy of miller and Modigliani, 2013, p77.

فأسعار الأسهم تستمد علاقتها من مستوى النشاط الاقتصادي عن طريق الأرباح المتوقع توزيعها وكذلك معدلات الخصم أو نسب الرسملة السائدة، فعندما يتوسع الاقتصاد بمعدلات جديدة فإن أرباح الشركات في الغالب ترتفع وبالتالي فإن الأرباح المخصصة للتوزيع على المساهمين تزداد بدورها. عكس من ذلك إذا شهد الاقتصاد تراجعاً فإن الأرباح الخاصة بالشركات تميل إلى الانخفاض أو التذبذب وهذا بدوره سوف يؤدي إلى انخفاض الأرباح الموزعة أو إلى توقفها وبالتالي تنخفض القيمة السوقية للسهم^(١) ممكن توضيح الإطار النظري بين سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم من خلال نظرية عدم الملائمة.

المقدمة من (مودكياني، ميلر) في عام ١٩٦١ فهي تشير إلى عدم وجود علاقة بين سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية.

يدعم العديد من الباحثين والمختصين هذه النظرية والبعض الآخر يشكك في ذلك، يعتقد الباحثين المؤيدين لنظرية (مودكياني، ميلر) أن الشركات يجب أن تتبع سياسة توزيع الفوائد. يقسم الباحثون المعارضون إلى قسمين

١- القسم الأول يعتقد أن هناك علاقة إيجابية بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم.
٢- القسم الثاني يعتقد هناك علاقة سلبية وتتأثر العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم. تتأثر العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للشركة أيضاً من خلال الأبعاد الأخرى التي كانت عدداً من النظريات إذ نجد أن حالة عدم التأكد جاءت من خلال نظرية عصفور في اليد وأن وجود الضرائب يساعد في تكوين نظرية التأثير الضريبي^(٢)

فنظرية عدم ملائمة التوزيعات يأخذ نمطين: (٣)
أ- النمط الأول هو الملائمة.

ب- النمط الثاني هو عدم الملائمة.
كما أن جانب عدم الملائمة فإنه ينقسم إلى قسمين:

أ- القسم الأول: يعتقد بأن العلاقة طردية.
ب- القسم الثاني: يعتقد بأن العلاقة عكسية

ثانياً: هدف تعظيم القيمة السوقية للأسهم

أن هدف تعظيم القيمة السوقية برز في السنوات الأخيرة بوصفه أحد الأهداف الرئيسية التي يجب على الإدارة المالية أن تحققها وهو إيجاد قيمة عليا للشركة وهذه القيمة يجب أن تكون اجمالية ويمكن الاستفادة منها لأغراض عديدة منها حالة البيع والشراء والتصفية والانفصال والتأمين. من الأمور التي تستلزم معرفة قيمة الشركة ويأتي ذلك من خلال عملية التنسيق بين عوامل متعددة منها ما يأتي: (٤)

١- مقدار الحصص المتوقع توزيعها.

٢- مقدار الربحية.

٣- نسبة الربحية المتوقعة.

٤- نسبة الزيادة المتوقعة في الأرباح

(١) Anthory, financial markets and institution, a modern perspective N,C,Grew-Hill, Higher education, N,Y, 2001, P43

(٢) R.Gienn Hubber Money the financial System and the Economy 3rd Addison Wesley publishing company, p666, 2010.

(٣) Robert D Auerbach money banking and financial markets, p89, 2011.

(٤) يونس، محمود مبارك، النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الإسكندرية، مصر، دار الجامعة للنشر، ط١، ٢٠١٣.

ان الهدف الرئيسي التي تسعى له أي شركة هو تعظيم ثروة المالك (المستثمر) أي تعظيم قيمة الشركة او تعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية كما يمكن النظر الى هدف المستثمرين المتمثل في تعظيم ثروتهم على انه محصلة القرارات المالية المتمثلة في قرارات الاستثمار وقرارات التمويل (التمويل الداخلي والخارجي)، حيث تؤثر القرارات المالية على ثروة المستثمرين أي على قيمة الشركة، وذلك من خلال تأثيرها على حجم العائد الذي يتوقع ان تحققه الشركة، وأيضاً من خلال تأثيرها على حجم المخاطر التي تتعرض لها من جراء تلك القرارات (١)

ان هدف تعظيم الأرباح هدف قصير الأجل، وذلك لأنه يتجاهل عدة عناصر او أمور مهمة والتي تتمثل في (توقيت العائد، والتدفقات النقدية، والمخاطرة) وبصورة عامة فان القرارات المالية تتخذ في ضوء تحقيق الهدف التي تسعى إدارة الشركة الى تحقيق دائماً، وهو تطوير الموارد المتاحة وتوزيعها بكفاءة من اجل تعظيم قيمة الشركة، ومن ثم تعظيم ثروة المالكين، ولا شك ان في تطبيق هذا الهدف يكون من خلال تعظيم أسعار أسهم الشركة في السوق، لأن في أي لحظة زمنية فان هذه الأسعار تعكس قيمة الشركة. (٢)

(١) هارون، محمد صبري، احكام الأسواق المالية، عمان، دار النقاش للنشر، ط٢، ٢٠١٠، ص٧٢.
(٢) المهيلمي، عبد المجيد، التحليل الفني للأسواق المالية، القاهرة، دار البلاغ للنشر، ط٢، ٢٠١٠، ص٧١.

الفصل الثالث
الجانب التحليلي لعينة من المصارف
المبحث الاول
دور المصارف التجارية
المبحث الثاني
تحليل الارباح الموزعة والقيمة السوقية لعينة من
المصارف

تمهيد

تعتبر المصارف مؤسسة من المؤسسات المالية المهمة والحيوية التي تلعب دوراً هاماً في دفع عجلة التنمية الاقتصادية، وفي تنفيذ الاهداف السياسية المالية للدولة، بعناصرها النقدية والائتمانية، وذلك لان المصارف تحتل مكانة مهمة في الاقتصاد بسبب كونها تعتبر الممول الرئيسي للمشاريع الاقتصادية، حيث تحتل المشاريع الاقتصادية دوراً مهماً في الاقتصاد الوطني، وتعتبر الضرورة الاستراتيجية لتحقيق التنمية الشاملة والمستدامة، حيث تمثل المصارف العمود الفقري لأي نهضة اقتصادية.

ان المشاركة الفعالة والكفاءة العالية للمصارف في تحقيق انتعاش اقتصادي تطلب منه تعبئة المدخرات من مختلف قطاعات الاقتصاد الوطني وتقديمها على شكل قروض مصرفية تكون في خدمة المجتمع كما انها تعتبر اساس النشاط المصرفي، وايضاً الوسيلة المصرفية المناسبة لتحويل رأس المال من شخص الى اخر.

وللتعرف على هذا النشاط المهم سوف نتطرق في هذا الفصل على الدور التمويلي للمصارف التجارية في الاقتصاد القومي فقد تم تقسيم الفصل الى مبحثين الاول عن دور المصارف التجارية، والمبحث الثاني عن الجانب التحليلي للأرباح الموزعة والقيمة السوقية لعينة من المصارف.

الفصل الثالث الجانب التحليلي لعينة من المصارف المبحث الاول

دور المصارف التجارية

اولاً: مفهوم المصارف التجارية

هي المكان الذي يقوم بقبول الودائع، تدفع عند الطلب او لأجل وتزاول عمليات التمويل الداخلي والخارجي وذلك من اجل تحقيق خطة التنمية الاقتصادية ودعم الاقتصاد القومي، ايضا تقوم المصارف التجارية بعملية الادخار والاستثمار المالي في الداخل والخارج، ومن هذه العمليات الاستثمارية تمويل المشاريع الاقتصادية، يمكن القول ايضاً ان المصارف هي مؤسسات تقوم بتبادل المنافع المالية مع مجموعة من العملاء، حيث يجب ان لا يتعارض مع مصلحة المجتمع. وهناك تعريف للمصارف التجارية بأنها المنشأة او الشركة المالية التي تقبل الودائع من الافراد والهيئات، ثم تقوم باستخدام هذه الودائع في فتح الحسابات والقروض بغرض تحقيق اعلى الارباح. تعرف ايضاً بأنها هي المؤسسات التي تقوم بدور الوساطة بين المودعين والمقرضين.

تتميز المصارف التجارية بميزتين رئيسيتين هما قبول الودائع، وتقديم القروض للمنشأة من خلال ايضاً يمكن تعريف المصارف التجارية على انها عبارة عن وسيط مالي بين طرفين هما اصحاب الفائض المالي وهم جانب العرض، واصحاب العجز المالي وهم جانب الطلب، حيث يقوم المصرف بجمع الاموال من المودعين واقراضها الى الافراد اصحاب العجز المالي، بغرض الاستفادة منها^(١)

ثانياً: نشأة المصارف التجارية

تعود نشأة المصارف الى القرون الوسطى في أوروبا ، حيث اقبل التجار والمرابيين على قبول الودائع، وذلك مقابل شهادات ايداع بمبلغ الوديعة وذلك لقاء حصولهم على عمولة نقدية، فالمصرف التجاري يقوم بوظيفة قبول الودائع مقابل شهادات ايداع تنتقل بين ايدي الناس وتنتقل ملكية الاموال المودعة الى حامل هذه الشهادة، من هنا بدأوا اصحاب الاموال لا يقومون بسحب ودائعهم دفعة واحدة، بل بنسبة قليلة، اما باقي الودائع فتبقى في المصرف مجمدة، فجاءت الفكرة في الاستفادة من هذه الاموال وتقديمها الى الافراد الذين يعانون من عجز مالي لقاء فائدة، ومن هنا بدأت عملية الاقراض مقابل سعر فائدة.

مارس المصرف وظيفته في شكله الجديد بدفع فوائد الى اصحاب الفائض المالي لتشجيعهم على زيادة ودائعهم المالية، فبعد ان كان غرضهم هو حفظ اموالهم من السرقة والضياع، أصبح هدفهم الحصول على فائدة من وراء اموالهم المودعة.^(٢)

(١) طاهر، عبد الله، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، عمان، دار زيد للنشر، ط١، ٢٠٠٩، ص١٦.
(٢) طه، طارق، إدارة البنوك ونظم المعلومات المصرفية، مصر، دار الكتب للنشر، ط١، ٢٠٠٩، ص١٩.

تطور شكل المصرف وأصبح دوره فعال أكثر في الاقتصاد، حيث لم يتوقف دوره على حفظ الاموال ولا منح القروض، بل أصبحت تخلق الودائع وتصنع السيولة، من المصارف او البنوك المشهورة والقديمة هو بنك برشلونة وهو أقدم بنك اسس عام ١٤٠١ م، ثم جاء بعده بنك البندقية اسس عام ١٥٨٧م، وجاء بعده بنك امستردام اسس عام ١٦٠٩م، وبعده ظهرت الكثير من المصارف التجارية.^(١)

ثالثاً: مزايا المصارف التجارية

١- ان المصارف التجارية هي الحجر الاساسي للنظام المصرفي، وذلك بسبب الدور الذي تلعبه في التأثير على العرض الكلي للنقد، فهي لا تقبل الودائع الخاصة بالأفراد وانما تقوم بخلق هذه النقد. ٢- ان المصارف التجارية هي مؤسسات رأسمالية، هدفها الاساس هو تحقيق أكبر وأعلى الارباح، وبأقل تكلفة، وذلك من خلال الخدمات التي تقدمها منها خلق الودائع، وهي بذلك تؤثر في السياسة الاقتصادية للدولة.

٣- ان المصارف التجارية هي مصارف تقوم على مبدأ الاخذ والعطاء، اي تأخذ الاموال من الافراد على شكل ودائع، وتقوم بمنحها على شكل قروض.

٤- ان عملية تقسيم المصارف الى تجارية او غير تجارية، هذا التقسيم خاضع الى عوامل خاصة بالتطور الاقتصادي والبيئة الاقتصادية، والفرق بينهما يأتي من قدرة المصارف التجارية على خلق النقد، من خلال وسائل وادوات معينة، وهذه ميزة تتميز بها المصارف التجارية عن غيرها من مؤسسات الوساطة المالية.

٥- المصارف التجارية تمارس دور الوسيط بين اصحاب الفائض المالي واصحاب العجز المالي.^(٢)

رابعاً: اهداف المصارف التجارية

١- الربحية: ان المصارف التجارية كأي مؤسسة مالية تقع على عاتقها الكثير من المصاريف الثابتة، وهي الفوائد التي يتم دفعها الى المودعين، لذا تعتبر المصارف التجارية هي من أكثر المؤسسات التي تتعرض للرفع المالي، اي ان اي زيادة في ايرادات المصرف يقابلها زيادة في الارباح، وعلى العكس إذا قلت الايرادات تقل بالمقابل الارباح، وهذا يتطلب من المصرف ان يقوم دائماً في السعي وراء زيادة ايراداته، وتجنب اي انخفاض فيها، وذلك لغرض تحقيق ارباح ملائمة لمالكه.^(٣)

٢- السيولة : تعني السيولة قدرة المصرف على مواجهة مسحوبات المودعين، ومواجهة طلب العملاء على القروض، حيث تمثل الودائع الجانب الاكبر من موارد المصرف المالية، لذا يجب ان يكون المصرف في حالة استعداد تام لغرض الوفاء بالتزاماته في اي لحظة، تعد هذه الميزة من اهم المميزات التي يتميز بها المصرف عن باقي المؤسسات المالية الاخرى، ففي حالة عدم قدرة المصرف على تسديد التزاماته اتجاه المودعين او تأجيل لبعض الوقت، سيؤدي ذلك الى زعزعت الثقة لدى العملاء مما يجعلهم يقوموا بسحب ايداعاتهم النقدية، وبالتالي تعرض المصرف لخطر الافلاس، نجد ان السيولة النقدية في المصارف التجارية تتأثر بدرجة عالية بثبات الودائع، وسهولة

(١) قريصة، صبحي تادرس، النقود والبنوك، بيروت، دار النهضة للنشر، ٢٠١٠، ص ١٢.

(٢) عبد الخالق، محمد، الإدارة المالية والمصرفية، الأردن، دار أسامة للنشر، ٢٠١٠، ص ١٥.

(٣) يونس، محمود مبارك، النقود واعمال البنوك والأسواق المالية، الإسكندرية، مصر، دار الجامعة للنشر، ٢٠١٣، ص ٢٢.

عمليات الاقراض والاستثمارات الاخرى ، فضلاً على تأثر الوعي المصرفي والادخاري والسياسة النقدية. (١)

ان السيولة في المصارف التجارية تعتمد على عدة عوامل:

ا- مدى استقرار الودائع: ان ودائع التوفير تتمتع بثبات نسبي نظراً لعددتها الكبير وطبيعتها التي تتصف بالزيادة سنة بعد سنة، وكذلك الودائع بأخطار مسبق او الودائع لأجل، حيث كلما كانت نسبة الودائع لأجل على اجمالي الودائع كبيرة كلما شعرت ادارة المصرف بالارتياح الشديد.

ب- قصر مدة التسهيلات الائتمانية: كلما قصرت مدة التسهيلات التي يجب ان يمنحها المصرف التجاري، كلما زادت السيولة، وذلك لان الاموال الممنوحة سوف تعود بسرعة، كما ان طبيعة القروض الطويلة الاجل لا توجي الى المصرف التجاري بالارتياح لان الظروف الاقتصادية غير مستقرة على المدى البعيد.

٣- الامان: ان رأس مال المصرف التجاري يتميز بالصغر، اذ لا تزيد نسبته على صافي الاصول (١٠%)، هذا يعني ضعف حالة الامان لدى المودعين الذين يعتمد عليهم المصرف كمصدر للاستثمار، فالمصرف لا يستطيع ان يخسر نسبة تزيد على قيمة رأس ماله، لان في هذه الحالة يتعرض المصرف الى الافلاس، لذا فان اهم هدف للمصرف التجاري هو تحقيق الامان للمودعين(٢)

خامساً: وظائف المصارف التجارية

المصارف التجارية لها عدة وظائف منها ما هو تقليدي ومنها ما هو حديث وفيما يلي شرح لهذه الوظائف:

١- الوظائف التقليدية متمثلة بما يأتي:

ا- قبول الودائع: ان الودائع هي اهم مصدر لتمويل البنوك التجارية، حيث تحرص المصارف التجارية على تنميتها، كما تشجع المصارف الافراد على الابداع.

ب- خلق النقد: تعتبر عملية خلق النقد من اهم وظائف المصارف التجارية، وذلك لان لها تأثير على الاقتصاد القومي، فالمصارف التجارية بإمكانها ان تمنح قروض تفوق قيمة الاموال المودعة، مما يسبب ذلك في زيادة النقد في حدود متزايدة ، حيث تحدث عملية خلق نقد الودائع عندما يقوم المصرف بإقراض جزء من موارده المالية المتاحة، حيث يقوم المقترض بإيداع القرض في احدى المصارف التي يتكون منها الجهاز المصرفي ، حيث يطلق على هذه الودائع بالودائع المشتقة، حيث تتمثل في قيام احد العملاء بإيداع النقد او صكوك حصل عليها من مؤسسات خارج الجهاز المصرفي ، تستند عملية خلق الودائع على ركيزتين اساسيتين هما : (٣)

الركيزة الاولى: هي توفر الثقة من جانب الافراد المتعاملين مع المصرف، وذلك من خلال قدرة المصرف على الايفاء بالتزامات في حالة طلبها من العملاء، تنبع هذه الثقة من تشجيع المتعاملين مع المصارف التجارية بالاستمرار في الاحتفاظ بودائعهم لدى البنوك، ومن ثم سحبها عند الحاجة، ان تزايد الوعي المصرفي لدى الافراد يزيد من انتشار التعامل بالصكوك وقبولها كأداة للإيفاء بالديون.

(١) أنطوان، ناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، بيروت، المؤسسة الحديثة للنشر، ط٢، ٢٠١١، ص٣٢.

(٢) النجار، سعيد، السياسات المالية وأسواق المال العربية، أبو ظبي، دار النور للنشر، ط١، ٢٠١٩، ص١٧.

(٣) خليل، عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، ط١، ٢٠١٤، ص١٣.

الركيزة الثانية: تقبل فكرة زيادة الاعداد الكبيرة من ايداعات العملاء يزيد من المسحوبات في كل فترة زمنية، مما يوفر للمصارف احتياطيّات نقدية تعمل على توظيفها والاستفادة منها في رفع النشاط الاقتصادي.

ج- منح الائتمان: يعني الائتمان هو قيام المصارف بتسليف الاموال من اجل الاستثمار او الاستهلاك، وهذا يقوم على اساس الثقة والمدة، ان المصارف التجارية هي عنصر هام في الائتمان، فهي تقوم بمنح القروض سواء كانت القروض طويلة الاجل او قصيرة الاجل، حيث يقوم المصرف التجاري بمنحها مقابل ضمان للتجار والمنتجين، وهما يقوم المصرف التجاري بدور الوسيط بين المدخرين والمقترضين، وبهذا تلعب دور مهم في النشاط الاقتصادي للمجتمع.^(١)

٢- الوظائف الحديثة وتكون متمثلة بما يأتي:

ا- تقديم الخدمات الاستشارية، نلاحظ مؤخراً ان المصارف التجارية اصبحت تشترك بأعداد الدراسات المالية للعملاء، وذلك عند اعداد مشروعاتهم، ويتم على اساس هذه تمويل المشروعات، وايضاً تحديد الحجم الامثل للتمويل، وايضاً طريقة السداد، ومدى الاتفاق الحاصل مع سياسة المشروع في الشراء والانتاج والبيع وتحصيل الأموال.

ان مسألة تحديد الاموال اللازمة للمشروع مسألة مهمة، وذلك لان يترتب على عائقها اي نقص في السيولة سوف يؤدي الى عدم تطور المشروع، بالإضافة الى ذلك عدم قدرة المشروع على الإيفاء بالتزاماته بالمقابل الافراط في السيولة يحمل المشروع اعباء كبيرة.^(٢)

ب- عمليات الصرف الاجنبي: ان عملية مبادلة عملة بعملة اخرى يقتضي وجود نسبة مبادلة هذه العملة، مقارنة بتلك العملة، يسمى هذا بسعر صرف العملة، اهم عملية هي عمليات بيع وشراء العملات الاجنبية.

ج- القيام بتمويل العمليات التجارية الخارجية: تلعب المصارف التجارية دوراً هاماً في عملية تسوية المدفوعات الخارجية بين المستوردين والمصدرين، وذلك من خلال فتح اعتمادات مستنديه.

د- عملية تحصيل الصكوك: تقوم المصارف التجارية بعملية تحصيل الصكوك التي تأتي من عملائها عن طريق عملية التحويل من خلال عملية المقاصة، حيث يعتبر الصك وسيلة لتحريك نقد الودائع، اي الحساب الجاري لدى المصارف التجارية، اما بزيادة او النقص.

هـ- عملية تحصيل الاوراق التجارية وخصمها: وهي ادوات الائتمان قصيرة الاجل ومن اهمها الكمبيالات والسند الادني، ادونات الخزينة، يقوم المصرف التجاري بتحصيل مستحقات العملاء، من الاوراق التجارية من المصادر المختلفة، كما يدفع الديون الى مستحقيها سواء داخل البلد او خارجه، احياناً تحدث حالة وهي وقوع حاملو الاوراق التجارية بأزمة السيولة، مما يدفعهم الى اللجوء الى المصارف التجارية بغرض خصمها مقابل عمولة تعتبر بمثابة المقابل الذي تحصل عليه المصارف التجارية نتيجة الاخطار اليها.^(٣)

و- القيام بعملية التوريق: تعني هذه العملية تحويل الديون او الاصول غير السائلة مثل القروض الى مساهمات على شكل اوراق مالية قابلة للتداول في اسواق رأس المال، وذلك ببيع الدين الى مؤسسة مختصة بإصدار الاوراق المالية، احياناً يلجأ المصرف الى هذه العملية عند حاجته الى السيولة النقدية، وذلك لغرض التوسع في النشاط التمويلي، او سداد بعض الالتزامات المالية.^(٤)

(١) سويدي، سيف، النقود والبنوك، قطر، دار الكتب القطرية للنشر، ط١، ٢٠١٠، ص٢١.
(٢) أبو موسى، رسمية، الأسواق المالية النقدية، عمان، دار المعزز للنشر، ط١، ٢٠٠٩، ص٢٦.
(٣) حسين، رحيم، الاقتصاد المصرفي، الجزائر، دار البهاء للنشر، ط١، ٢٠١٢، ص٣٣.
(٤) سلام، عماد صالح، البنوك العربية والكفاءة الاستثمارية، بيروت، دار المعرفة للنشر، ط٢، ٢٠١٥، ص٢٩.

ز- القيام بعملية إصدار البطاقات الائتمانية: ان من أشهر الخدمات المصرفية الحديثة هي التي تقدمها المصارف التجارية، خاصة في الدول المتقدمة، حيث ينتج عن تقديم هذه الخدمة للعملاء من خلال تحويل المستحقات المالية من شخص الى اخر ومنح او الحصول على الائتمان. (١)

سادساً: أنواع المصارف التجارية

يمكن تقسيم المصارف الى عدة تقسيمات وهي كما يأتي:

- ١- المصارف ذات الفروع: وهي مؤسسات تكون لها فروع في كافة انحاء البلاد، حيث يكون كل فرع مسؤول عن تدبير شؤونه الداخلية، فلا يرجع الى المركز الرئيسي الا في الامور الهامة التي تتطلب ذلك، مثل الامور التي تخص سياسة المصرف والامور الادارية، ان السياسة التي يتبعها المصرف في الاقراض سياسة التميز بين آجال القروض، فهي تمنح قروض قصيرة الاجل تتراوح مدة القرض من ستة اشهر الى سنة كاملة، تستخدم هذه القروض في تمويل رأس المال العامل، فهو وحده لضمان السرعة في استرداد القروض، يقوم هذا الهيكل التنظيمي بمميزات هي: (٢)
 - ا- يقوم بتجميع الموارد المالية، وخاصة الودائع من مناطق مختلفة زمن قطاعات اقتصادية.
 - ب- يحقق التوزيع الجغرافي للاستثمارات والقروض الى تحقيق استراتيجية التنويع، مما يؤدي الى تقليل كافة المخاطر المالية والمصرفية
 - ج- يحقق وفورات كبيرة في ادارة الاحتياطات الاولوية خاصة في مجال مواجهة الالتزامات سواء كانت قانونية مالية.
 - د- ان سهولة قيام فرع لمصرف معين أفضل من تأسيس مصرف جديد، وذلك من حيث الاجراءات القانونية والادارية، ومن حيث النشاط.

٢- مصارف المجموعات: هذه المصارف تشبه الشركات القابضة (٣) التي تقوم بإنشاء عدة مصارف او شركات مالية، حيث تمتلك معظم رأسمالها، ان لهذه المصارف طابع احتكاري، ان هذا النوع من المصارف له إيجابيات عدة منها ما يأتي:

- ا- تماثل خدماتها المصرفية في الأقاليم المختلفة.
 - ب- إمكانية انتقال الأموال من إقليم الى اخر.
- اما من مساوئ هذه المصارف فهي عدة منها ما يأتي: (٤)
 - ا- فقدان السيطرة على فروع المصارف من حيث الجوانب الادارية وجانب اتخاذ القرار.
 - ب- تحقق عمليات الاحتكار يعرض المصرف الى تهديدات كثيرة.
 - ج- هذا النوع من المصارف لا يسعى الى تشكيل فروع اضافية جديدة.
 - د- يتصف هذا النوع من المصارف بتعقيد السيطرة الحكومية، مما يتطلب تشريع قوانين جديدة.
- ٣- السلاسل: لقد نشأ هذا النوع من المصارف مع تنامي حجم المصارف التجارية وتطور ونمو الاعمال والنشاطات، وذلك من اجل تقديم خدمات الى مختلف فئات المجتمع، يمكن تعريف هذه المصارف على انها مجموعة من المصارف منفصلة عن بعضها ادارياً، لكن يشرف عليها مركز رئيسي واحد، هو الذي يتولى ادارة رسم السياسات العامة، كما يقوم بتنسيق الاعمال بين الوحدات.

(١) الحداد، عوف، تسويق الخدمات المصرفية، القاهرة، دار البيان للنشر، ط٢، ٢٠١٨، ص١٥.

(٢) التميمي، ارشد، الاستثمار بالأوراق المالية، عمان، دار الميسرة للنشر، ط١، ٢٠١٠، ص٣٢.

(٣) هي شركة مساهمة مالية ينحصر نشاطها في تملك حصص من راس مال شركات أخرى تعمل في قطاعات الاقتصاد المختلفة.

(٤) عبد الغفار، حنفي، اساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، القاهرة، دار الجامعية للنشر، ط٢، ٢٠١١، ص١٩.

٤- المصارف الفردية: وهي مؤسسات صغيرة يملكها افراد او شركات، ان ما يميز هذه المصارف ان عملها يقتصر على توظيف مواردها على اصول بالغة السيولة مثل، الاوراق المالية والتجارية المخصوصة وغيرها من الاصول القابلة للتحويل الى سيولة في وقت قصير، يرجع السبب الى عدم قدرتها على تحمل مخاطر توظيف الاموال في قروض طويلة الاجل ومتوسطة الاجل، وذلك لان مواردها صغيرة الحجم.

يتصف هذا النوع من المصارف بعدة ميزات: (١)

ا- انها هذا النوع من المصارف يمكنه من مواجهة الضغوطات التنافسية.

ب- تقوم هذه المصارف بإدخال الآلات الحديثة والمتطورة.

ج- يتميز هذا النوع باستقرار صافي الارباح.

٥- المصارف المحلية: وهي المصارف التي تباشر نشاطها في منطقة معينة، قد تكون محافظة او

مدينة، ان المصرف التجاري يخضع لقوانين المحلية وبإشراف السلطات الرقابية. (٢)

(١) عليوة، السيد، تحليل مخاطر الاستثمار في البورصة والأوراق المالية، مصر، دار الأمين للنشر، ط٢، ٢٠١٦، ص٣٠.

(٢) أنطوان، ناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، بيروت، المؤسسة الحديثة للنشر، ط٢، ٢٠١١، ص٢٤.

المبحث الثاني تحليل الأرباح الموزعة والقيمة السوقية لعينة من المصارف

أولاً: مصرف بغداد

١- نبذة تاريخية عن مصرف بغداد

مصرف بغداد هو أول مصرف تجاري رخص له في العراق، تأسس عام ١٩٩٢ م ووضعاً حاجات الاقتصاد القومي في أولوياته، لقد بدأ مصرف بغداد نشاطه المصرفي في ٢٥-٩-١٩٩٨، وقد نوع عمله المصرفي حتى شمل الخدمات المصرفية على نطاق واسع، عام ٢٠٠٥ هو عام تحول بالنسبة لمصرف بغداد وذلك لامتلاكه أسهم في مصرف الخليج المتحد وشركة العراق القابضة وصلت الى ٤٩% من رأس مال مصرف بغداد، مصرف بغداد هو احد المصارف التابعة الى مصرف برقان العضو في مجموعة شركة مشاريع الكويت القابضة، مما يجعل مصرف بغداد من ضمن سبعة مصارف تعمل في الوطن العربي، يقوم مصرف بغداد بتقديم خدماته المصرفية من فتح اعتمادات وتمويل تجاري، لقد تطور مصرف بغداد من مصرف محلي الى مصرف عالمي خلال السنوات الاخيرة الماضية، حيث ظل مستمر بنشاطه ومواصلة نموه الاقتصادي، رغم الاضطرابات في الاسواق المالية العالمية. (١)

٢- اهداف مصرف بغداد

- أ- يهدف مصرف بغداد الى تقديم خدماته المصرفية الى عملائه بتقنية عالية.
- ب- يهدف المصرف الى توسيع فروعه حيث بلغ عدد فروعه منذ تأسيسه الى ٣٦ فرع.
- ج- يهدف مصرف بغداد الى زيادة تمويل المشاريع الاستثمارية لما لها الاثر البالغ في الاقتصاد القومي.
- د- يهدف مصرف بغداد دائماً زيادة كوادره وذلك بسبب اتساع نشاطه الاقتصادي وبذلك خلق فرص عمل للكثير من افراد المجتمع.

٣- انجازات مصرف بغداد

- أ- ادخل تقنية المعلومات والتشغيل الالي مما جعل المصرف ينافس المصارف الاجنبية.
- ب- ادخل مصرف بغداد عشرة اجهزة من الصراف الالي وسيعمل على ادخال المزيد من هذه الاجهزة.
- ج- وفر فوائد إضافية للعملاء واصحاب الاسهم، بالإضافة الى الخدمات المصرفية التي يقدمها المصرف.
- د- توسيع الخدمات الائتمانية المصممة خصيصاً للعميل.

٤- رؤية مصرف بغداد المستقبلية

- أ- ان يكون مصرف بغداد اول مصرف في العراق يقدم الخدمات المالية ولمقابلة توقعات الزبائن باستمرار. (الموقع الالكتروني، (٢)
- ب- ان يقدم مصرف بغداد حلول للخدمات المالية الرائدة لدعم الرفاهية للمجتمع على المدى الطويل وللمساهمة في نجاح نشاطهم التجاري.
- ج- الحفاظ دائماً على الثقة والنزاهة والالتزام والتميز بالعمل.

(١) التقارير المالية لمصرف بغداد

(٢) <http://www.bankofbaghdad.com>

٥- تحليل الأرباح غير الموزعة والأسهم المتداولة وتوزيعات الأرباح لمصرف بغداد للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

جدول (٦) يبين تحليل الأرباح الموزعة لمصرف بغداد للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	نسبة الأرباح غير الموزعة	نسبة الأسهم المتداولة	نسبة الأرباح الموزعة
٢٠١١	١٩,٩١٠	١١,٢٩٥	١,٧٦٢
٢٠١٢	٢٣,٨٤٤	١٥,١٨٣	١,٥٧٠
٢٠١٣	٣٠,٤٦٣	٢٧,١٥١	١,١٢١
٢٠١٤	١٩,٧٤١	٣١,١٢٦	٠,٦٣٤
٢٠١٥	٥,٤٣٠	٢٣,١١٧	٠,٢٣٤
٢٠١٦	٤,٢٢٠	٢٢,٢٠١	٠,١٩٠
٢٠١٧	٦,٣٢٠	١٩,٣١١	٠,٣٢٧
٢٠١٨	٧,٢٤٢	١٥,٢١١	٠,٤٧٦
٢٠١٩	٥,٦١٦	٢٧,٣٨٩	٠,٢٠٥
٢٠٢٠	٧,٢٣١	١٦,٩٨٩	٠,٤٢٥
٢٠٢١	١٠,٣٩١	٢٢,٦٦٧	٠,٦٦٣

المصدر من عمل الباحث معتمداً على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

أ- من تحليل الأرباح غير الموزعة تبين انه سجلت اعلى قيمة بالأرباح الغير موزعة على المساهمين هي في عام ٢٠١٣ حيث بلغت (٣٠,٤٦٣) ، وهذا دليل على انه المصرف فضل الاحتفاظ بالأرباح بدل توزيعها وذلك لحاجته الى خلق استثمارات جديدة ، بينما سجلت اقل قيمة بالأرباح الغير موزعة في عام ٢٠١٦ حيث بلغت النسبة (٤,٢٢٠) ، هذا دليل على قيام المصرف بتوزيع الأرباح على المساهمين وبالتالي انخفاض الأرباح غير الموزعة، بسبب تحسن الوضع الأمني والاقتصادي للبلد، بعد احداث القضاء على عصابات داعش الإرهابية.

ب- من تحليل عدد الاسهم المتداولة تبين انه عدد الاسهم المتداولة كانت اعلى نسبة لها في عام ٢٠١٤ حيث سجلت نسبة (٣١,١٢٦) ، وهذا دليل على ارتفاع النشاط المصرفي لدى مصرف بغداد ، لكن في عام ٢٠١١ كانت عدد الاسهم المتداولة قليلة مقارنة بالسنوات اللاحقة حيث سجلت نسبة (١١,٢٩٥) ، وهذا يعني تركز في نشاط المصرف، وذلك بسبب الوضع السياسي للبلد التي مر ب العراق من عام ٢٠٠٣ لغاية ٢٠١١ .

ج- من تحليل الأرباح الموزعة نلاحظ انه في عام ٢٠١١ كانت نسبة الأرباح الموزعة هي اعلى ما يمكن حيث سجلت نسبة كبيرة تعدت الواحد صحيح بمقدار (١,٧٦٢) ، يعتبر هذا مؤشر ايجابي وذلك لان المصرف في هذه السنة كان مستقر ومتوازن اقتصادياً ومادياً.

د- اما السنين من ٢٠١٩ لغاية ٢٠٢١ شهدت البلاد تراجع في مستوى النشاط الاقتصادي بسبب ازمة كورونا التي أثرت على العراق وعلى العالم ، ايضاً جاءت احداث تشرين والمظاهرات التي شهدتها المحافظات العراقية، كل هذه الظروف أثرت بشكل سلبي على القطاع المصرفي، ايضاً مسالة عدم إقرار الموازنات لسنوات متلاحقة خلق حالة من الفوضى المالية، والتي أثرت بشكل كبير على السيولة النقدية لدى المصارف

٦- تحليل القيمة السوقية لمصرف بغداد للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

جدول (٧) يبين تحليل متوسط القيمة السوقية لمصرف بغداد للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	نسبة اعلى سعر	نسبة أدنى سعر	متوسط القيمة السوقية
٢٠١١	٤,١٥٠	١,٨٣٠	٢,٩٩٠
٢٠١٢	٣,٦٠٠	١,٣٧٠	٢,٤٨٥
٢٠١٣	٢,٢٢٠	١,٥١٠	١,٨٦٥
٢٠١٤	٢,١٥٠	١,٢٢٠	١,٦٨٥
٢٠١٥	١,٥٩٠	٠,٩٩٠	١,٢٩٠
٢٠١٦	٠,٥٦١	٠,٢٦٦	٠,٤١٣
٢٠١٧	٠,٥٤٤	٠,٢٤٥	٠,٣٩٤
٢٠١٨	٠,٥٣٢	٠,٢٣١	٠,٣٨١
٢٠١٩	٠,٤٩٢	٠,٢٢٠	٠,٣٥٦
٢٠٢٠	٠,٤٨٣	٠,٢١٧	٠,٣٥٠
٢٠٢١	٠,٤٣٥	٠,٢١٩	٠,٣٢٤

المصدر من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

أ- من تحليل اعلى سعر للاسهم المتداولة تبين انه في عام ٢٠١١ كان نسبة اعلى سعر هو (٤,١٥٠) وهذا يعني ان المصرف كان في هذه الفترة نشط اقتصادياً ومالياً بسبب استقرار الوضع الامني، لكن في عام ٢٠٢١ انخفض سعر السهم حيث سجل نسبة (٠,٤٣٥) ، وهذا يعني تراجع نشاط مصرف بغداد بسبب ازمة كارونا التي أثرت على الوضع الاقتصادي عالمياً ومحلياً، وبعد ذلك جاءت احداث تشرين، حيث عمت المظاهرات ارجاء العراق من الشمال الى الجنوب وذلك للمطالبة بحكومة تحقق طموحات افراد الشعب العراقي منها خلق فرص عمل لجميع العاطلين ومنها أصحاب الشهادات.

ب- عند مقارنة السنوات العشر تبين انه في عام ٢٠١١ حقق المصرف اعلى نسبة في السعر الادنى هو (١,٨٣٠)، اما في عام ٢٠٢٠ فسجل نسبة (٠,٢١٧).

ج- من مقارنة وتحليل متوسط القيمة السوقية لمصرف بغداد تبين انه في عام ٢٠١١ كانت النسبة (٢,٩٩٠) وهي اعلى نسبة مقارنة بالسنوات اللاحقة، اما عام ٢٠٢١ سجلت اقل متوسط بالقيمة السوقية (٠,٣٢٤) للمصرف مما سبق يتبين لنا ان عام ٢٠١١ هو افضل عام خلال مدة عينة البحث لوجود استقرار اقتصادي ومالي في مصرف بغداد، بسبب استقرار العراق امنياً واقتصادياً وهذا سببه الإصلاحات التي قامت بها الدولة بعد احداث الطائفية التي خلفت ورائها الكثير من الأوضاع غير المستقرة ومنها صعوبة التنقل بين المحافظات.

ثانياً: مصرف بابل

١- نبذة تاريخية عن مصرف بابل

يعتبر مصرف بابل من المصارف العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، وهو من المصارف العريقة، تأسس في عام ١٩٩٩م برأس مال خمسمائة مليون دينار عراقي (٥٠٠٠٠٠٠٠٠٠) وبخطى ثابتة نحو الامام فقد قام المصرف بزيادة رأس ماله ليصل الى مائتان وخمسون مليار دينار عراقي (٢٥٠٠٠٠٠٠٠٠٠٠) وذلك بعد قرار الهيئة العامة في الخامس عشر من شباط من عام ٢٠١٤ والتي سبقته زيادة في رأس المال بقدر مائة وخمسون مليار دينار عراقي (١٥٠٠٠٠٠٠٠٠٠٠) في السابع من والعشرين من شهر شباط ٢٠١٣، برغم من تغير هيكلية المصرف وتغير في الادارات ، استمر المصرف

باتباع منهجية يعتمد فيها على تطوير بناء التحتية تماشياً مع تطور الصناعة المصرفية محلياً ، وإقليمياً ودولياً، بما يحقق أفضل الخدمات المصرفية لعملاء المصرف وحفاظاً على حقوق المساهمين. (1)
ان مصرف بابل من المصارف التي تكون دائماً حريصة على تطبيق قوانين البنك المركزي وكافة القوانين العراقية، كما يطبق المصرف كافة القوانين المالية والاقتصادية الدولية مثل قانون فاكتا (2) وقوانين مكافحة غسيل الاموال والاتفاقيات الدولية لمكافحة تمويل الارهاب ويمتنع دائماً عن التعامل مع الجهات المشبوهة(3)
٢- انجازات مصرف بابل

يعتمد مصرف بابل على نظام كاملز(4) لتقييم ذات المصرف وبمعدل سنوي حسب مبدأ التقييم الذاتي ، حيث يطبق هذا المبدأ على كافة الادارات وفروع المصرف.

٣- اهداف مصرف بابل

يهدف مصرف بابل الى تطبيق مفاهيم حديثة كأدوات لتحفيز معدلات الانتشار والنمو للعمليات التجارية للمصرف، واخذ مكانته الطبيعية وحصته من السوق المحلي والإقليمي ويكون ذلك متداخلاً على عدة خطوط ومحاور من خلال الترويج الجيد لمنتجات المصرف وتقديم افضل الخدمات بصورة تقنية حديثة لتقديمها الى جمهور المتعاملين في القطاع المالي والمصرفي وبناء افضل العلاقات المصرفية المحلية والإقليمية والدولية(5)

٤- خدمات مصرف بابل

- أ- فتح الحسابات الجارية بالدينار العراقي والعملات الأخرى.
- ب- قبول الودائع (حسابات التوفير والودائع الثابتة) بالدينار العراقي والعملات الأجنبية مع التزام المصرف بعقد نسبة الفائدة كاملة.
- ج- منح الائتمان المصرفي بكافة انواعه بالدينار العراقي والعملات الأجنبية.
- د- اصدار خطابات الضمان الداخلية والخارجية بالدينار العراقي والعملات الأجنبية.
- هـ- اصدار السفاتج والصكوك المصدقة وقبول الحوالات الداخلية بكافة انواعها
- و- فتح الاعتمادات المستندية عن الاستيراد الخارجي بتأمينات تنافسية.
- ز- بيع وشراء العملات الأجنبية. (6)
- ر- تداول الاسهم لصالح المواطن من خلال سوق العراق للأوراق المالية.
- ن- المساهمة في تأسيس الشركات حسابات الادخار بالدينار والعمولة بالدولار حسب سعر الصرف في السوق. (7)

(١) التقارير المالية لمصرف بابل
(٢) هو قانون الامتثال الضريبي الأمريكي وهو قانون صدر في الولايات المتحدة الأمريكية يهدف الى التصدي لعمليات التهرب الضريبي .
(٣) التقارير المالية لمصرف بابل
(٤) وهو نظام يستخدم في المصارف لتقييم الأداء في ضوء المعايير والاتفاقيات الدولية.
(٥) <https://bbk.iq>
(٦) التقارير الفنية لمصرف بابل
(٧) التقارير المالية لمصرف بابل

٥- تحليل الأرباح الموزعة والاسهم المتداولة والأرباح الموزعة لمصرف بابل للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١
جدول (٨) يبين تحليل الأرباح الموزعة لمصرف بابل للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	الأرباح الغير موزعة	الاسهم المتداولة	الأرباح الموزعة
٢٠١١	٤,٥٩١	٧,٠٨٤	١,٧٦٢
٢٠١٢	٤,٧٧٢	٦٦,٨٩٣	١,٥٧٠
٢٠١٣	٣,٣٧٩	٩٢,٦٤٣	١,١٢١
٢٠١٤	٤,٦١٠	٦,٦٨٦	٠,٦٣٤
٢٠١٥	٣,٤٠٠	٦,٥٥٣	٠,٢٣٤
٢٠١٦	٣,٢٢٣	٦,٥٢٠	٠,٤٩٤
٢٠١٧	٤,٣٠١	٦,٤٣٢	٠,٦٦٨
٢٠١٨	٤,١١١	٦,٤٢١	٠,٦٤٠
٢٠١٩	٣,٩٨٩	٦,٣١٩	٠,٦٣١
٢٠٢٠	٣,٩٠٠	٦,٣١١	٠,٦١٧
٢٠٢١	٤,١٢٤	٦,٥١٣	٠,٦٦٩

المصدر من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١
أ- عند تحليل الأرباح غير الموزعة لمصرف بابل تبين ان اعلى نسبة للأرباح غير الموزعة هي في عام ٢٠١٢ حيث سجلت النسبة (٤,٧٧٢) وهذا دليل على ان المصرف لم يوزع ارباحه على المساهمين وذلك لكي يزيد استثمار امواله ، اما اقل نسبة سجلت في عام ٢٠١٦ حيث كانت النسبة منخفضة بمقارنة بسنوات العينة ، وقد بلغت (٣,٢٢٣) مما يدل على ان مصرف بابل خفض من احتفاظه بالأرباح ، وذلك لكي يوزعها على المساهمين.

ب- عند تحليل عدد الاسهم المتداولة نلاحظ من خلال الجدول انه في عام ٢٠١٣ كانت عدد الاسهم مرتفعة جدا حيث وصلت الى (٩٢,٦٤٣) وهذا يدل على استقرار نشاط المصرف وانتعاشه في هذا العام بسبب الاستقرار الأمني للبلد، لكن في عام ٢٠٢٠ انخفض عدد الاسهم حيث وصل الى (٦,٣١١) مما يدل على تراجع في المستوى الاقتصادي والمالي للمصرف بسبب ازمة كورونا التي أثرت على الوضع الاقتصادي للبلد.

ج- عند تحليل الأرباح الموزعة تبين انه اعلى نسبة وصلت لها الأرباح الموزعة هي في عام ٢٠١١ حيث سجلت نسبة (١,٧٦٢) مما يدل على الاستقرار الاقتصادي وقوة مركزه المالي، لكن في عام ٢٠١٥ انخفضت الأرباح الموزعة بمقدار (٠,٢٣٤)، مما يدل على ان مصرف بابل قلل من مقدار توزيعه للأرباح على المساهمين وتفضيله بقاء الأرباح في المصرف بغرض استثمارها.

د- من تحليل الأرباح الغير موزعة لسنة ٢٠١٩ لغاية ٢٠٢٠ نلاحظ تراجع في النسب وهذا سببه عدم قيام المصرف بتوزيع أرباحه سببه اتباع المصرف سياسة الاحتفاظ بالأرباح وذلك لغرض زيادة سيولة المصرف، وبسبب الظروف الاقتصادية التي سببتها ازمة كورونا التي أثرت على الوضع العالمي بشكل عام ووضع العراق بشكل خاص الذي انعكس على سياسة المصرف، ايضاً من الأسباب التي أثرت على الوضع الاقتصادي احداث تشرين، حيث عمت المظاهرات جميع انحاء العراق حيث خلقت فوضى اقتصادية كبيرة وأيضاً انعكس ذلك على عدم إقرار الموازنة لعدة سنوات، في عام ٢٠٢١ زادت المصرف من توزيع أرباحه وذلك لتحسن الوضع بعد عام ٢٠٢١ وحصول استقرار مالي للمصرف.

٦- تحليل القيمة السوقية للسهم لمصرف بابل للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

جدول (٩) يبين تحليل متوسط القيمة السوقية لمصرف بابل للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	اعلى سعر	أدنى سعر	متوسط القيمة السوقية
٢٠١١	١,٠٩٠	٠,٧٤٠	٠,٩١٥
٢٠١٢	٠,٩٠٠	٠,٧٠٠	٠,٨٠٠
٢٠١٣	٢,٨٣٠	٠,٦٠٠	١,٧١٥
٢٠١٤	٠,٧٠٠	٠,٣٧٠	٠,٥٣٥
٢٠١٥	٠,٥٩٠	٠,٢٧٠	٠,٤٣٠
٢٠١٦	٠,٦١٢	٠,٣١١	٠,٤٦١
٢٠١٧	٠,٦٢٧	٠,٣٥٣	٠,٤٩٠
٢٠١٨	٠,٦٢١	٠,٣٨٩	٠,٥٠٥
٢٠١٩	٠,٥٤٢	٠,٢٧٩	٠,٤١٠
٢٠٢٠	٠,٥٣١	٠,٢٥١	٠,٣٩١
٢٠٢١	٠,٥١٩	٠,٢٢٧	٠,٣٧٣

المصدر من عمل الباحث معتمد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

أ- عند تحليل اعلى سعر للاسهم تبين من خلال الجدول ان اعلى سعر سجل في عام ٢٠١٣ حيث كان بنسبة (٢,٨٣٠) مما يدل على ارتفاع النشاط المالي للمصرف بابل خلال هذا العام بسبب استقرار الوضع الأمني للبلد، لكن في عام ٢٠٢١ انخفض بنسبة (٠,٥١٩) مما يدل على تراجع نشاط المصرف بسبب الاحداث الاقتصادية في العالم بسبب ازمة كارونا التي أثرت بشكل سلبي على الوضع الاقتصادي العالمي والمحلي.

ب- عند تحليل ادنى الاسعار للاسهم تبين ان اكبر ادنى سعر هو في عام ٢٠١١ حيث سجل نسبة (٠,٧٤٠) اما في عام ٢٠٢١ فقد سجل اقل نسبة (٠,٢٢٧).

ج- عند تحليل القيمة السوقية نلاحظ من خلال الجدول انه في عام ٢٠١٣ سجلت اعلى نسبة في متوسط القيمة السوقية حيث كانت (١,٧١٥) وهذا دليل على استقرار نشاط المصرف في هذا العام وبسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم ، لكن في عام ٢٠٢١ انخفض متوسط القيمة السوقية بمقدار (٠,٣٧٣) مما يعني تراجع المصرف في هذا العام بسبب انخفاض سعر السهم السوقي وبسبب تراجع الأوضاع الاقتصادية في العالم بسبب ازمة كارونا.

نستنتج مما تقدم ان عام ٢٠١٣ هو افضل سنوات العينة وذلك من خلال ارتفاع متوسط القيمة السوقية للسهم الواحد وهذا انعكس بشكل ايجابي على نشاط المصرف.

ثالثاً: المصرف التجاري العراقي

١- نبذة تاريخية عن المصرف التجاري العراقي:

تأسس المصرف في عام ١٩٩٢ كمصرف من مصارف القطاع الخاص، حيث يعد من اوائل المصارف التي منح الترخيص لها وذلك بموجب اجازة التسجيل المرقمة م.ش/٤٥٢٤ والمؤرخة في ١١-٢-١٩٩٢ الصادرة من وزارة التجارة العراقية، وبرأس مال قدره (١٥٠٠٠٠٠٠٠) مائة وخمسون مليون دينار عراقي. (١)

لقد تنامي رأس المال خلال السنوات من ١٩٩٢ من ١٥٠ مليون دينار عراقي الى ٢٥٠ مليون دينار عراقي في عام ٢٠١٤، حيث حصل تطور كبير بعد عام ٢٠٠٥ عندما قامت مجموعة البنك الاهلي المتحد ومقرها

(١) التقارير المالية للمصرف التجاري العراقي.

البحرين بتملك ٤٩% من أسهم المصرف بمبلغ ٥٠ مليار عراقي، ممهدة لشراكة استراتيجية بين المصرف وهذه المجموعة المصرفية الاقليمية الرائدة التي تعمل على امتداد المنطقة العربية وبريطانيا، وفي نهاية عام ٢٠٢٠ بلغت مساهمة البنك الاهلي المتحد ٧٥% من أسهم المصرف. (1)

٢- اهداف المصرف التجاري العراقي:

- تطوير سمعة المصرف كمصرف عراقي رائد والمزود المفضل للمنتجات والخدمات المالية.
- زيادة قاعدة العملاء المحلية والدولية من خلال توفير الحلول لخدمة العملاء.
- تعزيز الاداء وتقديم الخدمات من خلال توسع المصرف واستخدام التكنولوجيا المصرفية الحديثة.
- تعظيم قيمة حقوق المساهمين مع المحافظة على العائد في بيئة امنه.
- ترسيخ ثقافة المخاطر وادارة التكاليف.

و- المساهمة بشكل ايجابي في التنمية الاجتماعية والاقتصادية في العراق. (2)

٣- انجازات المصرف التجاري العراقي :

- حرص المصرف على تنمية موارده البشرية من خلال استخدام تدريب والتأهيل ، حيث اقام المصرف مركزاً تدريباً مجهز بأحدث التقنيات لأغراض تدريب الكوادر العاملة.
- استخدام برامج وانظمة تقنية حديثة.
- تطوير البنى التحتية بأجهزة خاصة بأمن والاتصالات، مثلاً تحويل انظمة الدفع الالكتروني والسيرفرات والارتباطات الخاصة بنظام (اي - تي - ام) ، اضافة صرافات آلية لتغطية الفروع، ربط النظام المصرفي مع نظام السويفت وغيرها من التطورات.
- مجال مكافحة غسيل الاموال ، حيث قام المصرف في هذا المجال بالتزام بقانون مكافحة غسيل الاموال المرقم ٩٣ لسنة ٢٠١٥ ، وقانون البنك المركزي.
- مجال ادارة المخاطر ، قام المصرف بإتباع اجراءات شاملة لإدارة المخاطر منها الرقابة الملائمة من قبل مجلس الادارة من اجل تحديد وقياس ومتابعة ومراقبة فئات المخاطر ذات الصلة بأعداد التقارير، ومن المخاطر الرئيسية المرتبطة بأعمال المصرف التجاري العراقي هي مخاطر الائتمان والمخاطر التشغيلية ومخاطر السوق ومخاطر السيولة. (3)

٤- الرؤية المستقبلية للمصرف التجاري العراقي:

- مواصلة التوسع بمنح الائتمان بشقية النقدي والتعهدي وفقاً لتعليمات البنك المركزي.
- زيادة حجم الودائع بكافة انواعها لتمويل الانشطة المصرفية الاخرى.
- توسيع رقعة العلاقات المصرفية من خلال التعاون مع مصارف ومؤسسات مالية ودولية وذلك تعزيزاً لأهداف الخطة التجارية والمالية. (4)
- ان يكون المصرف الواجهة الرئيسية للتعامل المصرفي للشركات متوسطة المحلية والاقليمية والدولية العاملة في العراق عن طريق المشاركة في عمليات التمويل الرئيسية ذات الجدوى الاقتصادية.
- المحافظة على سياسة الاستثمار والتوسع فيها وفقاً لقانون الاستثمار رقم ١٣ لسنة ٢٠٠٦ .
- اعادة تأهيل وصيانة بعض الفروع لتهيئتها لمواكبة التطور الحاصل في العمل المصرفي .
- مواصلة المصرف في ادخال انظمة وتقنيات حديثة ، وذلك لتطوير عمل المصرف والخدمات المصرفية

(١) التقارير الفنية للمصرف التجاري العراقي.

(٢) تقارير ديوان الرقابة المالية.

(٣) التقارير المالية لمصرف التجاري العراقي.

(٤) تقارير دائرة التخطيط للمصرف التجاري العراقي.

المقدمة لزيائنه. (1)

٥- تحليل الأرباح الموزعة للمصرف التجاري العراقي للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

جدول (١٠) يبين تحليل الأرباح الموزعة للمصرف التجاري العراقي للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	الأرباح غير الموزعة	الأسهم المتداولة	الأرباح الموزعة
٢٠١١	٥,٧٤٤	١٩,٤٠٣	٠,٢٩٦
٢٠١٢	١٠,٥٧٣	١٢,٢٥٤	٠,٨٦٢
٢٠١٣	٧,٩٨٩	١٥,٥٥٦	٠,٥١٣
٢٠١٤	٨,٢٩٣	٩,٧٢٦	٠,٨٥٢
٢٠١٥	٥,٥٢٠	١٩,١٥٢	٠,٢٨٨
٢٠١٦	٦,٦٣٦	٢٣,٥٨٧	٠,٢٨١
٢٠١٧	٧,٢٢٩	٢٧,٦٧٩	٠,٢٦١
٢٠١٨	٥,٧٧٧	١٨,٣٠٢	٠,٣١٥
٢٠١٩	٥,٧٨٩	١٧,٢٠٤	٠,٣٣٦
٢٠٢٠	٥,٧٩٠	١٩,٢٦٤	٠,٣٠٠
٢٠٢١	٦,٥٤٧	٢١,٦٧٦	٠,٤٣٩

المصدر من اعداد الباحث معتمد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

- أ- عند تحليل الأرباح الغير موزعة للمصرف التجاري العراقي نلاحظ انه في عام ٢٠١٢ حقق المصرف اعلى نسبه وهي (١٠,٥٧٣) بمقارنة بالسنوات عينة البحث، وذلك بسبب تفضيل المصرف الاحتفاظ بأكثر قدر من الأرباح دون توزيعها على المساهمين لتقوية مركزهم المالي واستخدام هذه الأرباح في خلق استثمارات جديدة، لكن في عام ٢٠١٥ كانت نسبة الأرباح غير الموزعة منخفضة حيث كانت النسبة (٥,٥٢٠) وذلك بسبب قيام المصرف في هذا العام زيادة توزيع ارباحه على المساهمين.
- ب- عند تحليل عدد الأسهم المتداولة تبين انه اعلى نسبة هي في عام ٢٠١٧ حيث وصلت النسبة الى (٢٧,٦٧٩)، وهذه نسبة جيدة تدل على ارتفاع نشاط المصرف المالي بسبب الاستقرار الأمني للبلد، اما في عام ٢٠١٤ كانت النسبة منخفضة حيث سجلت نسبة (٩,٧٢٦) وهذا يعني تراجع في نشاط المصرف بسبب سوء الظروف الاقتصادية والسياسية التي مر بها البلد في هذا العام بسبب عصابات داعش الارهابية.
- ج- عند تحليل الأرباح الموزعة نلاحظ على نسبة في عام ٢٠١٢ حيث وصلت النسبة الى (٠,٨٦٢) لكن في عام ٢٠١٧ كانت اقل نسبة حيث سجلت نسبة (٠,٢٦١) مقارنة بالسنوات عينة البحث.
- د- اما عام ٢٠١٩ و عام ٢٠٢٠ حصل ارتفاع في توزيع الأرباح، لكن نسبة الأسهم المتداولة شهدت انخفاض خلال السنتين ٢٠١٩ و ٢٠٢٠ بسبب الوضع الاقتصادي الذي شهدته البلاد بسبب أزمة كارونا وايضاً بسبب احداث تشرين التي أثرت على الوضع السياسي والأمني للبلد، لكن عام ٢٠٢١ ارتفعت الأرباح الموزعة بسبب قيام المصرف بتوزيع الأرباح على المساهمين بسبب استقرار الوضع الاقتصادي للبلد بعد عام ٢٠٢١.

(١) التقارير المالية للمصرف التجاري العراقي.

٦- تحليل متوسط القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

جدول (١١) تبين تحليل متوسط القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	اعلى سعر	أدنى سعر	متوسط القيمة السوقية
٢٠١١	١,٤٥٠	١,١٨٠	١,٣١٥
٢٠١٢	١,٣٣٠	١,١٦٠	١,٢٤٥
٢٠١٣	١,١٠٠	٠,٨٥٠	٠,٩٧٥
٢٠١٤	١,٠٣٠	٠,٥٩٠	٠,٨١٠
٢٠١٥	٠,٧٧٠	٠,٤١٠	٠,٥٩٠
٢٠١٦	٠,٨٢٩	٠,٥٧٠	٠,٦٩٩
٢٠١٧	٠,٩٤٢	٠,٥٦٦	٠,٧٥٤
٢٠١٨	١,٣٣٥	٠,٤٧٩	٠,٩٠٧
٢٠١٩	١,٢٢١	٠,٤٨٣	٠,٨٥٢
٢٠٢٠	١,١٠٢	٠,٨٢٠	٠,٩٦١
٢٠٢١	١,١٤١	٠,٨٥١	٠,٩٩٦

المصدر من اعداد الباحث معتمد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

أ- عند تحليل اعلى سعر للسهم نلاحظ في عام ٢٠١١ حقق المصرف اعلى سعر للسهم حيث وصل الى (١,٤٥٠)، بسبب استقرار الوضع الأمني للبلاد الذي انعكس على الوضع الاقتصادي للمصرف، لكن في عام ٢٠١٤ سجل انخفاض في السعر بنسبة (١,٠٣٠)، مقارنة بسنوات عينة البحث بسبب تعرض البلد لعصابات داعش الإرهابية التي أثرت على الوضع السياسي والاقتصادي للبلاد.

ب- عند تحليل ادنى سعر للسهم نلاحظ في عام ٢٠١١ اعلى نسبة كانت (١,١٨٠) مقارنة بالسنوات عينة البحث لكن في عام ٢٠١٥ كانت اقل نسبة وصلت الى (٠,٤١٠).

ج- عند تحليل متوسط القيمة السوقية نلاحظ انه في عام ٢٠١١ كانت اعلى نسبة للقيمة السوقية للسهم مقارنة بالسنوات عينة البحث حيث وصلت الى (١,٣١٥)، بسبب ارتفاع سعر السهم السوق، اما في عام ٢٠١٥ انخفضت النسبة وأصبحت (٠,٥٩٠) مقارنة بسنوات عينة البحث.

رابعاً: مصرف الشرق الاوسط للاستثمار

١- نبذة تاريخية عن مصرف الشرق الاوسط للاستثمار

لقد تأسس مصرف الشرق الاوسط للاستثمار في عام ١٩٩٣ برأس مال قدره (٤٠٠٠٠٠٠٠٠٠) اربعمائة مليون دينار عراقي مدفوع منه (١٠٠) مليون عراقي، باشر عمله بعد حصوله على الترخيص وباشر باستقبال زبائنه في ٨-٥-١٩٩٤ وفي نفس السنة سدد المساهمون القسط الثاني من رأس المال وقدره (١٠٠) مليون دينار ليصبح المدفوع (٢٠٠) مليون عراقي، في ٣١-١٢-١٩٩٥ قررت الهيئة العامة للمصرف تسديد القسطين الباقيين وقدرهما (٢٠٠) مليون دينار من الارباح المتحققة ليصبح رأس مال المصرف مدفوع بالكامل وهكذا استمر المصرف في تنمية موارده والحفاظ على حقوق مساهميه منذ عام ١٩٩٠ بدأت زيادة رأس مال المصرف سنة بعد اخرى، الى ان وصل الى ٢٧ مليار دينار عراقي مدفوع بالكامل^(١)

٢- اهداف مصرف الشرق الاوسط للاستثمار

(١) التقارير المالية لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار.

- أ- يهدف المصرف الى توسيع فروعه ليتعدى العدد الى اكثر من ثمانية فروع منتشرة في جميع محافظات العراق.
- ب- التوسع في اصدار السفاتج للزبائن الذين ليس لديهم حسابات مع المصرف .
- ج- زيادة استثماراته، وذلك لتحقيق الارباح ورفع سعر السهم من تلك الاستثمارات.
- د- التوسع في شراء العقارات والاراضي في كل محافظات العراق.
- هـ- يهدف المصرف الى تطوير عمله عن طريق ادخال تكنولوجيا وتقنية عالية في عمله المصرفي ومن هذه الاجهزة :

ATM*

E-BANKING*

٣- الرؤية المستقبلية لمصرف الشرق الاوسط

- أ- يعمل المصرف دائماً على تغطية معظم محافظات العراق ومنها المنطقة الشمالية وذلك بافتتاح فروع في تلك المنطقة لتقديم خدمات مصرفية متميزة وبموجب الية حديثة.
- ب- ان المصرف سوف يقوم بتقديم العديد من الخدمات الاخرى بالمستقبل القريب والتي من ضمنها الصراف الالي، بطاقة الائتمان اضافة الى عدد من المشاريع الاخرى.
- ج- يسعى المصرف الى ان يرتقي بأعماله الى مستوى اداء المصارف العالمية من خلال اعتماده وسائل العمل المتطورة ومنها تكنولوجيا المعلومات حيث اصبحت الركيزة الاساسية للعمل المصرفي الحديث. (1)

٤- الانجازات الحالية لمصرف الشرق الاوسط

- أ- اجرى المصرف عملية هيكلية العمل المصرفي واعتماد نظام تيلر لخدمة الزبائن بالعملتين الدينار والدولار.
- ب- تم تأسيس شركة متخصصة بدعم من المصرف هي شركة الشرق الاوسط للبرمجيات والنظم المساهمة.
- ج- تم التعاقد مع شركة عالمية متخصصة بتجهيز المصرف بالحاسبات الخوادم اللازمة لعمل النظام وتم توريدها ونصبها والمباشرة بإنشاء قاعدة البيانات عليها.
- د- تدريب الكادر بدورات متخصصة بلغت ٢٣ دورة خارج العراق شارك فيها ٤٦ موظف من منتسبي المصرف لتمكينهم من العمل على النظام الجديد وما يؤهلهم بتدريب الموظفين الاخرين. (2)

(١) التقارير الفنية لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار.

(٢) التقارير الفنية لمصرف الأوسط للاستثمار.

٥- تحليل الأرباح الموزعة لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار للمدة ٢٠١١-٢٠٢١
جدول (١٢) يبين تحليل الأرباح الموزعة لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	الأرباح الغير موزعة	الاسهم المتداولة	الأرباح الموزعة
٢٠١١	١٧,٦٣٠	٦٢,٦٩٣	٠,٢٨١
٢٠١٢	٢٣,٠٦٨	٣٦,٩٤٩	٠,٦٢٤
٢٠١٣	١٩,٨٣١	٩٤,٨٢٦	٠,٢٠٩
٢٠١٤	٣,٤٢٥	٢٥,٧٨٠	٠,١٣٢
٢٠١٥	٥,١٤٩	٢٠,٣٤٢	٠,٢٥٣
٢٠١٦	٤,٢٠٤	٢٣,٢٢٣	٠,١٨١
٢٠١٧	٦,١٢٣	٢٨,٢٠٦	٠,٢١٧
٢٠١٨	٧,٢٧٤	٩٠,٧٢٤	٠,٠٨٠
٢٠١٩	٦,٩٩٢	٩٥,٢٠٦	٠,٠٧٣
٢٠٢٠	٨,٢٢٣	٧٤,٢٧٨	٠,١١٠
٢٠٢١	٧,٣٥٩	٩٠,١١٣	٠,١٨٣

- المصدر من اعداد الباحث معتمد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١
- أ- عند تحليل الأرباح الغير موزعة تبين من خلال الجدول ان اعلى نسبة هي في عام ٢٠١٢ وهي (٢٣,٠٦٨) حيث ان في هذا العام فضل مصرف الشرق الأوسط للاستثمار الاحتفاظ بالأرباح دون توزيعها على المساهمين وذلك لغرض استثمار هذه الاموال في سبيل زيادة ارباحه وبالتالي سوف تعم الفائدة على المساهمين والعملاء، لكن في عام ٢٠١٤ انخفضت الأرباح الغير موزعة وسجلت نسبة (٣,٤٢٥) حيث في هذا العام تم توزيع الأرباح على المساهمين .
- ب- عند تحليل الاسهم المتداولة تبين من خلال الجدول انه اعلى نسبة اسهم متداولة هو في عام ٢٠١٩ حيث بلغت الاسهم المتداولة نسبة (٩٥,٢٠٦) وهذا دليل على ارتفاع نشاط المصرف اقتصادياً ومالياً، اما في عام ٢٠١٥ كانت النسبة منخفضة جداً مقارنة بسنوات العينة حيث بلغت (٢٠,٣٤٢) وهذا يدل على تراجع نشاط المصرف وذلك بسبب الاحداث السياسية والاقتصادية التي كان يعاني منها البلد.
- ج- عند تحليل الأرباح الموزعة ومن خلال الجدول اعلاه تبين انه في عام ٢٠١٢ كانت اعلى نسبة من الأرباح الموزعة بلغت (٠,٦٢٤) وذلك بسبب ارتفاع نسبة الأرباح غير الموزعة في هذا العام لوجود فائض من الاموال سببه انتعاش نشاط المصرف، لكن في عام ٢٠١٩ كانت نسبة الأرباح الموزعة جداً منخفضة حيث سجلت نسبة (٠,٠٧٣) وذلك بسبب قيام المصرف بزيادة حجم تداول الاسهم .
- د- امام الأعوام ٢٠١٩ لغاية ٢٠٢١ نلاحظ تذبذب في توزيع الأرباح والسبب هو الوضع الاقتصادي الذي كان يمر به البلد في تلك الفترة الذي انعكس على سياسة المصرف، ومن هذه الأسباب هو ازمة كارونا التي خلقت وضع اقتصادي صعب في العراق، بالإضافة الى احداث تشرين حيث عمت المظاهرات في جميع انحاء العراق.

٦- تحليل القيمة السوقية لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار للمدة ٢٠١١-٢٠٢١
جدول (١٣) تبين تحليل متوسط القيمة السوقية لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	اعلى سعر	أدنى سعر	متوسط القيمة السوقية
٢٠١١	٢,٢٧٠	١,٣٠٠	١,٧٨٥
٢٠١٢	١,٩٤٠	١,٢٠٠	١,٥٧٠
٢٠١٣	١,٧٧٠	٠,١٩٠	١,٤٨٠
٢٠١٤	٠,٩٩٠	٠,٥٧٠	٠,٧٨٠
٢٠١٥	٠,٧٦٠	٠,٤٢٠	٠,٥٩٠
٢٠١٦	١,٨٢٩	٠,٥٤٣	١,١٨٦
٢٠١٧	٠,٩٨٠	٠,٥٦٠	٠,٧٧٠
٢٠١٨	٠,٩٧٢	٠,٦٠٧	٠,٧٨٩
٢٠١٩	٠,٨٧٢	٠,٧٨٧	٠,٨٢٩
٢٠٢٠	١,٢٠٣	٠,٧٩٩	١,٠٠١
٢٠٢١	١,٤٠٥	٠,٨١١	١,١٠٨

الجدول من اعداد الباحث معتمد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١
ا- من مقارنة الاسعار لمدة العينة نلاحظ اعلى سعر سجل هو في عام ٢٠١١ حيث سجل نسبة (٢,٢٧٠) وهذا يعني ارتفاع نشاط المصرف في هذا العام استقرار الوضع الأمني للبلد، لكن في عام ٢٠١٥ انخفضت النسبة واصبحت (٠,٧٦٠)

ب- عند تحليل ادنى الاسعار نلاحظ اعلى نسبة هي في عام ٢٠١١ حيث بلغت (١,٣٠٠) ، لكن في عام ٢٠١٣ كانت اقل نسبة حيث بلغت (٠,١٩٠) .
ج- عند تحليل متوسط القيمة السوقية تبين انه في عام ٢٠١١ كانت اعلى نسبة لها حيث بلغت (١,٧٨٥) مقارنة بسنوات العينة بسبب ارتفاع سعر السهم، لكن في عام ٢٠١٥ كانت النسبة اقل حيث بلغت (٠,٥٩٠) انخفاض سعر السهم .

خامساً: مصرف المنصور للاستثمار

١- نبذة تاريخية عن مصرف المنصور للاستثمار

مصرف المنصور هو شركة مساهمة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية منذ عام ٢٠٠٨ تم الترخيص له في ١٣-٩-٢٠٠٥، بدأ نشاطه براس مال قدره (٥٥) مليار دينار عراقي، باشر نشاطه المصرفي في ١٧-٤-٢٠٠٦ بموجب موافقة البنك المركزي العراقي. (١)

قام المصرف بزيادة رأس ماله عدة مرات وصولاً الى ٢٥٠ مليار دينار عراقي خلال عام ٢٠١٣ تجاوباً مع قرار البنك المركزي العراقي، حيث يعتبر هذا الانجاز هو اهم انجازات المصرف. (٢)

٢- انجازات مصرف المنصور للاستثمار

- ا- شريك استراتيجي لبنك قطر الوطني ورأس المال ٢٥٠ مليار دينار عراقي.
- ب- ارتفاع المركز المالي منذ تطوره بنسبة ٩٣,٦ %.
- ج- واحد بالمئة من ارباحه مخصص للأعمال الرعاية الاجتماعية والخيرية.
- د- فتح فرع جديد في مدينة الحلة إضافة الى فروع في محافظات العراق.
- هـ- توسع حجم الاستثمارات وهذا واضح من النمو الحاصل في الودائع والاستثمارات الذي ينعكس على

(١) التقارير المالية لمصرف المنصور للاستثمار.

(٢) التقارير الفنية لمصرف المنصور للاستثمار.

الارباح.

- و- يعتبر مصرف المنصور للاستثمار من ضمن خمسة مصارف في العراق ضاعفت نشاطها بشكل كبير .
ز- زاد المصرف من ارباحه من ٩٣,٦ الى ٧٨٩,١ مليار دينار خلال عام ٢٠١٣ بعد ان كان ٤٠٧,٥ مليار دينار عراقي . (١)

٣- اهداف مصرف المنصور للاستثمار

- ا- يهدف المصرف الى زيادة راس مال بصورة مستمرة.
ب- يهدف الى توسيع نشاطه ليشمل جميع محافظات العراق.
ج- يهدف الى زيادة حصة الرعاية الاجتماعية من ارباحه.
د- يهدف المصرف دائماً الى تطوير عمله من خلال تدريب الكوادر العاملة لديه وايضاً ادخال تقنيات حديثة في عمله.

٤- الرؤية المستقبلية لمصرف المنصور للاستثمار

- ا- يتطلع المصرف دائماً الى توسيع أعماله المصرفية وانشطته الداخلية والخارجية.
ب- تحقيق افضل النتائج اذ يتطلع دائماً الى تنويع وتحسين الخدمات المصرفية المقدمة لزبائنه لنيل رضاهم مستنداً الى خبرة وجهود العاملين فيه وكفاءة كوادرها في مختلف درجاتهم الوظيفية .
ج- يحرص دائماً وبالدرجة الاساس على استمرارية الحفاظ على سمعته المتميزة وثقة جمهوره به وتعزيزها محققاً ذلك من خلال العمل المصرفي السليم والرشيد والقواعد والضوابط والسياسات المبنية على اسس علمية وموضوعية وشفافة .
د- والافصاح المالي عن ادائه مسترشداً بالقوانين والانظمة النافذة والتعليمات والاجراءات الصادرة عن الجهات المختصة وفي مقدمتها البنك المركزي العراقي . (٢)

٥- تحليل الارباح الموزعة لمصرف المنصور للاستثمار للمدة ٢٠٢١-٢٠١١

جدول (١٤) يبين تحليل الأرباح الموزعة لمصرف المنصور للاستثمار للمدة من ٢٠٢١-٢٠١١

السنة	الارباح الغير موزعة	الاسهم المتداولة	الارباح الموزعة
٢٠١١	٧,١٢٠	٧,١٦١	٠,٩٩٤
٢٠١٢	١٠,٤٧٣	١٠,٣٥٥	١,٠١١
٢٠١٣	٢٢,٧٥٠	١٤,١٤٢	١,٦٠٨
٢٠١٤	١٥,٢١٧	١١,٨٣٥	١,٢٨٥
٢٠١٥	١٧,٧٨٤	٦,٤٦٤	٢,٧٥٠
٢٠١٦	١٨,٦٣٢	٧,٤٣٩	٢,٥٠٤
٢٠١٧	١٩,٥٨٧	٧,٥٨٧	٢,٥٨١
٢٠١٨	١٩,٦٠٧	٨,٩٠٣	٢,٢٠٢
٢٠١٩	١٧,٩٢٣	١٠,٢٠٤	١,٧٥٦
٢٠٢٠	١٧,١٥٢	٩,٣٨٧	١,٨٢٧
٢٠٢١	١٨,٤٨٩	١١,٠١٧	٣,٥٢٠

المصدر من اعداد الباحث معتمد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠٢١-٢٠١١
ا- عند تحليل حقل الارباح غير الموزعة نلاحظ انه في ٢٠١٣ حقق مصرف المنصور للاستثمار اعلى

(١) تقارير ديوان الرقابة المالية.

(٢) التقارير المالية لمصرف المنصور للاستثمار.

نسبة ارباح غير موزعة بمقدار (٢٢,٧٥٠) وهذا يعني استقرار النشاط الاقتصادي وقدرة المصرف على الاحتفاظ بأرباحها لغرض الاستثمار، اما في عام ٢٠١١ فقد كانت النسبة منخفضة مقارنة بسنوات اللاحقة للعينة ، نلاحظ من عام ٢٠١٧ لغاية ٢٠١٨ كانت النسب ثابتة ، وايضاً الأعوام ٢٠٢٠، ٢٠١٩، ٢٠١٥ كانت النسب متقاربة جداً.

ب- عند تحليل الاسهم المتداولة نلاحظ انه في عام ٢٠١٣ كانت اعلى نسبة حيث وصلت الى (١٤,١٤٢) وهذا يعني انتعاش في نشاط المصرف حيث في هذا العام زاد المصرف من رأس ماله وزادت الودائع والاستثمارات، لكن في عام ٢٠١٥ انخفضت النسبة واصبحت (٦,٤٦٤) بسبب سوء اوضاع البلد السياسية والاقتصادية.

ج- عند تحليل الارباح الموزعة نلاحظ انه المصرف في عام ٢٠١٥ ارتفعت نسبة الارباح الموزعة رغم سوء الوضع السياسي في البلد لكن المصرف بقي محافظ على زيادة ثقة زبائنه به حيث وصلت نسبة توزيع الارباح الى (٢,٧٥٠) ، لكن في عام ٢٠١١ كانت النسبة منخفضة مقارنة بالأعوام اللاحقة للعينة حيث سجلت نسبة (٠,٩٩٤).

٦- تحليل متوسط القيمة السوقية لمصرف المنصور للاستثمار للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

جدول (١٥) يبين تحليل متوسط القيمة السوقية لمصرف المنصور للاستثمار للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	اعلى سعر	أدنى سعر	متوسط القيمة السوقية
٢٠١١	١,٨٨٠	١,٢٥٠	١,٥٦٥
٢٠١٢	١,٤٢٠	١,٠٠٠	١,٢١٠
٢٠١٣	١,٨٥٠	١,٠٧٠	١,٤٦٠
٢٠١٤	١,٩٦٠	٠,٦٩٠	١,٣٢٥
٢٠١٥	١,٠٠٠	٠,٦٤٠	٠,٨٢٠
٢٠١٦	١,٢٣٣	٠,٦٧٢	٠,٩٥٢
٢٠١٧	١,١٩٢	٠,٦٥٣	٠,٩٢٢
٢٠١٨	١,١٩٠	٠,٥٨٩	٠,٨٨٩
٢٠١٩	١,٦٧٠	٠,٥٩٠	١,١٣٠
٢٠٢٠	١,٥٣٤	٠,٥٩٣	١,٠٦٣
٢٠٢١	١,٤١٣	٠,٥٣٣	١,٩٩١

المصدر من اعداد الباحث معتمد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

ا- عند تحليل اعلى الاسعار نلاحظ انه في عام ٢٠١٤ حقق مصرف المنصور للاستثمار اعلى سعر للسهم وهذا يعني استقرار الوضع الاقتصادي والمالي للمصرف ، لكن في عام ٢٠١٥ انخفض سعر السهم الى واحد صحيح مقارنة بسنوات العينة لكن نلاحظ خلال سنوات العينة حافظ المصرف على ان يبقى سعر السهم اكثر من واحد صحيح وذلك بسبب التطورات التي كان المصرف يقوم بها .

ب- عند تحليل ادنى الاسعار سجل المصرف اعلى نسبة في عام ٢٠١١ حيث كانت النسبة (١,٢٥٠) لكن في عام ٢٠١٨ كانت اقل نسبة هي (٠,٥٨٩) .

ج- عند تحليل متوسط القيمة السوقية لمصرف المنصور للاستثمار نلاحظ انه حقق المصرف في عام ٢٠١١ اعلى نسبه هي (١,٥٦٥) مقارنة بالأعوام اللاحقة للعينة، نلاحظ حالة ثبات تقريبي عام ٢٠١٦ و٢٠١٧ حيث بلغت ٠,٩٥٢-٠,٩٢٢ على التوالي ، ونلاحظ ايضاً حالة التذبذب بين سنوات العي

تحليل معدلات النمو لعينة البحث

أولاً: مصرف بغداد

١- قياس توزيع الأرباح لمصرف بغداد ومعدلات النمو للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١
جدول (١٦) يبين معدلات نمو الأرباح الموزعة لمصرف بغداد للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	الأرباح الموزعة	معدل النمو %
٢٠١١	١,٧٦٢	-
٢٠١٢	١,٥٧٠	-٠,١٠٨
٢٠١٣	١,١٢١	-٠,٢٨٥
٢٠١٤	٠,٦٣٤	-٠,٤٣٤
٢٠١٥	٠,٢٣٤	-٠,٦٣٠
٢٠١٦	٠,١٩٠	-٠,١٨٨
٢٠١٧	٠,٣٢٧	٠,٧٢١
٢٠١٨	٠,٤٧٦	٠,٤٥٥
٢٠١٩	٠,٢٠٥	-٠,٥٦٩
٢٠٢٠	٠,٤٢٥	١,٠٧٣
٢٠٢١	٠,٦٦٣	٠,٥٦

المصدر من اعداد الباحث معتمد على بيانات الجدول (٦)
من الجدول أعلاه تبينت الملاحظات التالية:

١- عام ٢٠١٢ كان معدل نمو الأرباح الموزعة (-٠,١٠٨) وهذا دليل على انخفاض نسبة الأرباح الموزعة عن عام ٢٠١١، بسبب تراجع في الوضع الاقتصادي للمصرف الذي سببه الأوضاع الاقتصادية التي يمر بها البلد.

٢- عام ٢٠١٣ كان معدل نمو الأرباح الموزعة (-٠,٢٨٥) زادت النسبة السالبة بسبب استمرار انخفاض الأرباح الموزعة عن العام السابق

٣- عام ٢٠١٤ كان معدل نمو الأرباح الموزعة (-٠,٤٣٤) زادت النسبة السالبة عن العام السابق بسبب استمرار انخفاض نسبة الأرباح الموزعة عن العام السابق الذي سببه الأوضاع السياسية وتردي الوضع الأمني بالبلد بسبب عصابات داعش الإرهابية، وعدم إقرار موازنة ٢٠١٤ في تلك الفترة.

٤- عام ٢٠١٥ كان معدل النمو (-٠,٦٣٠) استمرت النسبة بالزيادة بسبب استمرار الأوضاع الاقتصادية الغير مستقرة.

٥- عام ٢٠١٦ كان معدل النمو (-٠,١٨٨) استمرت النسبة السالبة لكن أقل من العام السابق بسبب تحسن بالوضع الأمني للبلد.

٦- عام ٢٠١٧ كان معدل النمو (٠,٧٢١) ارتفع معدل النمو وهذا نتيجة تحسن الوضع الأمني للبلد الذي انعكس على الوضع الاقتصادي للمصرف.

٧- عام ٢٠١٨ كان معدل النمو (٠,٤٥٥) انخفضت النسبة عن العام السابق بسبب الوضع الاقتصادي الغير مستقر وعدم إقرار موازنة ٢٠١٨ الذي أثر على السيولة النقدية للمصرف.

٨- عام ٢٠١٩ كان معدل النمو (-٠,٥٦٩) انخفضت النسبة عن العام السابق بسبب استمرار تردي الوضع الاقتصادي للبلد.

٩- عام ٢٠٢٠ كان معدل النمو (١,٠٧٣) ارتفع عن العام السابق بسبب حصول تحسن بسيط بالأرباح الموزعة.

١٠- عام ٢٠٢١ كان معدل النمو (٠,٥٦٠) لقد انخفض عن العام السابق بسبب الاحداث السياسية والأمنية التي كانت في تلك الفترة.

٢- قياس متوسط القيمة السوقية ومعدل النمو لمصرف بغداد للمدة من ٢٠٢١ - ٢٠١١
جدول (١٧) يبين معدل نمو متوسط القيمة السوقية لمصرف بغداد للمدة من ٢٠٢١-٢٠١١

السنة	متوسط القيمة السوقية للاسهم	معدل النمو %
٢٠١١	٢,٩٩٠	-
٢٠١٢	٢,٤٨٥	-٠,١٦٨
٢٠١٣	١,٨٦٥	-٠,٢٤٩
٢٠١٤	١,٦٨٥	-٠,٠٩٦
٢٠١٥	١,٢٩٠	-٠,٢٣٤
٢٠١٦	٠,٤١٣	-٠,٦٧٩
٢٠١٧	٠,٣٩٤	-٠,٠٤٦
٢٠١٨	٠,٣٨١	-٠,٠٣٢
٢٠١٩	٠,٣٥٦	-٠,٠٦٥
٢٠٢٠	٠,٣٥٠	-٠,٠١٦
٢٠٢١	٠,٣٢٤	-٠,٠٧٤

المصدر اعداد الباحث معتمد على بيانات الجدول (٧)

من الجدول أعلاه تبينت الملاحظات التالية:

- ١- عام ٢٠١٢ كان معدل نمو القيمة السوقية (-٠,١٦٨) لقد سجل نسبة سالبة بسبب الفرق بين متوسط القيمة السوقية عن العام السابق.
- ٢- عام ٢٠١٣ كان معدل نمو القيمة السوقية (-٠,٢٤٩) لقد سجل نسبة سالبة اعلى من العام السابق بسبب الوضع الاقتصادي للبلاد الغير مستقر.
- ٣- عام ٢٠١٤ كان معدل نمو القيمة السوقية (-٠,٠٩٦) لقد سجل نسبة سالبة لكن اقل من العام السابق بسبب التفاوت البسيط بين القيمة السوقية للعامةين.
- ٤- عام ٢٠١٥ كان معدل النمو (-٠,٢٣٤) استمرت النسبة السالبة بسبب الوضع الاقتصادي والسياسي المتردي للبلاد الذي انعكس على سياسة المصرف.
- ٥- عام ٢٠١٦ كان معدل النمو (-٠,٦٧٩) سجل نسبة سالبة بسبب استمرار انخفاض القيمة السوقية للاسهم بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلاد وعدم إقرار الموازنة السنوية.
- ٦- عام ٢٠١٧ كان معدل النمو (-٠,٠٤٦) سجل نسبة سالبة بسبب استمرار تردي الوضع الاقتصادي للبلاد.
- ٧- عام ٢٠١٨ كان معدل النمو (-٠,٠٣٢) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي بسبب عدم إقرار الموازنة وعدم استقرار الوضع الأمني للبلاد.
- ٨- عام ٢٠١٩ كان معدل النمو (-٠,٠٦٥) سجل نسبة سالبة بسبب استمرار انخفاض القيمة السوقية عن العام السابق.
- ٩- عام ٢٠٢٠ كان معدل النمو (-٠,٠١٦) سجل نسبة سالبة بسبب أزمة كورونا التي خلقت حالة من الترددي الاقتصادي للبلاد.
- ١٠- عام ٢٠٢١ كان معدل النمو (-٠,٠٧٤) سجل نسبة سالبة بسبب مظاهرات تشرين التي خلقت حالة من التوتر في البلاد.

ثانياً: مصرف بابل

١- قياس توزيع الأرباح ومعدل النمو لمصرف بابل للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

جدول (١٨) يبين معدل نمو الأرباح لمصرف بابل للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	الأرباح الموزعة	معدل النمو %
٢٠١١	٠,٦٤٨	-
٢٠١٢	٠,٠٧١	٠,٨٩٠-
٢٠١٣	٠,٠٣٦	٠,٤٩٢-
٢٠١٤	٠,٦٨٩	١٨,١٣٠
٢٠١٥	٠,٥١٨	٠,٢٤٨-
٢٠١٦	٠,٤٢٢	٠,١٤٦-
٢٠١٧	٠,٣٢٧	٠,٢٢٥-
٢٠١٨	٠,٤٤١	٠,٣٤٨
٢٠١٩	٠,٥٠١	٠,١٣٦
٢٠٢٠	٠,٦١٠	٠,٢١٧
٢٠٢١	٠,٦٦٩	٠,٠٩٦

المصدر من اعداد الباحث معتمد على بيانات جدول (٨)

من خلال الجدول أعلاه تبينت الملاحظات التالية:

- ١- عام ٢٠١٢ كان معدل نمو الأرباح الموزعة (٠,٨٩٠-) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلاد الذي انعكس على سياسة المصرف.
- ٢- عام ٢٠١٣ كان معدل النمو (٠,٤٩٢-) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي والأمني للبلاد.
- ٣- عام ٢٠١٤ كان معدل النمو (١٨,١٣٠) سجل نسبة موجبة وهذا وجود تحسن اقتصادي للمصرف رغم استمرار سوء الوضع الاقتصادي للبلاد.
- ٤- عام ٢٠١٥ كان معدل النمو (٠,٢٤٨-) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلاد ومن تلك الظروف عدم إقرار الموازنة الذي خلق أزمة سيولة.
- ٥- عام ٢٠١٦ كان معدل النمو (٠,١٤٦-) سجل نسبة سالبة بسبب استمرار سوء الوضع الاقتصادي للبلاد.
- ٦- عام ٢٠١٧ كان معدل النمو (٠,٢٢٥-) سجل نسبة سالبة لكن أعلى من العام السابق بسبب استمرار سوء الوضع الاقتصادي للبلاد.
- ٧- عام ٢٠١٨ كان معدل النمو (٠,٣٤٨) سجل نسبة موجبة بسبب التحسن البسيط في الوضع الاقتصادي للبلاد.
- ٨- عام ٢٠١٩ كان معدل النمو (٠,١٣٦) سجل نسبة موجبة لكن أقل من العام السابق بسبب تراجع في الوضع الاقتصادي للبلاد.
- ٩- عام ٢٠٢٠ كان معدل النمو (٠,٢١٧) سجل نسبة موجبة أعلى من العام السابق بسبب ارتفاع نسبة الأرباح الموزعة.
- ١٠- عام ٢٠٢١ كان معدل النمو (٠,٠٩٦) سجل نسبة موجبة أقل من العام السابق بسبب سوء الوضع السياسي والأمني والاقتصادي بسبب أزمة كورونا واحداث تشرين.

٢- قياس متوسط القيمة السوقية ومعدل النمو لمصرف بابل للمدة ٢٠١١-٢٠٢١
جدول رقم (١٩) يبين معدل نمو متوسط القيمة السوقية لمصرف بابل للمدة ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	متوسط القيمة السوقية	معدل النمو %
٢٠١١	٠,٩١٥	-
٢٠١٢	٠,٨٠٠	-٠,١٢٥
٢٠١٣	٠,٧١٥	-٠,١٠٦
٢٠١٤	٠,٥٣٥	-٠,٢٥١
٢٠١٥	٠,٤٣٠	-٠,١٩٦
٢٠١٦	٠,٤٦١	٠,٠٧٢
٢٠١٧	٠,٤٩٠	٠,٠٦٢
٢٠١٨	٠,٥٠٥	٠,٠٩١
٢٠١٩	٠,٤١٠	-٠,١٨٨
٢٠٢٠	٠,٣٩١	-٠,٠٤٦
٢٠٢١	٠,٣٧٣	-٠,٠٤٦

المصدر من اعداد الباحث معتمد على بيانات جدول (٩)

من الجدول أعلاه تبينت الملاحظات التالية:

- ١- عام ٢٠١٢ كان معدل النمو (-٠,١٢٥) سجل نسبة سالبة بسبب التفاوت بين العامين بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد.
- ٢- عام ٢٠١٣ كان معدل النمو (-٠,١٠٦) سجل نسبة سالبة لكن اقل عن العام السابق بسبب تحسن بسيط بالوضع الاقتصادي للبلد.
- ٣- عام ٢٠١٤ كان معدل النمو (-٠,٢٥١) سجل نسبة سالبة أكبر عن العام السابق بسبب سوء الوضع السياسي والأمني والاقتصادي للبلد وعدم إقرار الموازنة.
- ٤- عام ٢٠١٥ كان معدل النمو (-٠,١٩٦) سجل نسبة سالبة اقل عن العام السابق بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد.
- ٥- عام ٢٠١٦ كان معدل النمو (٠,٠٧٢) سجل نسبة موجبة بسبب ارتفاع نسبة القيمة السوقية عن العام السابق وهذا دليل على التحسن الاقتصادي للمصرف.
- ٦- عام ٢٠١٧ كان معدل النمو (٠,٠٦٢) سجل نسبة موجبة لكن اقل من العام السابق بسبب سوء الوضع الاقتصادي والأمني للبلد.
- ٧- عام ٢٠١٨ كان معدل النمو (٠,٠٩١) سجل نسبة موجبة لكن اعلى من العام السابق بسبب التحسن البسيط بالوضع الاقتصادي للبلد.
- ٨- عام ٢٠١٩ كان معدل النمو (-٠,١٨٨) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد.
- ٩- عام ٢٠٢٠ كان معدل النمو (-٠,٠٤٦) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الأمني والاقتصادي للبلد.
- ١٠- عام ٢٠٢١ كان معدل النمو (-٠,٠٤٦) استمرت نفس النسبة عن العام السابق بسبب احداث تشرين التي خلقت حالة من التوتر في البلد.

ثالثاً: المصرف التجاري العراقي

١- قياس توزيع الارباح ومعدل النمو للمصرف التجاري العراقي للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١
جدول (٢٠) يبين معدل نمو الأرباح الموزعة للمصرف التجاري العراقي للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	الأرباح الموزعة	معدل النمو %
٢٠١١	٠,٢٩٦	-
٢٠١٢	٠,٨٦٢	١,٩١٢
٢٠١٣	٠,٥١٣	-٠,٤٠٤
٢٠١٤	٠,٨٥٢	٠,٦٠٦
٢٠١٥	٠,٢٨٨	-٠,٦٦١
٢٠١٦	٠,٢٨١	-٠,٠٢٤
٢٠١٧	٠,٢٦١	٠,٠٧١
٢٠١٨	٠,٣١٥	٠,٢٠٦
٢٠١٩	٠,٣٣٦	٠,٠٦٦
٢٠٢٠	٠,٣٠٠	-٠,١٠٧
٢٠٢١	٠,٤٣٩	٠,٤٦٣

المصدر من اعداد الباحث معتمد على بيانات جدول (١٠)

من الجدول أعلاه تبينت الملاحظات التالية:

- ١- عام ٢٠١٢ كان معدل نمو الأرباح الموزعة (١,٩١٢) سجل نسبة موجبة وهذا يعني تحسن في الأرباح الموزعة عن العام السابق.
- ٢- عام ٢٠١٣ كان معدل النمو (-٠,٤٠٤) سجل نسبة سالبة بسبب تراجع في نسبة الأرباح الموزعة عن العام السابق بسبب سوء الوضع الاقتصادي والأمني للبلد.
- ٣- عام ٢٠١٤ كان معدل النمو (٠,٦٠٦) سجل نسبة موجبة ارتفاع نسبة الأرباح الموزعة عن العام السابق.
- ٤- عام ٢٠١٥ كان معدل النمو (-٠,٦٦١) سجل نسبة سالبة بسبب عدم إقرار الموازنة مما خلق أزمة في السيولة.
- ٥- عام ٢٠١٦ كان معدل النمو (-٠,٠٢٤) سجل نسبة سالبة لكن اقل من العام السابق بسبب التحسن البسيط بالوضع الاقتصادي للبلد.
- ٦- عام ٢٠١٧ كان معدل النمو (٠,٠٧١) سجل نسبة موجبة وهذا بسبب ارتفاع نسبة الأرباح الموزعة عن العام السابق بسبب التحسن البسيط بالوضع الاقتصادي للبلد.
- ٧- عام ٢٠١٨ كان معدل النمو (٠,٢٠٦) سجل نسبة موجبة اعلى من العام السابق بسبب ارتفاع نسبة الأرباح الموزعة.
- ٨- عام ٢٠١٩ كان معدل النمو (٠,٠٦٦) سجل نسبة موجبة لكن اقل من العام السابق بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد.
- ٩- عام ٢٠٢٠ كان معدل النمو (-٠,١٠٧) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد وسوء الوضع الأمني للبلد.
- ١٠- عام ٢٠٢١ كان معدل النمو (٠,٤٦٣) سجل نسبة موجبة اعلى عن العام السابق بسبب ارتفاع نسبة الأرباح الموزعة.

٢- قياس القيمة السوقية ومعدل النمو للمصرف التجاري العراقي للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١
جدول (٢١) يبين معدل نمو متوسط القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	متوسط القيمة السوقية	معدل النمو %
٢٠١١	١,٣١٥	-
٢٠١٢	١,٢٤٥	-٠,٠٥٣
٢٠١٣	٠,٩٧٥	-٠,٢١٦
٢٠١٤	٠,٨١٠	-٠,١٦٩
٢٠١٥	٠,٥٩٠	-٠,٢٧١
٢٠١٦	٠,٦٩٩	٠,١٨٤
٢٠١٧	٠,٧٥٤	٠,٠٧٨
٢٠١٨	٠,٩٠٧	٠,٢٠٢
٢٠١٩	٠,٨٥٢	٠,٠٦٠
٢٠٢٠	٠,٩٦١	٠,١٢٧
٢٠٢١	٠,٩٩٦	٠,٠٣٦

المصدر من اعداد الباحث معتمد على جدول (١١)

من الجدول أعلاه تبينت الملاحظات التالية:

- ١- عام ٢٠١٢ كان معدل نمو القيمة السوقية (-٠,٠٥٣) سجل نسبة سالبة بسبب انخفاض القيمة السوقية عن العام السابق.
- ٢- عام ٢٠١٣ كان معدل النمو (-٠,٢١٦) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد الذي انعكس على سياسة المصرف.
- ٣- عام ٢٠١٤ كان معدل النمو (-٠,١٦٩) سجل نسبة سالبة بسبب استمرار انخفاض القيمة السوقية.
- ٤- عام ٢٠١٥ كان معدل النمو (-٠,٢٧١) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد.
- ٥- عام ٢٠١٦ كان معدل النمو (٠,١٨٤) سجل نسبة موجبة بسبب التحسن البسيط بالوضع الاقتصادي للبلد.
- ٦- عام ٢٠١٧ كان معدل النمو (٠,٠٧٨) سجل نسبة موجبة لكن اقل من العام السابق بسبب تراجع في الوضع الاقتصادي للبلد والتي منها عدم إقرار الموازنة.
- ٧- عام ٢٠١٨ كان معدل النمو (٠,٢٠٢) سجل نسبة موجبة اعلى من العام السابق بسبب تحسن الوضع الاقتصادي للبلد الذي انعكس على سياسة المصرف.
- ٨- عام ٢٠١٩ كان معدل النمو (٠,٠٦٠) سجل نسبة موجبة لكن اقل من العام السابق بسبب تراجع في الوضع الاقتصادي الذي سببه ازمة كورونا الذي أثرت على العالم.
- ٩- عام ٢٠٢٠ كان معدل النمو (٠,١٢٧) سجل نسبة موجبة اعلى من العام السابق بسبب تحسن الوضع الاقتصادي البسيط للمصرف رغم تردي الأوضاع الاقتصادية والأمنية للبلد.
- ١٠- عام ٢٠٢١ كان معدل النمو (٠,٠٣٦) سجل نسبة موجبة لكن اقل من العام السابق بسبب التحسن في الوضع الاقتصادي للمصرف.

رابعاً: مصرف الشرق الأوسط للاستثمار

١- توزيع الأرباح ومعدل النمو لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

جدول (٢٢) يبين معدل نمو الأرباح الموزعة لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	الأرباح الموزعة	معدل النمو %
٢٠١١	٠,٢٨١	-
٢٠١٢	٠,٦٢٤	١,٢٢٠
٢٠١٣	٠,٢٠٩	٠,٦٦٥-
٢٠١٤	٠,١٢٣	٠,٣٦٨-
٢٠١٥	٠,٢٥٣	٠,٩١٦
٢٠١٦	٠,١٨١	٠,٢٤٨-
٢٠١٧	٠,٢١٧	٠,١٩٨
٢٠١٨	٠,٠٨٠	٠,٦٣١-
٢٠١٩	٠,٠٧٣	٠,٠٨٧-
٢٠٢٠	٠,١١٠	٠,٥٠٦
٢٠٢١	٠,١٨٣	٠,٦٦٣

المصدر من اعداد الباحث معتمد على جدول (١٢)

من الجدول أعلاه تبينت الملاحظات التالية:

- ١- عام ٢٠١٢ كان معدل نمو الأرباح الموزعة (١,٢٢٠) سجل نسبة موجبة وهذا دليل على ارتفاع نسبة الأرباح الموزعة عن العام السابق.
- ٢- عام ٢٠١٣ كان معدل النمو (٠,٦٦٥-) سجل نسبة سالبة وهذا بسبب تراجع في نسبة الأرباح الموزعة بسبب سوء الأوضاع الاقتصادية والأمنية للبلد.
- ٣- عام ٢٠١٤ كان معدل النمو (٠,٣٦٨-) سجل نسبة سالبة وهذا بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد بسبب عدم إقرار الموازنة وسوء الأوضاع السياسية والأمنية للبلد.
- ٤- عام ٢٠١٥ كان معدل النمو (٠,٩١٦) سجل نسبة موجبة وهذا النمو بسبب التحسن البسيط بالوضع الاقتصادي للبلد.
- ٥- عام ٢٠١٦ كان معدل النمو (٠,٢٤٨-) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي والأمني للبلد.
- ٦- عام ٢٠١٧ كان معدل النمو (٠,١٩٨) سجل نسبة موجبة بسبب التحسن البسيط بالوضع الاقتصادي للبلد.
- ٧- عام ٢٠١٨ كان معدل النمو (٠,٦٣١-) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد بسبب عدم إقرار الموازنة.
- ٨- عام ٢٠١٩ كان معدل النمو (٠,٠٨٧-) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد بسبب أزمة كورونا.
- ٩- عام ٢٠٢٠ كان معدل النمو (٠,٥٠٦) سجل نسبة موجبة بسبب التحسن البسيط بالوضع الاقتصادي للمصرف.
- ١٠- عام ٢٠٢١ كان معدل النمو (٠,٦٦٣) سجل نسبة موجبة بسبب استمرار تحسن الوضع الاقتصادي للمصرف.

٢- قياس القيمة السوقية ومعدل النمو لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١
جدول (٢٣) يبين معدل نمو متوسط القيمة السوقية لمصرف الشرق الأوسط للاستثمار للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	متوسط القيمة السوقية	معدل النمو %
٢٠١١	١,٧٨٥	-
٢٠١٢	١,٥٧٠	-٠,١٢٠
٢٠١٣	١,٤٨٠	-٠,٠٥٧
٢٠١٤	٠,٧٨٠	-٠,٤٧٢
٢٠١٥	٠,٥٩٠	-٠,٢٤٣
٢٠١٦	٠,١٨٦	-٠,٦٨٤
٢٠١٧	٠,٧٧٠	٣,١٣٩
٢٠١٨	١,٧٨٩	١,٣٢٣
٢٠١٩	١,٨٢٩	٠,٠٢٢
٢٠٢٠	١,٠٠١	-٠,٤٥٢
٢٠٢١	١,١٠٨	٠,١٠٦

المصدر من اعداد الباحث معتمد على بيانات جدول (١٣)

من الجدول أعلاه تبينت الملاحظات التالية:

- ١- عام ٢٠١٢ كان معدل نمو القيمة السوقية (-٠,١٢٠) سجل نسبة سالبة بسبب التراجع في القيمة السوقية عن العام السابق.
- ٢- عام ٢٠١٣ كان معدل النمو (-٠,٠٥٧) سجل نسبة سالبة بسبب استمرار انخفاض نسبة القيمة السوقية عن العام السابق.
- ٣- عام ٢٠١٤ كان معدل النمو (-٠,٤٧٢) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي بسبب عدم إقرار الموازنة الذي خلق أزمة سيولة.
- ٤- عام ٢٠١٥ كان معدل النمو (-٠,٢٤٣) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي والأمني للبلد.
- ٥- عام ٢٠١٦ كان معدل النمو (-٠,٦٨٤) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي والأمني للبلد.
- ٦- عام ٢٠١٧ كان معدل النمو (٣,١٣٩) سجل نسبة موجبة بسبب تحسن الوضع الاقتصادي للمصرف.
- ٧- عام ٢٠١٨ كان معدل النمو (١,٣٢٣) سجل نسبة موجبة بسبب تحسن الوضع استمرار التحسن الاقتصادي للمصرف.
- ٨- عام ٢٠١٩ كان معدل النمو (٠,٠٢٢) سجل نسبة موجبة وذلك بسبب استمرار التحسن الاقتصادي للمصرف.
- ٩- عام ٢٠٢٠ كان معدل النمو (-٠,٤٥٢) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد الذي سببته أزمة كارونا، واحداث تشرين.
- ١٠- عام ٢٠٢١ كان معدل النمو (٠,١٠٦) سجل نسبة موجبة بسبب ارتفاع نسبة القيمة السوقية وبسبب التحسن البسيط بالوضع الاقتصادي للبلد.

خامساً: مصرف المنصور للاستثمار

- ١- قياس توزيع الأرباح ومعدل النمو لمصرف المنصور للاستثمار للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١
جدول (٢٤) يبين معدل نمو الأرباح الموزعة لمصرف المنصور للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	الأرباح الموزعة	معدل النمو %
٢٠١١	٠,٩٩٤	-
٢٠١٢	١,٠١١	٠,٠١٧
٢٠١٣	١,٦٠٨	٠,٥٩٠
٢٠١٤	١,٢٨٥	٠,٢٠٠-
٢٠١٥	٢,٧٥٠	١,١٤٠
٢٠١٦	٢,٥٠٤	٠,٠٨٩-
٢٠١٧	٢,٥٨١	٠,٠٣٠
٢٠١٨	٢,٢٠٢	٠,١٤٦-
٢٠١٩	١,٧٥٦	٠,٢٠٢-
٢٠٢٠	١,٨٢٧	٠,٠٤٠
٢٠٢١	٣,٥٢٠	٠,٩٢٦

المصدر من اعداد الباحث معتمد على بيانات جدول (١٤)

من الجدول أعلاه تبينت الملاحظات التالية:

- ١- عام ٢٠١٢ كان معدل نمو الأرباح الموزعة (٠,٠١٧) سجل نسبة موجبة بسبب الارتفاع في نسبة الأرباح الموزعة عن العام السابق.
- ٢- عام ٢٠١٣ كان معدل النمو (٠,٥٩٠) سجل نسبة موجبة بسبب استمرار ارتفاع نسبة الأرباح الموزعة عن العام السابق.
- ٣- عام ٢٠١٤ كان معدل النمو (٠,٢٠٠-) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد بسبب عدم إقرار الموازنة.
- ٤- عام ٢٠١٥ كان معدل النمو (١,١٤٠) سجل نسبة موجبة بسبب ارتفاع نسبة الأرباح الموزعة.
- ٥- عام ٢٠١٦ كان معدل النمو (٠,٠٨٩-) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد.
- ٦- عام ٢٠١٧ كان معدل النمو (٠,٠٣٠) سجل نسبة موجبة بسبب ارتفاع نسبة الأرباح الموزعة.
- ٧- عام ٢٠١٨ كان معدل النمو (٠,١٤٦-) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد ومنها عدم إقرار الموازنة الذي خلق أزمة سيولة.
- ٨- عام ٢٠١٩ كان معدل النمو (٠,٢٠٢-) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي والامني للبلد.
- ٩- عام ٢٠٢٠ كان معدل النمو (٠,٠٤٠) سجل نسبة موجبة بسبب التحسن البسيط بالوضع الاقتصادي للمصرف.
- ١٠- عام ٢٠٢١ كان معدل النمو (٠,٩٢٦) سجل نسبة موجبة بسبب استمرار تحسن الوضع الاقتصادي للمصرف.

٢- قياس القيمة السوقية ومعدل النمو لمصرف المنصور للاستثمار للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١
جدول (٢٥) يبين معدل نمو متوسط القيمة السوقية لمصرف المنصور للمدة من ٢٠١١-٢٠٢١

السنة	متوسط القيمة السوقية	معدل النمو %
٢٠١١	١,٥٦٥	-
٢٠١٢	١,٢١٠	-٠,٢٢٦
٢٠١٣	١,٤٦٠	-٠,٢٠٦
٢٠١٤	١,٣٢٥	-٠,٠٩٢
٢٠١٥	٠,٨٢٠	-٠,٣٨١
٢٠١٦	٠,٩٥٢	٠,١٦٠
٢٠١٧	٠,٩٢٢	-٠,٠٣١
٢٠١٨	٠,٨٨٩	-٠,٠٣٥
٢٠١٩	١,١٣٠	٠,٢٧١
٢٠٢٠	١,٠٦٣	-٠,٠٥٩
٢٠٢١	١,٩٩١	٠,٨٧٣

من اعداد الباحث معتمد على بيانات جدول (١٥)

- ١- عام ٢٠١٢ كان معدل نمو القيمة السوقية (-٠,٢٢٦) سجل نسبة سالبة بسبب انخفاض في نسبة القيمة السوقية بسبب سوء الوضع الاقتصادي للبلد.
- ٢- عام ٢٠١٣ كان معدل النمو (-٠,٢٠٦) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي والأمني للبلد.
- ٣- عام ٢٠١٤ كان معدل النمو (-٠,٠٩٢) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي وعدم إقرار الموازنة.
- ٤- عام ٢٠١٥ كان معدل النمو (-٠,٣٨١) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي والأمني للبلد.
- ٥- عام ٢٠١٦ كان معدل النمو (٠,١٦٠) سجل نسبة موجبة بسبب التحسن البسيط بالوضع الاقتصادي للمصرف.
- ٦- عام ٢٠١٧ كان معدل النمو (-٠,٠٣١) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي والأمني للبلد.
- ٧- عام ٢٠١٨ كان معدل النمو (-٠,٠٣٥) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي والأمني للبلد.
- ٨- عام ٢٠١٩ كان معدل النمو (٠,٢٧١) سجل نسبة موجبة بسبب التحسن البسيط بالوضع الاقتصادي للبلد.
- ٩- عام ٢٠٢٠ كان معدل النمو (-٠,٠٥٩) سجل نسبة سالبة بسبب سوء الوضع الاقتصادي والأمني للبلد ومنها أزمة كارونا واحداث تشرين وعدم إقرار الموازنات.
- ١٠- عام ٢٠٢١ كان معدل النمو (٠,٨٧٣) سجل نسبة موجبة بسبب تحسن الوضع الاقتصادي للمصرف.

التحليل الاحصائي لعلاقة الأثر بين المتغير المستقل سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية المتغير التابع
لقد تم استخدام نموذج الانحدار ومعامل الارتباط ومعاملات التنبؤ لبحث تأثير المتغير المستقل على المتغير
التابع.

تتمثل فرضية الأثر المراد اختبارها من خلال الاتي:

: لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم. H_0

: يوجد اثر ذو دلالة إحصائية بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم. H_1

ومن اجل اختبار الفرضية قام الباحث بالعمل على جداول الانحدار ومعامل الارتباط ومعاملات التنبؤ حسب
برنامج

وجداول الاكسل بطريقة نموذجية وتم اختيار كل مصرف على حدة لبيان الأثر بصورة دقيقة. SPSS

١- مصرف بغداد

السنة	الأرباح الموزعة	القيمة السوقية
2011	1.762	2.990
2012	1.570	2.485
2013	1.121	1.865
2014	0.634	1.685
2015	0.234	1.290
2016	0.190	0.413
2017	0.327	0.394
2018	0.476	0.381
2019	0.205	0.356
2020	0.425	0.350
2021	0.663	0.327

معامل الارتباط

الارباح	القيمة	معامل الارتباط بيرسون	الأرباح الموزعة
1	.883**	Sig. (2-tailed)	
11	0.000	N	
11	1	معامل الارتباط بيرسون	متوسط القيمة السوقية
0.000	.883**	Sig. (2-tailed)	
11	11	N	
			** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

الارتباط قوي

Model Summary				
Model	معامل الارتباط	معامل الانحدار	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.883 ^a	0.779	0.755	0.486411
a. Predictors: (Constant), الأرباح				

يتغير متوسط القيمة السوقية بمقدار ٠,٧٧٩ من مقدار التغير الحاصل في الأرباح الموزعة

معاملات التنبؤ					
Model			Standardized Coefficients	t	Sig.
			Beta		
1	(Constant)	a= 0.0553512992014817	0.242	0.229	0.824
	الأرباح الموزعة	b= 1.56791582868196	0.278	5.633	0.000
a. Dependent Variable: متوسط القيمة السوقية					

المتغير التابع = معامل a + معامل b (المتغير المستقل)

$$d = a + (b \cdot i)$$

$$d = 0.055 + (1.567 \cdot i)$$

حيث

d = التابع المتغير

i = المستقل المتغير

نلاحظ من نتائج الجدول أعلاه الملاحظات التالية:

١- معامل ارتباط بيرسون سجل نسبة (٠,٨٨٣) وهذا يعني اقتراب النسبة من الواحد صحيح مما يدل على وجود ارتباط قوي بين الأرباح الموزعة والقيمة السوقية وبالتالي وجود تأثير واضح لسياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية.

٢- معامل الانحدار سجل نسبة (٠,٧٧٩) معنى ذلك يتغير متوسط القيمة السوقية بمقدار (٠,٧٧٩) مع التغير الحاصل في الأرباح الموزعة.

٣- معاملات التنبؤ

بلغت t (٠,٢٢٩) وهي قيمة دالة إحصائية تحت مستوى دلالة ١٠% والأرباح الموزعة بلغت ٥,٦٣٣ يتضح مما سبق وجود علاقة ذات تأثير معنوي لتوزيعات الأرباح للسهم الواحد على القيمة السوقية.

٢- مصرف بابل

السنة	الأرباح الموزعة	القيمة السوقية
2011	1.762	0.915
2012	1.570	0.800
2013	1.121	1.715
2014	0.634	0.535
2015	0.234	0.430
2016	0.494	0.461
2017	0.668	0.490
2018	0.640	0.505
2019	0.631	0.410
2020	0.617	0.391
2021	0.699	0.373

معامل الارتباط			
الأرباح الموزعة	معامل الارتباط بيرسون	الأرباح	القيمة
	Sig. (2-tailed)	1	0.583
	N	11	11
متوسط القيمة السوقية	معامل الارتباط بيرسون	0.583145135	1
	Sig. (2-tailed)	0.060	
	N	11	11

الارتباط قوي نوعا ما

Model Summary				
Model	معامل الارتباط	معامل الانحدار	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.583 ^a	0.340	0.267	0.339396
a. Predictors: (Constant), الأرباح				

يتغير متوسط القيمة السوقية بمقدار ٠,٣٤٠ من مقدار التغير الحاصل في الأرباح الموزعة

معاملات التنبؤ						
Sig.	t	Standardize d Coefficients				Model
		Beta				
0.315	1.065		0.216	a=0.229678091635637	(Constant)	1
0.060	2.154	0.583	0.230	b=0.495980263727453	الأرباح الموزعة	
						a. Dependent Variable: متوسط القيمة السوقية

المتغير التابع = معامل a + معامل b (المتغير المستقل)

$$d = a + (b \cdot i)$$

$$d = 0.229 + (0.495 \cdot i)$$

حيث

d = التابع المتغير

i = المستقل المتغير

نلاحظ من نتائج الجدول أعلاه الملاحظات التالية:

- معامل ارتباط بيرسون سجل نسبة (٠,٥٨٣) وهذا يعني اقتراب النسبة من الواحد صحيح مما يدل على وجود ارتباط نوعاً ما بين الأرباح الموزعة والقيمة السوقية وبالتالي وجود تأثير واضح لسياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية.
- معامل الانحدار سجل نسبة (٠,٣٤٠) معنى ذلك يتغير متوسط القيمة السوقية بمقدار (٠,٣٤٠) مع التغير الحاصل في الأرباح الموزعة.
- معاملات التنبؤ بلغت t (١,٠٦٥) وهي قيمة دالة إحصائية تحت مستوى دلالة ١٠% والأرباح الموزعة بلغت ٢,١٤٥ يتضح مما سبق وجود علاقة ذات تأثير معنوي لتوزيعات الأرباح للسهم الواحد على القيمة السوقية.

٣- المصرف التجاري العراقي

السنة	الأرباح الموزعة	القيمة السوقية
2011	٠,٢٩٦	١,٣١٥
2012	٠,٨٦٢	١,٢٤٥
2013	٠,٥١٣	٠,٩٧٥
2014	٠,٨٥٢	٠,٨١٠
2015	٠,٢٨٨	٠,٥٩٠
2016	٠,٢٨١	٠,٦٩٩
2017	٠,٢٦١	٠,٧٥٤
2018	٠,٣١٥	٠,٩٠٧
2019	٠,٣٣٦	٠,٨٥٢
2020	٠,٣٠٠	٠,٩٦١
2021	0.439	0.996

معامل الارتباط

القيمة	الأرباح	الأرباح الموزعة	متوسط القيمة السوقية
0.322	1	معامل الارتباط بيرسون	
0.334		Sig. (2-tailed)	
11	11	N	
1	0.321975223	معامل الارتباط بيرسون	
	0.334	Sig. (2-tailed)	
11	11	N	

الارتباط ضعيف

Model Summary				
Std. Error of the Estimate	Adjusted R Square	معامل الانحدار	معامل الارتباط	Model
0.217340	0.004	0.104	.322 ^a	1
				a. Predictors: (Constant), الأرباح

يُغيّر متوسط القيمة السوقية بمقدار ٠,١٠٤ من مقدار التغير الحاصل في الأرباح الموزعة

معاملات التنبؤ						
Sig.	t	Standardized Coefficients				Model
		Beta				
0.000	5.296		0.148	a= 0.783263871988341	(Constant)	1
0.334	1.020	0.322	0.308	b= 0.313746027435854	الأرباح الموزعة	
						a. Dependent Variable: متوسط القيمة السوقية

المتغير التابع = معامل a + معامل b (المتغير المستقل)

$$d = a + (b \cdot i)$$

$$d = 0.783 + (0.313 \cdot i)$$

حيث

d = التابع المتغير

i = المستقل المتغير

نلاحظ من نتائج الجدول أعلاه الملاحظات التالية:

- معامل ارتباط بيرسون سجل نسبة (٠,٣٢٢) وهذا يعني وجود ارتباط ضعيف بين الأرباح الموزعة والقيمة السوقية وبالتالي وجود تأثير ضعيف وغير واضح لسياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية.
- معامل الانحدار سجل نسبة (٠,١٠٤) معنى ذلك يتغير متوسط القيمة السوقية بمقدار (٠,١٠٤) مع التغير الحاصل في الأرباح الموزعة.
- معاملات التنبؤ بلغت t(٥,٢٩٦) وهي قيمة دالة إحصائية تحت مستوى دلالة ١٠% والأرباح الموزعة بلغت ١,٠٢٠ يتضح مما سبق وجود علاقة ذات تأثير معنوي لتوزيعات الأرباح للسهم الواحد على القيمة السوقية.

٤- مصرف الشرق الأوسط للاستثمار

السنة	الأرباح الموزعة	القيمة السوقية
2011	٠,٢٨١	١,٧٨٥
2012	٠,٦٢٤	١,٥٧٠
2013	٠,٢٠٩	١,٤٨٠
2014	٠,١٣٢	٠,٧٨٠
2015	٠,٢٥٣	٠,٥٩٠
2016	٠,١٨١	١,١٨٦
2017	٠,٢١٧	٠,٧٧٠
2018	٠,٠٨٠	٠,٧٨٩
2019	٠,٠٧٣	٠,٨٢٩
2020	٠,١١٠	١,٠٠١
2021	0.183	1.108

معامل الارتباط

القيمة	الأرباح	معامل الارتباط بيرسون	الأرباح الموزعة
0.5601	1	معامل الارتباط بيرسون	
0.073		Sig. (2-tailed)	
11	11	N	
1	0.560140141	معامل الارتباط بيرسون	متوسط القيمة السوقية
	0.073	Sig. (2-tailed)	
11	11	N	
			** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

الارتباط قوي نوعا ما

Model Summary				
Std. Error of the Estimate	Adjusted R Square	معامل الانحدار	معامل الارتباط	Model
0.336979	0.238	0.314	.560 ^a	1
				a. Predictors: (Constant), الأرباح

يتغير متوسط القيمة السوقية بمقدار ٠,٣١٤ من مقدار التغير الحاصل في الأرباح الموزعة

معاملات التنبؤ						
Sig.	t	Standardized Coefficients				Model
		Beta				
0.002	4.312		0.180	a= 0.7781543153944	(Constant)	1
0.073	2.029	0.560	0.700	b= 1.42053031611677	الأرباح الموزعة	
						a. Dependent Variable: متوسط القيمة السوقية

المتغير التابع = معامل a + معامل b (المتغير المستقل)

$$d = a + (b \cdot i)$$

$$d = 0.778 + (1.420 \cdot i)$$

حيث

d = التابع المتغير

i = المستقل المتغير

نلاحظ من نتائج الجدول أعلاه الملاحظات التالية:

- معامل ارتباط بيرسون سجل نسبة (٠,٥٦٠) وهذا يعني وجود ارتباط قوي نوعا ما بين الأرباح الموزعة والقيمة السوقية وبالتالي وجود تأثير واضح لسياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية.
- معامل الانحدار سجل نسبة (٠,٣١٤) معنى ذلك يتغير متوسط القيمة السوقية بمقدار (٠,٣١٤) مع التغير الحاصل في الأرباح الموزعة.
- معاملات التنبؤ بلغت t(٤,٣١٢) وهي قيمة دالة إحصائية تحت مستوى دلالة ١٠% والأرباح الموزعة بلغت ٢,٠٢٩ يتضح مما سبق وجود علاقة ذات تأثير معنوي لتوزيعات الأرباح للسهم الواحد على القيمة السوقية.

٥- مصرف المنصور للاستثمار

السنة	الأرباح الموزعة	القيمة السوقية
2011	٠,٩٩٤	١,٥٦٥
2012	١,٠١١	١,٢١٠
2013	١,٦٠٨	١,٤٦٠
2014	١,٢٨٥	١,٣٢٥
2015	٢,٧٥٠	٠,٨٢٠
2016	٢,٥٠٤	٠,٩٥٢
2017	٢,٥٨١	٠,٩٢٢
2018	٢,٢٠٢	٠,٨٨٩
2019	١,٧٥٦	١,١٣٠
2020	١,٨٢٧	١,٠٦٣
2021	3.520	1.991

معامل الارتباط

القيمة	الأرباح	معامل الارتباط بيرسون	الأرباح الموزعة
0.01432768	1	Sig. (2-tailed)	
0.967		N	
11	11		
1	0.01432768	معامل الارتباط بيرسون	متوسط القيمة السوقية
	0.967	Sig. (2-tailed)	
11	11	N	
			** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

الارتباط ضعيف جدا

Model Summary				
Std. Error of the Estimate	Adjusted R Square	معامل الانحدار	معامل الارتباط	Model
0.371796	-0.111	0.0002	.014 ^a	1
				a. Predictors: (Constant), الأرباح

يتغير متوسط القيمة السوقية بمقدار ٠,٠٠٠٢ من مقدار التغير الحاصل في الأرباح الموزعة

معاملات التنبؤ						
Sig.	t	Standardize d Coefficients				Model
		Beta				
0.00 4	3.76 5		0.318	a= 1.19873698761364	(Constant)	1
0.96 7	0.04 3	0.014	0.149	b= 0.006393190682001 89	الأرباح الموزعة	
						a. Dependent Variable: متوسط القيمة السوقية

المتغير التابع = معامل a + معامل b (المتغير المستقل)

$$d = a + (b \cdot i)$$

$$d = 1.198 + (0.006 \cdot i)$$

حيث

d = التابع المتغير

i = المستقل المتغير

نلاحظ من نتائج الجدول أعلاه الملاحظات التالية:

- معامل ارتباط بيرسون سجل نسبة (٠,٠١٤) وهذا يعني وجود ارتباط ضعيف جداً ما بين الأرباح الموزعة والقيمة السوقية وبالتالي وجود تأثير غير واضح لسياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية.
 - معامل الانحدار سجل نسبة (٠,٠٠٢) معنى ذلك يتغير متوسط القيمة السوقية بمقدار (٠,٠٠٢) مع التغير الحاصل في الأرباح الموزعة.
 - معاملات التنبؤ بلغت t(٣,٧٦٥) وهي قيمة دالة إحصائية تحت مستوى دلالة ١٠% والأرباح الموزعة بلغت ٠,٠٤٣.
- يتضح مما سبق وجود علاقة ذات تأثير معنوي لتوزيعات الأرباح للسهم الواحد على القيمة السوقية.

الفصل الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الأول: الاستنتاجات

الاستنتاجات

- ١- ان سياسة توزيع الأرباح لها أهمية كبيرة بالنسبة للمساهمين والمصرف فهي تعكس قيمة المصرف .
- ٢- ان سياسة توزيع الأرباح لها علاقة بالقيمة السوقية للأسهم وهذه العلاقة تتضح من خلال اختبار معدلات النمو لكل منهما، والتحليل الاحصائي للبيانات باستخدام برنامج SPSS
- ٣- تبين من البحث ان بعض المصارف كانت تقوم بتوزيع الأرباح رغم سوء الوضع الاقتصادي وذلك لكي تكسب ثقة المساهمين.
- ٤- أظهر البحث ان بعض المصارف التجارية تهدف الى زيادة أرباحها على حساب مساهميتها حيث كانت في وقت من الأوقات تفضل الاحتفاظ بالأرباح لديها .
- ٥- أظهر البحث ان هناك علاقة ارتباط معنوي بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم، مما نستنتج وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم في المصارف عينة البحث والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، حيث سجل مصرف بغداد اعلى نسبة في ارتباط بيرسون حيث وصلت النسبة (٠,٨٨٣)، اما اقل نسبة ارتباط بيرسون فسجله مصرف المنصور للاستثمار حيث وصلت (٠,٠١٤) .
- ٦- أظهر البحث ان زيادة الأسهم المتداولة في السوق دليل على امتلاك المصرف القدرة المالية .
- ٧- أظهر البحث ان سياسة توزيع الأرباح تميل لأتباع اتجاه الأرباح المتحققة من جانب المصرف حيث يميل نصيب السهم من الأرباح الغير موزعة الى الارتفاع كلما حقق المصرف نتائج إيجابية.

المبحث الثاني التوصيات

التوصيات

- ١- المصارف التجارية من المشاريع الاستثمارية الناجحة التي اثبتت على مر العصور مشاركتها في خلق الناتج المحلي، لذا يجب زيادة عددها.
- ٢- يجب استغلال سياسة توزيع الأرباح في احداث أثر إيجابي على قيمة السهم.
- ٣- يجب ان تكون هناك دراسات علمية لغرض معالجة المؤثرات على القيمة السوقية وخاصة سياسة توزيع الأرباح، لغرض الوصول الى سياسة مثالية في التوزيع.
- ٤- ان سياسة توزيع الأرباح من القرارات الإستراتيجية المهمة التي يجب ان تأخذ بنظر الاعتبار في حالة تنظيم العلاقة بين المساهمين وإدارة المصرف.
- ٥- ضرورة زيادة الطلب والعرض وذلك لزيادة حركة التداول داخل سوق الأوراق المالية لأنها سوف تنعكس على السياسة المتبعة للمصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية.
- ٦- القيام بتشجيع المصارف على زيادة توزيع الأرباح على المساهمين بدل الاحتفاظ بالأرباح الغير موزعة وذلك لتشجيع الافراد على الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية.
- ٧- تشجيع المصارف على اتباع سياسة توزيع واضحة وربطها بالقيمة السوقية للسهم وبالتالي سوف ينعكس ذلك على زيادة الأسهم المتداولة في السوق .

المراجع والمصادر

المراجع

القرآن الكريم

المصادر

أولاً: المصادر العربية

- ١- أبو زيد، دسوقي مصطفى، إدارة البنوك، القاهرة، دار الثقافة العربية، الطبعة الثانية، ٢٠٢٠.
- ٢- أبو موسى، رسمية، الأسواق المالية النقدية، عمان، دار المعنز للنشر، ط١، ٢٠٠٩.
- ٣- أنطوان، ناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، بيروت، المؤسسة الحديثة للنشر، ط٢، ٢٠١١.
- ٤- التميمي، ارشد، الاستثمار بالأوراق المالية، عمان، دار الميسرة للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٠.
- ٥- الحناوي، محمد صالح، العبد، جلال إبراهيم، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية للنشر، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، ٢٠١١.
- ٦- حيدر، فاخر عبد الستار، التحليل الاقتصادي لتغيرات أسعار الأسهم منهج الاقتصاد الكلي، الرياض، دار المريخ للنشر، الطبعة الثانية، ٢٠١٢.
- ٧- حسين، رحيم، الاقتصاد المصرفي، الجزائر، دار البهاء للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٢.
- ٨- حماد، طارق عبد العال، دليل المستثمر الى بورصة الأوراق المالية، الإسكندرية، الدار الجامعية للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٢.
- ٩- الحارس، أسامة، محاسبة الشركات، الأردن، دار الحامد للنشر، الطبعة الثانية، ٢٠١٤.
- ١٠- حماد، طارق عبد الله، تحليل التقارير المالية، مصر، دار الكتب للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠٠٩.
- ١١- الحداد، عوف، تسويق الخدمات المصرفية، القاهرة، دار البيان للنشر، الطبعة الثانية، ٢٠١٨.
- ١٢- الحسان، عطا الله، الرقابة الداخلية والتدقيق الداخلي، الأردن، دار الراية للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٢.
- ١٣- خليل، عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الأولى، ٢٠١٤.
- ١٤- خان، محمد، الإدارة المالية، الأردن، دار الكتب للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠٠٩.
- ١٥- خربوش، حسني علي، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، عمان، دار زهران للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٣.
- ١٦- رمضان، زياد، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، الأردن، دار وائل للطباعة والنشر، الطبعة الثانية، ٢٠١١.
- ١٧- سلام، عماد صالح، البنوك العربية والكفاءة الاستثمارية، بيروت، دار المعرفة للنشر، الطبعة الثانية، ٢٠١٥.
- ١٨- سويدي، سيف، النقود والبنوك، قطر، دار الكتب القطرية للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٠.
- ١٩- سعادة، يوسف مصطفى، محاسبة شركات الأموال، الأردن، دار المناهج للنشر، الطبعة الثانية، ٢٠٠٨.
- ٢٠- شندي، اديب، الأسواق المالية واثرها في التنمية الاقتصادية، بغداد، دار المعرفة للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٣.
- ٢١- الشراح، رمضان، الاستثمار في الأوراق المالية، الكويت، دار الاوائل للنشر، الطبعة الثانية، ٢٠١٧.

- ٢٢- الشمري، ناظم وآخرون، أساسيات الاستثمار العيني والمالي، عمان، دار الأوائل للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠٠٩.
- ٢٣- الصرف، رعد، عولمة جودة الخدمة المصرفية، سوريا، دار التوصيل العربي للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٥.
- ٢٤- طاهر، عبد الله، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، عمان، دار زيد للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠٠٩.
- ٢٥- طه، طارق، إدارة البنوك ونظم المعلومات المصرفية، مصر، دار الكتب للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠٠٩.
- ٢٦- عبد الله، عبد النافع، الأسواق المالية، عمان، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٢.
- ٢٧- عبد الخالق، محمد، الإدارة المالية والمصرفية، الأردن، دار أسامة للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٠.
- ٢٨- عبد الغفار، حنفي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، القاهرة، دار الجامعة للنشر، الطبعة الثانية، ٢٠١١.
- ٢٩- عليوة، السيد، تحليل مخاطر الاستثمار في البورصة والأوراق المالية، مصر، دار الأمين للنشر، الطبعة الثانية، ٢٠١٦.
- ٣٠- العصار، رشاد، التحليل المالي، عمان، دار البركة للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١١.
- ٣١- فرحي، محمد، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزائر، دار أسامة للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٩.
- ٣٢- قريصة، صبحي تادرس، النقود والبنوك، بيروت، دار النهضة للنشر، الطبعة الثانية، ٢٠١٠.
- ٣٣- مجيد، علي حسين، التحليل الاقتصادي الكلي، الأردن، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٤.
- ٣٤- الموسوي، ضياء محمد، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزائر، دار المطبوعات الجامعية، الطبعة الأولى، ٢٠١٢.
- ٣٥- المهيلمي، عبد المجيد، التحليل الفني للأسواق المالية، القاهرة، دار البلاغ للنشر، الطبعة الثانية، ٢٠١٠.
- ٣٦- النجار، سعيد، السياسات المالية وأسواق المال العربية، أبو ظبي، دار النور للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٩.
- ٣٧- هارون، محمد صبري، احكام الأسواق المالية، عمان، دار النقاش للنشر، الطبعة الثانية، ٢٠١٠.
- ٣٨- الهواري، سيد، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، مصر، دار عين شمس للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٠.
- ٣٩- يونس، محمود مبارك، النقود و أعمال البنوك والأسواق المالية، الإسكندرية، مصر، دار الجامعة للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٣.

الرسائل والأطاريح:

- ١- خوخي، خديجة، دراسة اثر سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة، رسالة ماجستير في علوم التيسير، جامعة قاصدي، الجزائر، ٢٠١١.
- ٢- سكيرفية، رابح، اثر نسب الربحية والسيولة على عوائد الأسهم ، رسالة ماجستير ، جامعة قاصدي ، الجزائر، ٢٠١٧
- ٣- شهاب الدين، ابتسام، الحصة السوقية للتسهيلات المصرفية واثرها على ربحية البنوك التجارية، رسالة ماجستير في علوم الاقتصادية ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان ، ٢٠١٦.
- ٤- مضر، حيدر، تأثير المحتوى الإعلامي لسياسات توزيع الأرباح غير النقدية على أسعار الأسهم العادية ، رسالة ماجستير، جامعة تشرين سوريا ، ٢٠١٤
- ٥- مزوزي ، خيرية، اثر الإعلان عن سياسة توزيع الأرباح على أسعار الأسهم المدرجة في سوق دبي ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، ٢٠١٤

المجلات والبحوث:

- ١- بقلية، بسام، اثر خصائص الشركة وإدارة الأرباح على القيمة السوقية، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، عدد ٢٦، عمان، ٢٠١٨.
- ٢- حفصي، رشيد، دراسة وتحليل أثر توزيع الأرباح على أداء اسهم المؤسسات المدرجة في السوق المالي، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، الجزائر ، عدد ٢، ٢٠١٦
- ٣- حمدان، علام ، العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح وتأثيرها بصعوبات التمويل الخارجي، المجلة الأردنية في إدارة الاعمال، العدد ١، ٢٠١٤.
- ٤- سامح، احمد، اثر جودة المراجعة في جودة الأرباح وانعكاساتها على التوزيعات النقدية في الشركات المساهمة الصناعية المصرية، مجلة اردنية في إدارة الاعمال، الأردن، ٢٠١٢
- ٥- مرعي، عبد الرحمان، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم، مجلة جامعة تشرين، سوريا العدد ٥، ٢٠١١

المصادر الاجنبية

- Anthony, Financial Markets and INSTITUTION, A modern Perspective N,C,Grew- Hill , Higher Education, N ,Y, 2001
- Coombs pascal, finance dentreprise,2011,p163
- David kidwll, financial institution, markets,2010, p5343
- jeff Madarn Financial Markets and instition, p456,2009
- Mahmod Noor Financial and bunking, p443,2010
- Mark Hirschey Investments Theory and aippications Harcourt,inc p64,2008
- Peter Rose Money and capital Markets 8th edition, p67,2007
- R.Gienn Hubber Money The Financial System and The Economy 3rd Addison Wesley publishing company,p666,2010.
- Robert D Auerbach .money banking and financial Markets,p89,2011.
- Sepahvand david, corporate finance and the legacy of miller and Modigliani,2013, p77
- Sakaki jorah, the impact of dividend policy,2014, p176
- Saleh jonathan,testing dividend signaling models, 2013,p321
- Yamomoto romon, finance librairie vuibert ,2011, p32
- Zeitun petter, Strategie corporate finance applications in valuation,2013, p20

الانترنت

<https://wwwbakofbaghad>

<https://bbk.iq>

<https://tbi.com,iq>

<https://icdi.iq>

<https://mbi.iq>

التقارير

التقارير المالية لعينة البحث.

التقارير الفنية لعينة البحث.

Abstract

The dividend policy is one of the important decisions by the managers decisions are of great importance in achieving the primary goal of shareholders, which is to maximize their wealth through the profits they receive ,as well as the reflection of those profits on share prices the aim of the research is to study the impact of dividend policies on the market value of shares in the banking research used two tools to collect the data required for the research and access to the result they are study of sample of the annual final accounts for a sample ,as well as the annual releases of the Iraq stock Exchange for banks .

What the researcher used for the purpose of data analysis and hypothesis testing is statistical programs (Microsoft Excel 2016,SPSSvr.24)

The selected research body consisted of (2) banks ,namely (Bank of Baghdad ,Bank of Babylon Iraqi Commercial Bank ,Middle East Investment Banke Mansour Investment Bank)and for the period.

Keywords (essential): Dividend distribution policies ,stock market value.