دور التحليل المالي في ترشيد قرارات المستثمرين (دراسة لسوق العراق للأوراق المالية)

م.م. حسنين سالم رشيد / معهد الإدارة التقني / جامعة التقنية الوسطى

تاريخ التقديم:2017/9/7
تاريخ القبول:2017/12/12

المستخلص:

يهدف البحث الى التعرف على دور التحليل المالي في ترشيد قرار المستثمر في سوق العراق للأوراق المالية، وذلك من خلال دراسة علاقة وتأثير تقنيات وأساليب التحليل المالي في قرارات المستثمرين في السوق، وكانت من اهم التقنيات والأساليب التي تناولها البحث (تحليل النسب المالية ، تحليل مقارنة القوائم المالية ، تحليل قائمة التدفقات النقدية) للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، وقد اعتمد الباحث المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتمد على جمع البيانات عن الظاهرة وتفسيرها ، وقد تم استخدام الاستبانة كأداة لاستطلاع عينة البحث المقتصرة على المستثمرين المحليين في السوق والتي بلغت (30) مستثمر ، وتم تحليل فرضيات البحث باستخدام البرنامج الاحصائي (SPSS) وباستخدام (الوسط الحسابي ومعامل الارتباط بيرسون (T-test ، ANOVA- test). وفي ضوء الدراسة النظرية والعملية للبحث توصل الباحث الى مجموعة من النتائج ابرزها ، وجود علاقة وتأثير قوية بين تقنيات التحليل المالي المختارة وقرارات المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية ، ومن ثم هناك ضعف او انعدام وجود تحليل مالي للقوائم والتقارير المالية في السوق . قدمت الدراسة عدد من التوصيات كان أهمها ضرورة توفير تحليل مالي للقوائم والتقارير المالية في سوق العراق للأوراق المالية من قبل مختصين ومحللين ذات كفاءة وخبرة لزيادة وعي وثقافة المستثمر العراقي والتي تساعده في ترشيد قراره الاستثماري.

المصطلحات الرئيسة للبحث / التحليل المالي، القرارات الاستثمارية، سوق العراق للأوراق المالية

مجلة العلوم
الاقتصادية والإدارية
العدد 104 المجلد 24
الصفحات 519ـ 538

المقدمة

ان وجود أسواق الأوراق المالية في أي بلد يهدف لتأمين السيولة وتجميع المدخرات للإسهام في عملية الاستثمار والتنمية (العويسي، 2010)، حيث يعد التحليل المالي ضروري للتخطيط المالي السليم بالنسبة للمستثمرين في السوق، وعليه فان ضرورة وجود تحليل مالي من قبل محللين ومختصين في السوق لتقديم الدعم والمشورة في اتخاذ القرار الاستثماري في الشركات المتمثلة في مختلف القطاعات سيعود بفائدة كبيرة لجذب الاستثمارات في ظل الظروف التي يمر بها البلد. فضلا عن ذلك وجود ثقافة استثمارية وتوعوية لدى المستثمر لمن الدواعي التي يجب العمل عليها وذلك لان المستثمر في الوقت الحالي بحاجة الى معرفة ما تقدمه الشركات من قوائم وتقارير مالية ومدى مصداقية وموثوقية ودقة هذه القوائم والواقع الحقيقي الذي تعكسه للموقف المالي للشركات لاتخاذ القرار الاستثماري . توزع البحث على أربعة محاور اساسية، حيث انصرف المحور الأول الى الاطار المنهجي وبعض الدراسات السابقة للبحث ،اما المحور الثاني يمثل الجانب النظري البحث ، في حين تناول المحور الثالث الاطار العملي للبحث ، اما المحور الرابع يتناول الاستنتاجات والتوصيات للبحث .

المحور الأول / منهجية البحث والدراسات السابقة

أولا :- منهجية البحث

1. **مشكلة البحث** :-

يواجه المستثمرون في سوق العراق للأوراق المالية صعوبة في اتخاذ القرار الاستثماري الصحيح، وانخفاض جودة ووضوح القوائم والتقارير المالية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وبالتالي عدم توفر معلومات مالية واضحة وكافية لاتخاذ القرار الرشيد في هذا السوق الامر الذي أدى الى قلة اهتمام المستثمر للقوائم والتقارير المالية للشركات المدرجة في السوق ، وهذا دليل على عدم وجود تحليل مالي يساعد في اتخاذ القرار الاستثماري، الامر الذي يجعل المستثمر يعتمد على خبراته الشخصية أو على مصادر خارجية في توجيه قراره الاستثماري، وعليه فأنه يمكن صياغة مشكلة البحث كما يأتي :

أ. هل التحليل المالي له دور في ترشيد قرار المستثمر العراقي في سوق العراق للأوراق المالية؟

ب. هل هناك ثقافة مالية لدى المستثمر العراقي لتدعم قراره الاستثماري في سوق العراق للأوراق المالية ؟

2. **أهداف البحث** :-

يسعى هذا البحث الى تحقيق الأهداف التالية :-

أ. إعداد اطار نظري خاص بالبحث من خلال الاطلاع على الادبيات العالمية ذات صلة المباشرة والتعرف على مضامينها الفكرية واستخلاص ابرز المؤشرات لبناء الاطار العملي.

ب. التعرف على واقع التحليل المالي ومدى مساهمته في بناء قاعدة معلومات مالية لدى المستثمرين تمكنهم من إختيار القرار الاستثماري الصحيح .

ج. التعرف على العلاقات والتأثيرات بين التحليل المالي وقرارات المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية

د. معرفة واقع سوق العراق للأوراق المالية ومدى أهميته في دعم الثقافة المالية وتنشيط الحركة الاستثمارية.

3. **أهمية البحث** :-

تأتي أهمية البحث من:-

أ. دور سوق العراق للأوراق المالية في جذب الاستثمارات الداخلية للاستثمار في المشاريع التي يسعى اليها البلد في هذه الظروف وكذلك دفع عجلة التنمية الاقتصادية من خلال الاستثمارات في سوق العراق للأوراق المالية .

ب. كما تأتي أهمية البحث من النتائج التي سيتوصل اليها الباحث وكذلك ضرورة اجراء المزيد من البحوث.

4. **انموذج البحث**:-

يوضح نموذج البحث في الشكل رقم (1) المعطيات الاتية :-

أ. الجانب الشكلي للنموذج :- يثبت النموذج في جانبه الشكلي التصميم العمودي (Vertical Designe) ويعتبر النموذج وجود اتجاه واحد من العلاقات بين المتغيرات في أدناه .

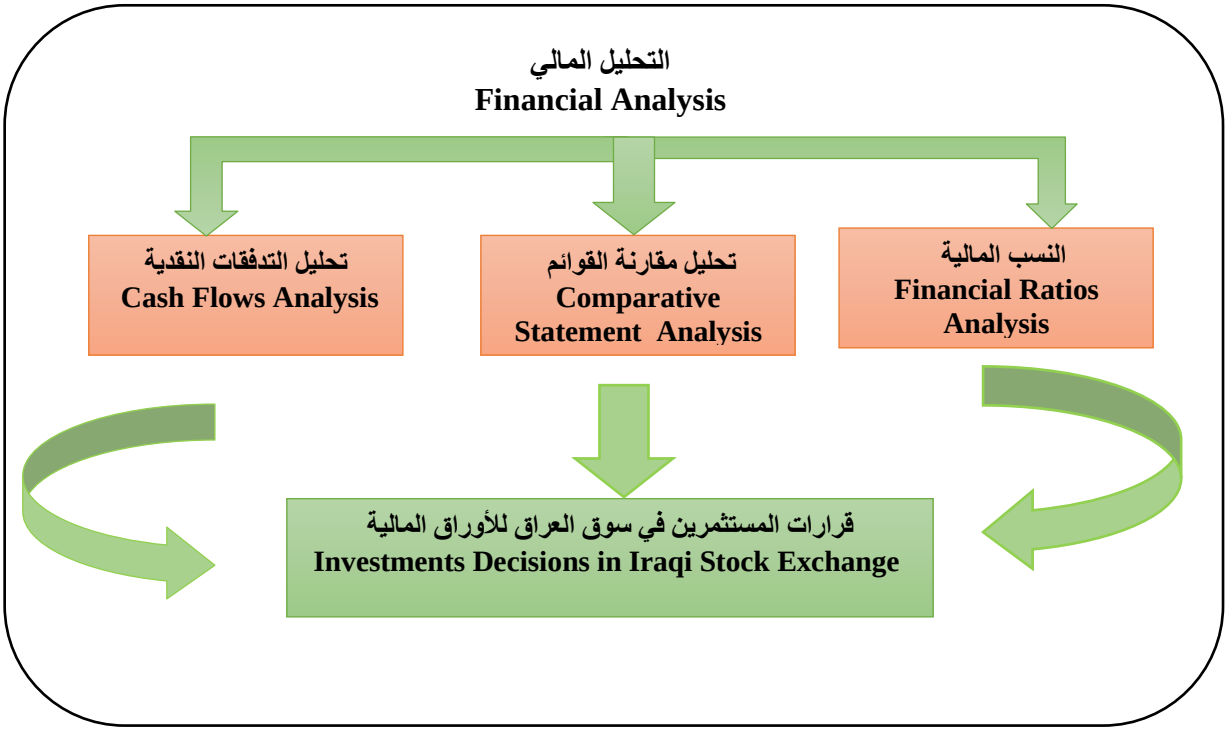
ب. محتوى النموذج :- يتضمن النموذج متغيرين رئيسيين هما :-

1) التحليل المالي :- الذي تم قياسه بالابعاد الاتية :-

- تحليل النسب المالية Financial Ratios Analysis
- تحليل مقارنة القوائم المالية Comparative Statement Analysis
- تحليل التدفقات النقدية Cash Flows Analysis

2) قرارات المستثمرين

شكل (1) مخطط البحث المقترح



المصدر: اعداد الباحث

5. فرضيات البحث :-

يستند هذا البحث على فرضيتين رئيسيتين هما :

أ. فرضيات العلاقات : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحليل المالي وقرارات المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية . وتشتق منها الفرضيات الفرعية التالية :

1) توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين تحليل النسب المالية وترشيد قرارات المستثمرين.
2) توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين تحليل مقارنة القوائم المالية وترشيد قرارات المستثمرين.
3) توجد علاقة ذات ارتباط دلالة معنوية بين تحليل التدفق النقدي وترشيد قرارات المستثمرين.

ب. فرضيات التأثير : توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين التحليل المالي وقرارات المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية . وتشتق منها الفرضيات الفرعية التالية :

1) توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين تحليل النسب المالية وترشيد قرارات المستثمرين.
2) توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين تحليل مقارنة القوائم المالية وترشيد قرارات المستثمرين.
3) توجد علاقة تأثير دلالة معنوية بين تحليل التدفق النقدي وترشيد قرارات المستثمرين.

6. حدود البحث :-

أ. الحدود الزمانية:- تناول البحث المعلومات الخاصة بأبعاد التحليل المالي في السوق المالية للمدة من 2017/1/1 الى 1/ 2017/7 وهي مدة اجراء البحث .

ب. الحدود المكانية :- شمل البحث سوق العراق للأوراق المالية.

7. مجتمع البحث وعينته :-

أشتمل مجتمع البحث على فئات المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية ، حيث تم توزيع (48) استمارة استبانة وتم استرداد (30) استبانة صالحة للتحليل الاحصائي.

8. خصائص عينة البحث :-

قام الباحث بأختيار عينة البحث بطريقة العينة العشوائية البسيطة وذلك من خلال اخذ عينة من المستثمرين المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية، وتم توضيح خصائص العينة المبحوثة من خلال الجدول رقم (1):-

أ. <u>توزيع افراد العينة حسب الجنس :-</u> يبين الجدول (1) أن اغلب فئات المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية من الذكور وبنسبة 97% فيما يشكل عدد الاناث نسبة قليلة 3% ويعود ذلك اما بسبب عدم قدرة الاناث على الاستثمار بالرغم من امتلاكهن الأموال ولكن يرى الباحث أن ثقافة وتقاليد واعراف المجتمع قد تحول دون مشاركتهن في الأنشطة الاقتصادية مما يسبب لهن خوفا وتردد في الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية والذي يحتاج الى ثقة عالية في اختيار القرار المناسب للاستثمار .

ب. <u>توزيع افراد العينة حسب المهنة :-</u> يتبين من خلال الجدول رقم (1) ان اعلى نسبة للمستثمرين هم المتقاعدين وبلغت 40% من اجمالي العينة ثم تأتي بعدها نسبة 23% لكل من الموظفين والتجار واقل نسبة لرجال الاعمال بلغت 2 % وهذا يدل على ان سوق العراق للأوراق المالية بحاجة الى جذب مستثمرين من رجال الاعمال و والفئات المجتمعية الأخرى للاستثمار في هذا السوق .

ج. <u>توزيع افراد العينة حسب التحصيل العلمي :-</u> من خلال الجدول السابق يتضح ان (23) مستثمر يشكلون نسبة 76% من افراد العينة لديهم مؤهلات علمية جيدة (حملة بكالوريوس)، مما يسهل عليهم قراءة وفهم لغة الأرقام والمعلومات المدرجة في القوائم والتقارير المالية وبالشكل الذي يؤثر على نوع القرار الاستثماري ، أن التفاوت في التحصيل التعليمي من مستثمر للأخر قد يؤثر في اختلاف وتفاوت السلوك الاستثماري لمختلف أنواع المستثمرين سلبا او إيجابا.

د. <u>توزيع افراد العينة حسب السنوات الاستثمارية في سوق العراق للأوراق المالية :-</u> يتبين من خلال الجدول السابق ان (18) مستثمرا بما يعادل (60%) منهم يمتلك خبرة في الاستثمار وهذا بدوره يزيدهم من القدرة على اتخاذ القرار الاستثماري و يدل هذا بدوره على رواج السوق في السنوات الأخيرة .

ه. توزيع افراد العينة حسب القطاع الذي يستثمر فيه :-

يتضح من الجدول (1) ان 50% من المستثمرين في قطاع المصارف ومن ثم يليه نسبة 30 % حيث الاستثمار في الاتصالات و من ثم قطاع الصناعة بلغت نسبة 10% للفصل الأول للعام 2017 وبالتالي تركز اهتمام المستثمرين في القطاع المصرفي وهذا يدل على ان نسبة المخاطر قليلة والعوائد مرتفعة . وهذا يشكل عنصر جذب لدى المصارف في سوق العراق للأوراق المالية ويفعل الحركة في عملية الاستثمار .

جدول رقم (1) خصائص عينة البحث

ت		التكرارات Frequencies	النسبة Percent %
.1	الجنس		
	ذكر	29	97
	انثى	1	3
	المجموع Total	30	100%
.2	المؤهل العلمي		
	ماجستير	4	13.3
	دبلوم عالي	1	3.3
	بكالوريوس	23	76.7
	اعدادية فما دون	2	6.7
	المجموع Total	30	%100
.3	المهنة		
	بدون	4	13.3
	موظف	7	.323
	تاجر	5	6.16
	متقاعد	12	40
	رجال الاعمال	2	.666
	المجموع Total	30	%100
.3	العمر		
	من21 الى30	3	10.0
	من31 الى40	4	13.3
	من 41 الى50	6	20.0
	51فأكثر	17	56.7
	المجموع Total	30	%100
.4	سنوات الاستثمارية في سوق العراق للأوراق المالية		
	من1 الى 3 سنوات	2	6.7
	من 3 الى 5 سنوات	2	6.7
	من 5 الى 7 سنوات	8	26.7
	7سنوات فأكثر	18	60.0
	المجموع Total	30	%100
.5	القطاع الذي تستثمر به		
	مصارف	51	50
	التأمين	1	3.3
	الاتصالات	9	30
	الاستثمار	2	.666
	الصناعة	3	10
	المجموع Total	30	100%

الجدول من اعداد الباحث

9. أساليب جمع المعلومات

اعتمد الباحث على عدد من الوسائل لجمع البيانات والمعلومات وكلأتي :-
أ. المصادر والمراجع العربية والأجنبية التي وظفت في بناء الاطار النظري للبحث فضلا عن شبكة الانترنيت .
ب. اما وسائل جمع المعلومات المتعلقة بالجانب العملي وتتمثل بالاستبانة (Questionnaire) واستنادا الى هذا البحث فقد اعتمد استمارة الاستبانة هذه كأداة بحثية لجمع البيانات والمعلومات المتعلقة بمتغيرات البحث ، والتي صممت وفق مقياس (Likert 1961) الخماسي تتدرج الإجابات فيه (5،4،3،2،1) لقياس متغيرات البحث أعلاه .

10. اختبار صدق وثبات الأداة (الاستبانة) :-

قام الباحث بعرض أداة الاستبانة على مجموعة من المحكمين الاكاديميين من ذوي الاختصاص للتأكد من تحقيق الترابط بين فقرات الاستبانة وملائمتها لقياس متغيرات البحث وعدلت بعض فقراتها وفقا لأراء المحكمين وعند اجراء تحليل الصدق والثبات لها بلغت بين نتائج الاختبار مقدار (80%) لمتغيرات الدراسة جميعا لتؤشر دقة وثبات أداة البحث الحالية في القياس .

11. الأدوات الإحصائية المستخدمة :-

تم تحليل البيانات البحث باستخدام البرنامج الاحصائي (SPSS) حيث تم إيجاد التكرارات والوسط الحسابي* والانحراف المعياري وكذلك معامل الارتباط بيرسون والانحدار البسيط لأبعاد التحليل المالي (النسب المالية، مقارنة القوائم المالية، تحليل التدفق النقدي) والقرارات الاستثمارية للمستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية ، وبالتالي فقد تم اختبار فرضيتا البحث الرئيسيتين والفرضيات الفرعية المشتقة منها .

ثانيا :- الدراسات السابقة التي استند اليها الباحث :

ت	الدراسة	ابعاد الدراسة	حدود الدراسة	منهجية الدراسة	اهداف واستنتاجات الدراسة
1	الجرجاوي (2008) دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم (دراسة تطبيقية في سوق فلسطين للأوراق المالية)	سعر السهم ، تحليل النسب المالية	الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية وللفترة (1997-2006)	تم استخدام 13 نسبة مالية لتحليل القوائم المالية للشركات المدرجة في السوق	ان هدف الدراسة هو التعرف على انعكاسات عملية التحليل المالي على جودة المعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للمنشأت التي تتداول أسهمها في سوق فلسطين للأوراق المالية . واستنتجت هذه الدراسة الى وجود اطراف عديدة تستفيد من التحليل المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية سواء كانت داخلية ام خارجية وكذلك يتطلب وجود معايير متعددة لقياس الأداء ومقارنة متعددة لكي يحقق التحليل المالي دوره .
2	حافظ (2013) قرارات الاستثمار والعوامل المؤثرة في ترشيدها في أسواق الأوراق المالية بالنسبة لصغار المستثمرين .	قرارات الاستثمارية ، العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين.	سوق العراق للأوراق المالية للعام 2013	تم استخدام المنهج الاحصائي الوصفي من خلال استخدام برنامج الاحصائي SPSS لتحليل البيانات .	هدف الدراسة توضح في التعرف على اهم العوامل التي تساهم في ترشيد قرارات المستثمرين ، واستنتجت هذه الدراسة هناك عدة عوامل داخلية وخارجية تؤثر في القرار الاستثمارية لدى المستثمرين وكذلك يشكل الاستثمار الأجنبي واحدة من اكبر التهديدات التي تؤثر في قرارات الاستثمار بالنسبة لصغار المستثمرين .

3	2016) Mbabazize (Effect Of Financial Statement Analysis On Investment .Kigali Decision A Case Of Bank ( )Of Kigali	تحليل القوائم المالية ، اتخاذ القرارات الاستثمارية	اشتملت هذه الدراسة على 150 مدير لبنك كنغالي في رواندا لعام 2015.	استخدام الإحصاء الوصفي لتحليل البيانات باستخدام برنامج SPSS الاحصائي .	تهدف الدراسة الى اختبار تأثير تحليل القوائم المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك التجارية في راوندا، واستنتجت هذه الدراسة الى ان تحليل القوائم المالية يؤدي دورا حاسما في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، والذي يتحقق من خلال تطبيق افضل المفاهيم الأساسية للتحليل المالي في البنوك .
4	(2016) Shaban The Role of Financial Indicators in Rationalizing of Investors' Decisions in the Jordanian Stock Exchange Market	المؤشرات المالية ، اتخاذ القرارات الاستثمارية	سوق عمان للأوراق المالية في عام 2013	استخدم في هذه الدراسة التحليل الاحصائي الوصفي والارتباط والانحدار للبيانات باستخدام برنامج PLS (Smart PLS) الاحصائي .	هدف هذه الدراسة إلى التعرف على دور المؤشرات المالية في ترشيد قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية الأردنية، وخلصت الدراسة إلى أن استخدام المؤشرات المالية له تأثير إيجابي كبير على قرار الاستثمار الذي يتخذه المستثمرون.

الهدف من طرح الدراسات السابقة :-

1.الاسترشاد الى بعض المصادر والبحوث والدراسات التي لم يطلع عليها الباحث ، ومعرفة نتائجها والاستفادة منها في تكوين الاطار النظري للدراسة الحالية .
2.الاطلاع على النتائج والتوصيات التي توصلت الدراسات اليها بهدف تدعيم نتائج الدراسة الحالية واسناد تحليلاتها العملية.
3.التعرف على ابعاد ومتغيرات التي لم يتم تناولها في تلك الدراسات وتضمينها في هذه الدراسة لتمثل انطلاقة جديدة من ومكملة لما توصلت اليه هذه الدراسات من جانب اخر.

اهم ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:-

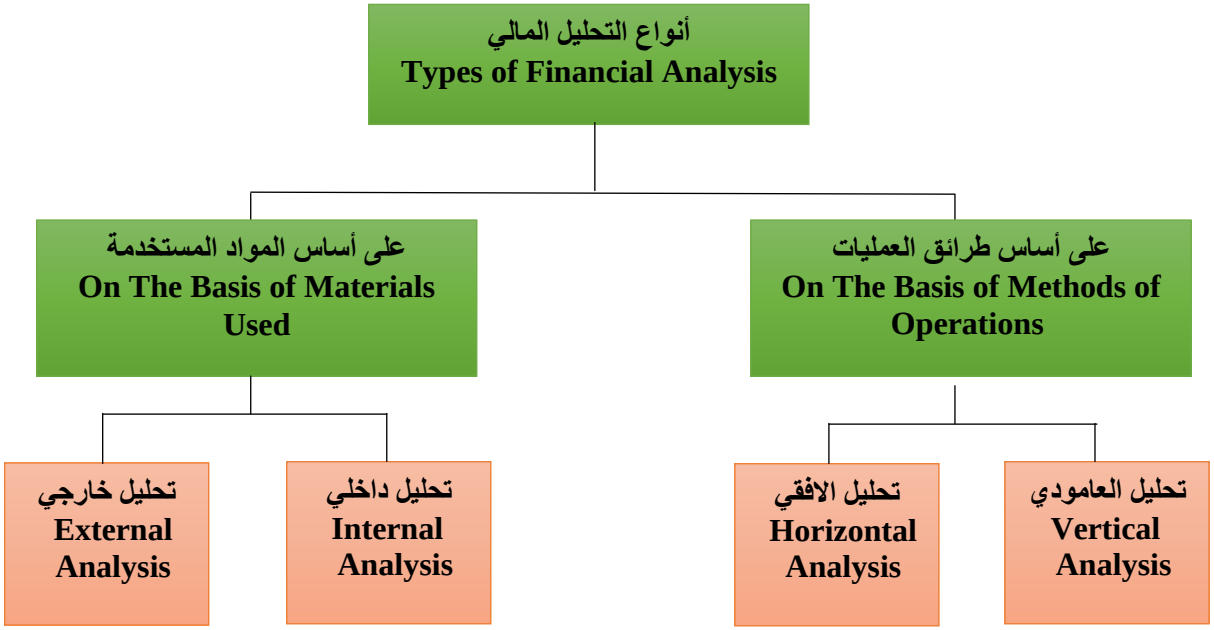
على الرغم من الدراسة الحالية تتشابه نوعا ما مع الدراسات السابقة من حيث الاعداد والمنهجية والتحليل الاحصائي الا انها تتميز عن سابقاتها بانها لم تتناول أي من الدراسات تقنيات تحليل القوائم المالية مجتمعة والمستخدمة في سوق الأوراق المالية والتي غالبا ما تتطرق هذه الدراسات الى أسلوب تحليل منفرد وبالتالي فان هذه الدراسة تتطرق الى أساليب التحليل للقوائم المالية ككل .

المحور الثاني / الجانب النظري للبحث

1. مفهوم التحليل المالي Concept of Financial Analysis

تختلف مفهوم التحليل المالي بأختلاف المنهج العلمي المتبع حيث يمكن الإشارة الى عدد من التعاريف وكما يلي :

يعرف (الدوري، زناد :62003) التحليل المالي بانه عملية معالجة البيانات المالية المتاحة عن منشأة ما للحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرار وتقييم أداء المنشأت التجارية والصناعية في الماضي والحاضر، وكذلك في تشخيص أي مشكلة موجود (مالية او تشغيلية) وتقوع ما سكون عليه الوضع في المستقبل . وكما يعرف (محمد واخرون2005: 12) التحليل المالي بانه دراسة القوائم المالية بعد تبويبها بأستخدام الأساليب الكمية ،وذلك بهدف اظهار الارتباطات والعلاقات واثر هذه التغيرات واشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المنشأة من الناحية الائتمانية والتشغيلية والتمويلية وتقييم أداء هذه المنشأة وتقديم المعلومات لكافة الأطراف المستفيدة من اجل اتخاذ القرارات السليمة ويمكن تصنيف التحليل المالي بشكل أوسع الى قسمين بالاعتماد على أساس المواد المستخدمة وطرائق العمليات وكما موضح في الشكل الاتي :



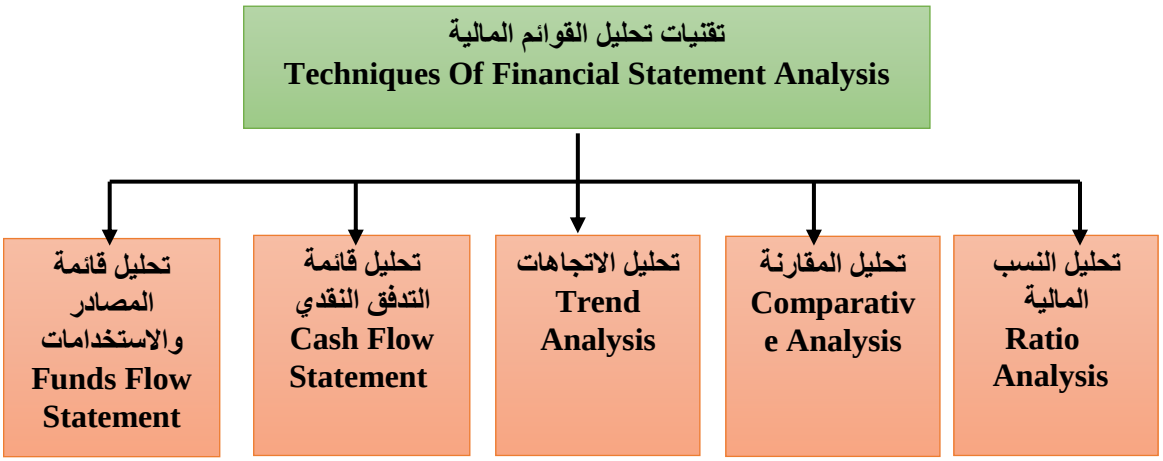
تصنيف التحليل المالي

Source : C. Paramasivan ،T. Subramanian ، financial management ،2009، p13.

1.1 تقنيات تحليل للقوائم المالية Techniques Of Financial Statement Analysis

يتم تفسير تحليل القوائم المالية بشكل رئيسي لتحديد الاداء المالي والتشغيلي في الشركة . حيث يتم استخدام عدد من الطرق أو التقنيات لتحليل البيانات المالية للقلق التجاري. وفيما يلي الاساليب أو التقنيات التي تستخدم على نطاق واسع من قبل منشأة الأعمال وكما يلي :-

الشكل (3)



2.1.1 تحليل النسب المالية Financial Ratio Analysis

تعرف على انها علاقة بين قيمتين ذات معنى بالنسبة للهيكل التمويلي أو الاستغلالي للمؤسسة وهذه القيم تؤخذ من الميزانية المالية أو من جدول تحليل الاستغلال أو منهما معا ، وهذه النسب تسمح بإعطاء تفسير لنتائج السياسات المتبعة من طرف المؤسسة بصفة موضوعية وفي إطار الشروط الخارجية المفروضة على الشركة وتكون عملية الحكم على نتائج النسب غالبا في شكل مقارنة داخلية او خارجية .(حنفر ، 272006:) ولكي تكون النسب مفيدة وذات معنى يجب أن تكون:

(Shaban, 2015:4)

أ. تحسب باستخدام معلومات مالية موثوقة ودقيقة.

ب. ان تكون محسوبة باستمرار من فترة إلى أخرى.

ج. تستخدم بالمقارنة مع المعايير والأهداف الداخلية للشركة .

د. تستخدم في تفسر القوائم المالية بعناية في السياق السليم، مع الأخذ في الاعتبار هناك العديد من العوامل والمؤشرات الهامة الأخرى المشاركة في تقييم الأداء.

و بموجب هذه العلاقة السببية القائمة بين حسابات أو بنود القوائم المالية ، يمكن اشتقاق العديد من النسب المالية التي تكون للمحللين الماليين كمؤشرات تستخدم في تقييم أداء الشركات ، ويمكن تقسيم هذه النسب الى خمسة مجموعات وكما يلي (الشيخ ، 2008:8)

1. نسب السيولة (Liquidity Ratios) : تستخدم كمؤشرات لتقييم قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الاجل.

2.نسب الربحية (Profitability Ratios) : وتستخدم لتقييم القدرة على توليد الأرباح ، مثل نسبة هامش الربح ، العائد على الموجودات ، والعائد على حقوق المساهمين ، وربحية السهم .

3.نسب الرفع المالي(Leverage Ratios) : تستخدم لتقييم سياسة التمويل (Policy of Finance) ، وكذلك درجة المخاطرة (Risks) التي يتحملها المساهمون والدائنون بسبب تلك السياسة .

4.نسب النشاط (Activity Ratios): وتستخدم لتقييم الكفاءة في استخدام الشركة لمواردها واصولها المختلفة .

5.نسب السوق (Market Ratios) :ويستفاد منها كمؤشرات للمستثمرين المتعاملين في سوق للأوراق المالية ومنها : القيمة السوقية الى العائد ، والقيمة السوقية الى الدفترية ، ريع السهم ، والقيمة السوقية الى التدفق النقدي وعائد الاحتفاظ بالسهم .

3.1.1 تحليل المقارنة للقوائم المالية Comparative Analysis

يعرف (عمار، 2011: 39) بأنه مقارنة البيانات الفعلية والبيانات للسنوات السابقة او بمعنى اخر مقارنة السنة المالية الحالية مع مؤشرات معيارية، او مقارنة البيانات المتعلقة بالشركة مع بيانات شركة أخرى منافسة لها ومتماثلة معها في أداء نفس النشاط حيث يعود سبب اعتماد الشركات على التحليل بواسطة هذه النسب الى الأسباب الاتية :

أ. إن اعداد النسب المالية لا يتطلب قدرا هاما من المهارة والقدرة ، لكن تحليل وتفسير النتائج فيحتاج الة مهارة وقدرة ، وهذه هي التي تميز المحلل الكفء من المحلل اقل كفاءة.

ب. لا تعطي النسبة الواحدة معلومات كافية للتعرف على أسباب مشكلة ما ، إلا انه يمكن الحصول على حكم مناسب عند تحليل مجموعة النسب .(Richard 2008:134). وكما يمكن ان تقسيم تحليل مقارنة القوائم المالية الى قسمين وكما يلي: (C. paramasivan ,2009:15)

1) تحليل مقارنة قائمة كشف الدخل.Comparative Income Statement Analysis

2) تحليل مقارنة قائمة الميزانية العمومية. Comparative Position Statement Analysis

4.1.1 تحليل الاتجاهات Trend Analysis

يعد تحليل الاتجاهات مهما في النسب المالية وكذلك مستوياتها المطلقة ، لان الاتجاهات تعطي ادلة حول ما اذا كان الوضع المالي للشركة في حالة تحسن او تدهور (Houston ، 2007:113). ويمكن تحليل البيانات المالية عن طريق حساب اتجاهات سلسلة من المعلومات. قد تكون هذه الاتجاهات صعودا أو هبوطا التي تنطوي على نسبة العلاقة من كل بند من القائمة المالية مع القيمة المشتركة 100٪. وان تحليل الاتجاهات يساعد على فهم العلاقة الاتجاه مع مختلف البنود، والتي تظهر في القوائم المالية .(T. ، 2009 :15 Subramanian)

5.1.1 تحليل قائمة المصادر والاستخدامات Fund Flow Statement Analysis

تعرف بانها صافي التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من وإلى مختلف الأصول المالية. وعادة ما يقاس تدفق الأموال على أساس شهري أو ربع سنوي. ولا يؤخذ في الاعتبار أداء الأصول أو الصناديق، ويؤدي صافي التدفقات الداخلة إلى توليد مبالغ نقدية زائدة للمديرين للاستثمار، الأمر الذي يخلق نظريا طلبا على الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات. ويراقب المستثمرون ومحللو السوق تدفقات الأموال لقياس معنويات المستثمرين ضمن فئات الأصول أو القطاعات أو السوق ككل. (Peter ،Gupta: 2015 ،3) وكما تعرف وفقا معهد حسابات التكاليف والأشغال في الهند، يعرف بيان تدفق الأموال على أنه "بيان مستقبلي أو بأثر رجعي، يحدد مصادر وتطبيق أموال الشركة. والغرض من هذا القائمة هو الإشارة بوضوح إلى متطلبات الأموال والكيفية التي يقترح بها رفعها واستخدامها وتطبيقها على نحو فعال "

(C. paramasivan :2009 ،18)

6.1.1 تحليل قائمة التدفق النقدي Cash Flow Statement Analysis

تظهر قائمة التدفقات النقدية تأثير العمليات المالية المختلفة على الوضع النقدي للشركة. وهي تعد بمساعدة القوائم المالية الأخرى (هي قائمة الميزانية العمومية وحساب الأرباح والخسائر) وبعض المعلومات الإضافية (4، 2013: Motlagh) حيث تقوم الشركات بتصنيف المتحصلات النقدية والمدفوعات النقدية خلال فترة لثلاثة أنشطة مختلفة في قائمة التدفقات النقدية وهي أنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية المحددة كما يلي :(Kieso، 2010 :198)

أ. تتضمن الانشطة التشغيلية (Operating activities) تأثير النقدية على العمليات التي تدخل في تحديد صافي الدخل.

ب. تشمل الانشطة الاستثمارية (Investing activities) القيام بجمع وتحصيل القروض والحصول على الاستثمارات والتصرف فيها(كالدين وحقوق الملكية والممتلكات وآلات والمعدات).

ج. تقوم الانشطة التمويلية (Financing activities) بالتعهد بالمسؤولية وعناصر حقوق الملكية. وهي تشمل: (1) الحصول على الموارد من المالكين وتزويدهم بعائد على استثمارهم و (2) اقتراض الأموال من الدائنين وتسديد المبالغ المقترضة.

1.1 القرارات الاستثمارية في السوق

يقصد بالاستثمار المالي هو مجموعة الاستثمارات في الأدوات المالية المتاحة للاستثمار في السوق المالي (الأسهم والسندات) والأوراق المالية الأخرى بهدف اقتنائها لفترة معينة ثم بيعها عندما يرتفع سعرها في السوق المالي والحصول على أرباح مالية (خولة ، 2016 : 64) .

وكما يعرف ركس المضاربة بأنها " البحث عن الربح من خلال الاعتماد المحض على الحظ والمصادفة ، وكما يعرف البعض المضاربة بأنها بيع أو شراء لا لحاجة راهنة ولكن للاستفادة من فروق الأسعار الناتجة عن تنبؤ بتغيرات قيم الأوراق المالية (عثمان ،2004: 28).أما المقامرة يمكن تعريفها بأنها مراهنة على دخل غير مؤكد ، فعندما تتوفر لدى المستثمر رغبة كبيرة جدا في تحمل درجة عالية جدا من عدم التأكد من النتائج (أي مخاطرة كبيرة) سعيا وراء الربح فأنه يتحول عندئذ الى مقامر وبالتالي كلما ابتعد المضارب عن المستثمر الرشيد فأنه يميل ليكون مقامرا متعاملا بالصفقات السريعة والمراهنات الخطيرة على العوائد والأصول معا (زيد ،2015 :46) . ويمكن تلخيص المقارنة بين المستثمر والمضارب والمقامر من خلال الجدول الاتي :

جدول (2)

يوضح الفرق بين المستثمر والمضارب والمقامر

القائم بالعملية / عنصر الاختلاف	مستثمر Investor	مضارب Plunger	مقامر Gambler
المدة الزمنية	طويلة	قصيرة	أقصر اجل
القرار الاستثماري	على العائد	على المدة والمبلغ	على المدة والمبلغ
الاستعداد لتحمل الخطر	منخفض	مرتفع	مرتفع جدا
نوع الربح	تدفقات مستمرة وطويلة	ربح سريع وكبير	ربح سريع وكبير جدا
دراسة المشروع	تتم الدراسة	تتم الدراسة	لا تتم الدراسة
الأثر	تحقيق نمو في رأس المال	تؤدي الى تأكل رأس المال اذا لم تتحقق التوقعات	

المصدر : الضيف ، الاستثمار في الأوراق المالية – دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية ، 2008 : 23 .

وحيث ان مفهوم القرار الاستثماري (حنفي ، 2008: 222) " هو ذلك القرار الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي اكبر عائد استثماري من بدلين على الأقل فأكثر والمبني على مجموعة من دراسات الجدوى التي تسبق عملية الاختيار " .

1.2.1 أنواع القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية :

يواجه المستثمر ثلاث مواقف تتطلب منه اتخاذ قرار ، وتتوقف طبيعة القرار الذي يتخذه في هذه المواقف على طبيعة العلاقة القائمة بين الإدارة الاستثمارية (الأسهم او السندات) وقيمتها من وجهة نظر المستثمر ويمكن تحديد هذه المواقف في اتخاذ القرار الاستثماري وكما يلي :-

أ. قرار الشراء : ويتخذه المستثمر عندما يشعر بان قيمة الأسهم ممثلة بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة منها محسوبة في اطار العائد والمخاطرة تزيد عن سعرها السوقي ، او بعبارة أخرى عندما يكون السعر السوقي للسهم أقل من قيمته مما يولد لديه حافزا لشراء تلك الأسهم سعيا وراء تحقيق مكاسب من ارتفاع الأسهم مستقبلا (الحيالي، الجعفر، 2015 :21).

ب. قرار عدم التداول : يتخذ المستثمر قرار عدم التداول كلما كانت القيمة السوقية الحالية للاسهم مساوية للقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة أي عدم وجود عوائد منتظرة في هذه الحالة يفضل المستثمر الاحتفاظ بأمواله (خولة،2016 :68).

ج. قرار البيع : بعد مرور السوق في حالة توازن ، يتخذ المستثمر قرار البيع للاسهم عندما يزداد السعر عن القيمة الاسمية للسهم مما يعطي حافزا للبيع ، وذلك يخلق ظرفا جديدا ينعكس على الية السوق يصل نقطة يكون فيه المعروض من الأسهم اكثر من المطلوب فيتجه سعر الأسهم السوقي للهبوط مرة أخرى .(العويسي ، 2010 : 58)

المحور الثالث / الاطار العملي للبحث

أولا:- عرض النتائج ومناقشتها لمتغيرات البحث :-

تعرض الجداول اللاحقة نتائج الوصف الاحصائي للمتغير المستقل " التحليل المالي " وأبعاده ، مع المتغير التابع " قرارات المستثمرين " وفقا لإجابات عينة البحث مع تحليلها وتفسيرها علما ان مستوى الاجابات تراوح بين 5-1 على مقياس ليكرت الخماسي وأن الوسط الحسابي الفرضي هو 3 كمؤشر معياري لدرجة المقارنة النسبية بين الفقرات والابعاد :

أ. متغير تحليل النسب المالية :- يمثل البعد الأول من المتغير المستقل التحليل المالي في الاستبانة موضحاً في الأسئلة من (1-4) والبالغ عددها (4) أسئلة وكما هو موضح في الجدول (9). فقد كان مستوى هذا البعد شبه جيداً، اذ بلغ وسطه الحسابي العام (2.66) مقارنة بالوسط الحسابي الفرضي البالغ (3) وبانحراف معياري بلغ (0.94) ،ولعل هذه النتيجة تعكس الى درجة كبيرة واقع المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية في شبه انعدام استخدامهم عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية لهذا البعد والذي يعد ضروري لفهم المستثمر ما تصدره الشركات المدرجة في السوق من قوائم وتقارير مالية التي تعكس واقعها المالي.

الجـــدول رقم (9)

	السؤال	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	تعتمد على تحليل النسب المالية وبشكل كبير عند الشروع لاتخاذ قرارك الاستثماري .	352.	.8170
2	ان المعلومات التي يوفرها لك تحليل النسب المالية في سوق العراق للأوراق المالية دقيقة وكافية لاتخاذ قرارك الاستثماري.	2.87	.9730
3	يساعدك تحليل النسب المالية في تسهل عملية فهم وتفسير الأرقام الموجودة في القوائم المالية دون الحاجة الى وسائل أخرى لاتخاذ قرارك الاستثماري.	2.50	.9740
4	توفر النسب المالية مؤشرات أساسية لإيضاح أداء الشركات المدرجة دون الحاجة إلى تقديم تفاصيل مالية أخرى .	2.73	1.172
	مجموع الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية	.662	0.94

قيم الأوساط الحسابية لمتغير تحليل النسب المالية (Financial Ratios Analysis)

ب. متغير تحليل مقارنة القوائم المالية :- تناول هذا البعد (4) أسئلة تمثلت بالأسئلة (5-8) وكما هو مبين في الجدول (10) فقد أظهر هذا المتغير مستوى جيداً في إجابات عينة البحث اذ بلغ الوسط الحسابي العام (3.38) مقارنة بالوسط الفرضي البالغ (3) وبانحراف معياري بلغ (0.85) وهذا يعني ان المستثمر يستعين في اتخاذ قراره الاستثماري بالاعتماد على هذا التحليل، مما يعزز ثقتهم في اتخاذ القرار الاستثماري في القطاعات والشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

الجـــدول رقم (10)

قيم الأوساط الحسابية لمتغير تحليل مقارنة القوائم المالية (Comparative Statement Analysis)

	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
5	مقارنة التغيرات في بنود القوائم المالية لأكثر من سنة يساهم في اتخاذ القرار الاستثماري .	3.53	0.669
6	يساعدك تحليل مقارنة القوائم المالية في فهم وتفسير سلوك كل بند من بنود القوائم وبذلك تتخذ القرار الاستثماري.	3.6	0.740
7	استخدام التحليل المقارن للقوائم (قائمة المركز المالي وقائمة كشف الدخل) يساعدك في اتخاذ قرارك الاستثماري	3.42	0.898
8	مقارنة بنود القوائم المالية للفترة المالية نفسها (مقارنة النقدية الى اجمالي الموجودات المتداولة) لا يساعدك في اتخاذ قرارك الاستثماري .	2.96	1.075
	مجموع الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية	3.38	0.85

ج. متغير تحليل التدفق النقدي :- يعكس مستوى إجابات أفراد العينة لهذا البعد والذي تمثله ألاسئلة في الاستبانة (9-12) وكما هو موضح في الجدول (11)، فقد حقق وسطاً حسابياً عاماً حيث بلغ (2.05) مقارنة بالوسط الفرضي البالغ (3) وبانحراف معياري بلغ (0.86) وتشير هذه النتيجة الى قله اهتمام المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية في معرفة الانشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للشركات المدرجة في السوق وبالتالي فإن القرار الاستثماري يكون غير دقيق وحكيم .

الجـــدول رقم (11)

قيم الأوساط الحسابية لمتغير تحليل التدفقات النقدية (Cash Flow Analysis)

	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
9	توفر الشركات معلومات عن السياسة التي تتبعها إدارة الشركة في مجال توزيع الأرباح ومدى استمرار واستقرار هذه السياسة.	1.93	0.785
10	تعبر الشركات المالية عن قدرتها على الاستجابة والتكيف مع الأزمات المالية والاحتياجات الطارئة وانتهاز الفرص غير المتوقعة في توليد تدفقات نقدية .	2.13	0.937
11	السعي المستمر لتوفير معلومات لك كمستثمر عن التدفقات النقدية للشركات (التشغلية – التمويلية – الاستثمارية) يوفر لك شعور مطمئن لدخول في الاستثمار.	1.87	0.860
12	أن التنبؤ بالتدفقات النقدية أداة مهمة يمكن استخدامها في تحديد وبدقة وقت ومكان استثمارك في سوق العراق للأوراق	2.27	0.868
	مجموع الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية	2.05	0.86

د. متغير قرارات المستثمرين :- تمثله ألاسئلة من (13-17) وكما هو موضح في الجدول (12) فقد كان مستوى هذا المتغير جيد تقريبا إذ بلغ وسطه الحسابي العام (2.90) مقارنة بالوسط الفرضي البالغ (3) وبانحراف معياري بلغ (0.81) وهذه النتيجة تشير إلى اعتماد المستثمرين بقلة في بناء قرارتهم الاستثمارية لشراء اسهم الشركات الداخلة في سوق العراق للأوراق المالية على التحليل المالي لقوائم تلك الشركات وانما بشكل واضح على نصيب السهم في توزيعات الأرباح للشركات المدرجة في السوق كما هو في الفقرة (15) حيث بلغ الوسط الحسابي (4.00) وكذلك الاعتماد على مقدار الائتمان المصرفي المدرجة في السوق .

الجدول (12)

قيم الأوساط الحسابية لمتغير قرارات المستثمرين (Investors Decisions)

	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
13	تعتمد في قرارك الاستثماري وبشكل أساسي على التحليل المالي للقوائم المالية للشركات في سوق العراق للأوراق المالية .	2.5	0.960
14	توفر تحليل فني للتنبؤ وتسجيل حركة السوق يؤثر على قرارك الاستثماري .	1.93	1.828
15	نصيب السهم من توزيعات أرباح الشركات يؤثر في سوق العراق للأوراق المالية في قرارك الاستثماري .	4.00	0.983
16	الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية توفر قاعدة بيانات ومعلومات للمستثمرين ذات ثقة ومصداقية.	2.20	0.192
17	بيئة الائتمان المصرفي السائدة في السوق تساعدك في اتخاذ قرارك الاستثماري.	3.9	0.817
	مجموع الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية	2.90	0.81

ثانيا: اختبار فرضيات البحث

1. اختبار فرضية العلاقات الرئيسية الأولى :-

ينصب هذا المحور على اختبار فرضية العلاقات الأولى والتي تنص على (وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التحليل المالي وقرارات المستثمرين) والفرضيات التي اشتقت منها وذلك بالاعتماد على ما توصلنا اليه من نتائج تحليل استمارات الاستبانة باستخدام معامل ارتباط بيرسون (Pearson) لاختبار معنوية العلاقات .

أ. اختبار فرضية العلاقات الفرعية

تشير النتائج الواردة في الجدول رقم (3) الى ان قيمة معامل الارتباط بين المتغير المستقل (تحليل النسب المالية) والمتغير التابع (قرارات المستثمرين) قد بلغت (0.73) وهو ارتباط قوي ذات دلالة معنوية وكانت قيمة (T) المحسوبة (4.531) وهي اكبر من قيمتها المجدولة (2.048) وبمستوى معنوية (0.05) وتشير هذه النتيجة الى ان الزيادة في الاهتمام بتحليل النسب المالية للقوائم المالية يؤدي الى زيادة المعلومات المالية المتوفرة التي تمكن المستثمر في اتخاذ القرار الاستثماري في سوق العراق للاوراق المالية، وهذه النتيجة تدعم قبول الفرضية الأولى والتي تنص على (وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين تحليل النسب المالية وقرارات المستثمرين).

جدول رقم (3) معامل ارتباط بين القرارات الاستثمارية وتحليل النسب المالية

قرارات الاستثمارية	معامل الارتباط R	T المحسوبة	T المجدولة
تحليل النسب المالية	0.73	4.531	2.048

ب. **اختبار فرضية العلاقات الفرعية**

تشير النتائج الواردة في الجدول رقم (4) الى ان قيمة معامل الارتباط بين المتغير المستقل (تحليل مقارنة القوائم) والمتغير التابع (قرارات المستثمرين) قد بلغت (0.71) وهو ارتباط جيد ذات دلالة معنوية وكانت قيمة (T) المحسوبة(3.622) وهي اكبر من قيمتها المجدولة (2.048) وبمستوى معنوية (0.05) وتشير هذه النتيجة الى ان ضرورة الاهتمام في تحليل مقارنة للقوائم المالية يؤدي الى قدرة المستثمر على فهم وادارك أهمية الواقع المالي لدى الشركات مقارنة القوائم والتقارير لسنوات مالية سابقة والسنة الحالية لاتخاذ القرار الاستثماري في هذا السوق، وهذه النتيجة تدعم قبول الفرضية الثانية والتي تنص على (وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين تحليل مقارنة القوائم المالية وقرارات المستثمرين).

جدول رقم (4) معامل ارتباط بين القرارات الاستثمارية وتحليل مقارنة القوائم المالية

قرارات الاستثمارية	معامل الارتباط R	T المحسوبة	T المجدولة
تحليل مقارنة القوائم المالية	0.71	3.622	2.048

ج. **اختبار فرضية العلاقات الفرعية**

تشير النتائج الواردة في الجدول رقم (5) الى ان قيمة معامل الارتباط بين المتغير المستقل (تحليل التدفقات النقدية) والمتغير التابع (قرارات المستثمرين) قد بلغت (0.80) وهو ارتباط قوي ذات دلالة معنوية وكانت قيمة (T) المحسوبة (4.811) وهي اكبر من قيمتها المجدولة (2.048) وبمستوى معنوية (0.05) وتشير هذه النتيجة الى اعداد تحليل للتدفقات النقدية للشركات المدرجة يمتاز بدقة وافصاح عن الأنشطة الاستثمارية والتشغيلية والتمويلية يساهم في زيادة ثقة المستثمر في قراره الاستثماري في السوق ، وهذه النتيجة تدعم قبول الفرضية الثالثة والتي تنص على (وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين تحليل التدفقات النقدية وقرارات المستثمرين).

جدول رقم (5) معامل ارتباط بين القرارات الاستثمارية و تحليل التدفقات النقدية

قرارات الاستثمارية	معامل الارتباط R	T المحسوبة	T المجدولة
تحليل التدفقات النقدية	0.80	4.811	2.048

وبناءا على ما تقدم ومن خلال قبول نتائج الفرضيات الفرعية الثلاث يمكننا قبول فرضيات العلاقات الفرعية الثلاث يؤدي بنا الى قبول فرضية العلاقات الرئيسية الأولى والتي تنص على (وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين التحليل المالي وقرارات المستثمرين).

2. **اختبار فرضية التأثير الرئيسية الثانية** :-

تنص هذه الفرضية على (وجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين التحليل المالي وقرارات المستثمرين) والفرضيات التي تشتق منها . وذلك بالاعتماد على ما توصلنا اليه من نتائج تحليل استمارات الاستبانة باستخدام معامل الانحدار البسيط (Simple Regression) .

أ. اختبار فرضية الأثر الفرعية

يتضح من الجدول رقم (6) يتضح لنا ان منحنى المنحدر في هذه العلاقة كان جيد لوصف العلاقة بين المتغير المستقل (تحليل النسب المالية) و المتغير التابع (القرارات الاستثمارية) ، حيث كانت قيمة (F) المحسوبة عالية (5.073) واكبر من قيمتها المجدولة (3.081) وبمستوى معنوية (0.05) في هذه العلاقة ، وكما ان معامل التحديد (R^2) بلغت قيمته مقدار (0.533) وهذا يعني ان المتغير التفسيري (تحليل النسب المالية) استطاع ان يفسر الاختلاف الحاصل في المتغير الاستثماري (قرارات المستثمرين) بنسبة 53% وهي نسبة مقبولة وجيدة وحسب ما ورد في الجدول رقم (5) ، اما النسبة المتبقية (47%) تعني وجود متغيرات مستقلة اخرى تؤثر على المتغير التابع. أن نتيجة التحليل هذه تمكننا من أثبات صحة الفرضية الأولى (ان تحليل النسب المالية له تأثير ذات دلالة معنوية في قرارات المستثمرين).

جدول رقم (6) تحليل الانحدار البسيط بين القرارات الاستثمارية وتحليل النسب المالية

القرارات الاستثمارية	قيمة F		R^2
	المحسوبة	الجدولية	
تحليل النسب المالية	5.073	3.081	0.533

ب. اختبار فرضية الأثر الفرعية

تشير المعلومات في الجدول رقم (7) ان منحنى المنحدر في هذه العلاقة كان جيد لوصف العلاقة بين المتغير المستقل (مقارنة القوائم المالية) و المتغير التابع (القرارات الاستثمارية) ، حيث كانت قيمة (F) المحسوبة (4.421) اكبر من قيمتها المجدولة (3.081) وبمستوى معنوية (0.05) في هذه العلاقة ، وكما تبين معطيات التحليل في الجدول رقم (5) أن معامل التحديد (R2)تبلغ مقدار (50%) وهذا يعني ان المتغير المستقل مقارنة القوائم المالية) يمكنه من تفسير المتغيرات الحاصلة في المتغير التابع (قرارات المستثمرين) بنسبة 50% وهي نسبة مقبولة وجيدة قياسا بوضع العراق المالي والاقتصادي المضطرب حاليا . وأن نتيجة التحليل هذه تمكننا من أثبات صحة الفرضية الثانية (يحقق تحليل مقارنة القوائم المالية تأثير ذات دلالة معنوية في قرارات المستثمرين).

جدول رقم (7) تحليل الانحدار البسيط بين القرارات الاستثمارية وتحليل مقارنة القوائم المالية

القرارات الاستثمارية	قيمة F		R^2
	المحسوبة	الجدولية	
تحليل مقارنة القوائم المالية	4.421	3.081	0.504

ج. اختبار فرضية الأثر الفرعية

تشير المعلومات في الجدول رقم (8) ان منحنى المنحدر في هذه العلاقة كان جيد لوصف العلاقة بين المتغير المستقل (تحليل التدفقات النقدية) و المتغير التابع (القرارات الاستثمارية) ، حيث كانت قيمة (F) المحسوبة (5.401) عالية واكبر من قيمتها المجدولة (3.081) وبمستوى معنوية (0.05) في هذه العلاقة ، وكما بين معامل التحديد (R^2) والذي بلغت قيمته (0.64) ان المتغير المستقل قادر على ان يفسر الاختلاف الحاصل في المتغير التابع ، اما النسبة المتبقية (36%) تعني وجود متغيرات مستقلة اخرى تؤثر على المتغير التابع . أن نتيجة التحليل هذه تمكننا من أثبات صحة الفرضية الثالثة (يحقق تحليل التدفقات النقدية تأثير ذات دلالة معنوية في قرارات المستثمرين)

جدول رقم (8) تحليل الانحدار البسيط بين القرارات الاستثمارية وتحليل التدفقات النقدية

القرارات الاستثمارية	قيمة F		R^2
	المحسوبة	الجدولية	
تحليل التدفقات النقدية	5.401	3.081	0.64

ان قبول النتائج للفرضيات الفرعية يمكننا من قبول وصحة الفرضيات الرئيسية التي تنص على علاقة ذات دلالة معنوية بين التحليل المالي وقرارات المستثمرين .

المحور الرابع / الاستنتاجات والتوصيات

أولا : الاستنتاجات

بينت الدراسة العديد من النتائج التي اتضحت من خلال التحليل الاحصائي للبيانات التي تم الحصول عليها من افراد عينة الدراسة وكانت النتائج كما يلي :

1.يفتقر سوق العراق للأوراق المالية الى وجود محللين ماليين مختصين لترشيد قرارات المستثمرين في السوق .

2.اظهرت النتائج الى ان دور تحليل النسب المالية في سوق العراق للأوراق المالية بنسب شبه جيدة ،إذ إن إجابات أفراد العينة عن جميع الفقرات المتعلقة بهذا البعد كانت تتفق بشكل شبه جيد وهذا بدوره يعكس الى درجة كبيرة واقع المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية في شبه انعدام استخدامهم عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية لهذا البعد والذي يعد ضروري لفهم المستثمر ما تصدره الشركات المدرجة في السوق من قوائم وتقارير مالية التي تعكس واقعها المالي.

3.ان المستثمرين يستخدمون التحليل المالي المقارن عند اتخاذ قرارهم الاستثماري وهذا ما اظهرته إجابات افراد العينة المبحوثة عن الفقرات المتعلقة بهذا البعد والتي كانت جيدة ، مما يعزز ثقتهم في اتخاذ القرار الاستثماري في القطاعات والشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

4.قلة اهتمام المستثمرين في استخدام تحليل التدفقات النقدية وهذا ما اظهرته إجابات افراد العينة المبحوثة عن الفقرات التي ترتبط بهذا البعد وتشير هذه النتيجة الى ان المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية في ليس لديهم معرفة الانشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للشركات المدرجة في السوق وبالتالي فإن القرار الاستثماري يكون غير دقيق وحكيم.

5.وجود علاقة قوية موجبة بين تقنيات التحليل المالي المختارة وقرارات المستثمرين ونستنتج من هذا ان توفير تحليل مالي (تحليل النسب المالية ، تحليل مقارنة قوائم المالية ، تحليل التدفقات النقدية) ستمكن المستثمر من بناء قاعدة معلومات مالية لديه تساعده على ترشيد قراراته الاستثمارية .

6.أن المعلومات الصادرة من قبل الشركات المدرجة في السوق لكل من الشركات المدرجة في السوق غير كافيه بالنسبة للمستثمرين وبالتالي فأن هناك تباين كبير في البيانات والمعلومات التي توفرها تلك الشركات لتساعدهم في ترشيد قرارهم الاستثماري .

ثانيا :- التوصيات

بعد استعراض نتائج الدراسة لابد من ان نضع بعض التوصيات وكما يلي :

1.ضرورة توفير تحليل مالي للقوائم والتقارير المالية في سوق العراق للأوراق المالية من قبل مختصين ومحللين ذات كفاءة وخبرة والتي تساعد المستثمرين في ترشيد قرارهم الاستثماري .

2.زيادة وعي المستثمر العراقي في السوق من خلال شركات الوساطة التي بدورها تقدم الاستشارات وتحليلات للقوائم المالية الصادرة من الشركات المدرجة وبالتالي تساعد المستثمرين في ترشيد قرارهم الاستثماري .

3.توفير التحليل الفني الذي يساعد المستثمرين في اتخاذ القرار عن طريق التنبؤ بالأسعار في المستقبل ورصد حركة السوق وتسجيلها .

4.الحاجة الى توفير الائتمان المصرفي وبالتالي فان النظام المصرفي في المصارف العراقي يجب ان يكون ضمن المستوى المطلوب وهذا بدوره يساهم في ترشيد قرار المستثمر في السوق .

5.العمل على تقليل ظاهرة المضاربة في السوق وذلك من عن طريق القوانين التي تحد من ذلك والسياسات الداخلية في السوق .

6.قيام سوق العراق للأوراق المالية بمطالبة الشركات المسجلة لديها باعداد قوائم وتقارير مالية وفقا للمعايير المحاسبية الدولية (IFRS) بهدف توحيد الإجراءات والقواعد التي يمكن الاعتماد عليها في اعداد القوائم المالية ، وذلك بغرض مساعدة المستثمرين على اجراء المقارنات بين أداء الشركات في القطاع الواحد عند اتخاذ القرار الاستثماري .

7.انشاء صناديق الاستثمار في الأسهم اذ تمكن المستثمر من المحافظة على أموالهم وادخارها لتنميتها ، حيث ان العراق لا يفرض رسوم على ادراج الصناديق الاستثمارية (Mutual Funds) .
8.ان تقوم شركات الوساطة بفتح فروع لها في باقي المحافظات لان ذلك يسهم في زيادة عدد المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية .

المصادر والمراجع

المصادر العربية

1. الجرجاوي ، حليمة خليل ، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بالأسعار ، دراسة على المنشأت المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية ، 2008 .\
2. الحيالي ، وليد ناجي ، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي ، عمان – الأردن ، الطبعة 2 ، سنة .2000
3. الشيخ ، التحليل المالي ، الطبعة الأولى ، 2008 .
4. العويسي ، سمير دايم عبد حسن ، تحليل اتجاهات المستثمرين الافراد في سوق العراق للأوراق المالية – كلية التجارة ، قسم التمويل والمحاسبة ، 2010 .
5. الويزة ، طير ؛ فعالية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة – دراسة تطبيقية للوضعية المالية لديوان الرقابة والتسيير العقاري ، 2015 .
6. حنفي ، عبد الغفار ، اساسيات التحليل المالي ودراسة الجدوى ، الإسكندرية ، الدار الجامعية ، 2004 .
7. خولة ، اوراغ ، مساهمة التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية – كلية العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسييرر ، 2016 .
8. زيد، حياة ، دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالاسهم – دراسة تطبيقية في عينة أسواق المال العربية (الأردن ، السعودية ، فلسطين) ، 2015.
9.عمار ، بن مالك ، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء ، دراسة حالة شركة اسمنت السعودية – 2011.

ثالثا : الدوريات والبحوث المنشورة

1. الضيف ، محمد عدنان ، الإستثمار في سوق الأوراق المالية : دراسة في المقومات والأدوات -من جهة نظر إسلامية-، الأردن ، 2012.
2. الفتلاوي ، قيصر علي عبيد - دور الإفصاح المحاسبي في ترشيد قرار الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية -2015 .
3. اللحام، عزريل ، دور التحليل المالي في تحديد مسار المؤسسة الاقتصادية- دراسة ميدانية في الشركات التجارية في جامعة نابلس _ مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية – العدد التاسع واربعون ، 2016 .
4. حافظ ،عبد الناصر علك ،قرارات الاستثمار والعوامل المؤثرة في ترشيدها في أسواق العراق للأوراق المالية بالنسبة لصغار المستثمرين ، مجلة الدراسات المحاسبية والمالية – مجلد 8 – العدد 22 ، 2013.
5. عثمان ، أبوذر مجذوب محمد ، تقويم سوق الخرطوم للأوراق المالية " من حيث الأداء والفعالية " ، 2004.
6. مالك ، موسى فضل المولى ، دور التحليل المالي في تقويم أداء المنشأت ، دراسة تحليلية ميدانية – جامعة النيلين ، 2007.

المصادر الأجنبية :

A. English Books :

1.Houston .(2007), "Fundamantals Of Financial Management" , Eleventh Edition p113..

2.Kieso . (2010) , " Intermediate Accounting" , Third Edition . p198.

3.Paramasivan , T. Subramanian(2009) "Financial Management" New Delhi : New Age International (P) Ltd, p13

B. Researches

4.A.S. Norman. (2011), "Financial analysis as a consideration for stock exchange investment decisions in Tanzania" ,Journal of Accounting and Taxation Vol. 3(4), pp. 60-69, August.

5.Gupta , Peter (2015) , " A Study on Fund Flow Management with Reference to Integrated Support and Allied Services Pvt. Ltd . Indian Journal of Science and Technology,Vol 8(32.

6.Mbabazize.(2016), "Effect Of Financial Statement Analysis On Investment Decision Making", European Journal of Business and Social Sciences, Vol. 5, No. 06,September.

7.Motlagh .(2013) "Accounting: Cash Flow Statement", IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)- Volume 7, Issue 4 (Jan. - Feb. 2013), PP 109-116.

8.Shaban.(2016), " The Role of Financial Indicators in Rationalizing of Investors' Decisions in the Jordanian Stock Exchange Market" Al-Zaytoonah University of Jordan, Amman.

The Role of Financial Analysis in Investors Decisions (Iraqi Stock Exchange)

Abstract:-

The research aims to reveal the role of financial analysis in rationalizing the investor decision on the Iraqi stock Exchange market, by studying the relationship and impact techniques and methods of financial analysis on the decisions of investors in the market. The most important techniques and methods discussed in this study were: analysis (financial ratios analysis, comparison of financial statements analysis, cash flow statement analysis) for companies listed in the Iraqi stock Exchange market. The researcher adopted the analytical descriptive method which depends on the collection of data on the phenomenon and its interpretation. The questionnaire was used as a tool to survey on local investors in market (30) investors, the research hypotheses were analyzed using the statistical program SPSS and using the T-test and ANOVA-test. In light the theoretical and practical study of the research, the researcher reached a set of results, the existence of a strong relationship and influence between the techniques of financial analysis selected and decisions of investors in the Iraqi stock Exchange market. The study presented many of the recommendations, the most important of which were the need to provide financial analysis of the lists and financial reports in the Iraqi Stock Exchange by specialists and analysts with efficiency and experience to increase the awareness and culture of the Iraqi investor, which help in rationalizing its investment decision.

Keywords: **Financial Analysis, Investments' Decisions, Iraqi Stock Exchange**