

تأثير مخاطر الائتمان في القيمة السوقية للاسهم العادية – دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للمدة من (٢٠١٤ –

(٢٠١٩

بحث مستل من رسالة الماجستير الموسومة (تأثير مخاطر الائتمان والسيولة

والحجم في القيمة السوقية للاسهم العادية) .

الاستاذ الدكتور عبد الرضا فرج بدرابي الباحث عادل حميد عبد سعدون

كلية الادارة والاقتصاد / جامعة البصرة

adeelabed71@gmail.com

الملخص :

إنَّ الفكرة الاساسية من هذه الدراسة تسليط الضوء على مخاطر الائتمان واثرها في القيمة السوقية للاسهم العادية ومقدار الخسائر المحتملة التي يمكن ان توجهها المصارف التجارية العراقية الخاصة , والتي تعتمد كأداة لقياس والسيطرة على الخطر, وكما هو معروف فان هدف المصارف النهائي يتتمثل في زيادة الارباح وتقليل الخسائر, وعلى ادارات المصارف تقع المسؤولية الكاملة للسيطرة على المخاطر , ومن اجل تحقيق اهداف الدراسة وتحديد نقاط الضعف والقوة في جوانب تأثير ومدى انعكاسها في القيمة السوقية, و اعتمد الباحث في دراسة الجانب التحليلي على مجموعة من التقارير المالية السنوية لمجموعة من المصارف التجارية العراقية الخاصة و التي تم اختيارها اعتمادا على توفر البيانات لفترة الدراسة (٢٠١٤ - ٢٠١٩) وشملت الدراسة عينة مكونة من (١٠) مصارف, وتم استخدام مجموعة من الأساليب والمؤشرات المالية و الإحصائية لتحقيق اهداف الدراسة ,مثل استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط ومعامل التحديد (R2) واختباري (T) و (F) باستعمال برنامجي (Eviews) و (Microsoft Excel) , و توصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات كان من اهمها : وجود علاقة وتأثير ذات دلالة احصائية معنوية ما بين مخاطر الائتمان في القيمة السوقية للاسهم العادية , وان اهم التوصيات التي توصلت إليها الدراسة أن تعمل ادارة المصارف على وفق سياسة اقرضية معتدلة .

الكلمات المفتاحية: (تأثير، مخاطر، الائتمان، القيمة، السوقية).

**The Impact of Credit Risk on the Market value for Common
Shares - an analytical Study of a Sample of Iraqi Private
commercial Banks for the Period from (2014 – 2019)**

Adel Hamid Abd Saadoun

Dr. Abdel Reda Farag Badrawi

Administration & Economics College / Albas rah university

Abstract:

The main idea of this study is to shed light on credit risk and its impact on the market value of ordinary shares and the amount of potential losses that can be directed by private Iraqi commercial banks, which are adopted as a tool for measuring and controlling risks, and as is known, the ultimate goal of banks is to increase profits and reduce losses, And on the bank's departments lies the full responsibility for controlling risks ,in order to achieve the objectives of the study, and identifies weaknesses and strengths in aspects of the influence and extent of their reflection on the market value, the researcher adopted in studying the analytical aspect of a group of annual financial reports for a group of Iraqi private commercial banks, which were selected depending on the availability of data for the study period (2014-2019), The study included a sample (10) banks, and a set of financial and statistical methods and indicators were used to achieve the objectives of the study, such as using the simple linear regression model and the coefficient of determination (R2) and my tests (T) and (F) using the (Eviews) and (Microsoft) programs. Excel), and The study reached a set of conclusions, the most important of which are: the existence of a relationship and a statistically significant effect between credit risk and the market value of common stocks, and one of the most important recommendations of the study is that bank departments work according to a moderate lending policy.

Keywords: (impact, risk, credit, value, market).

المقدمة :

تعد مخاطر الائتمان وادارتها من اهم الموضوع التي يهتم بها المصرفيون لا سيما اعقاب توالي الازمات المالية والمصرفية, فالمصارف اصبحت اليوم تواجه مخاطر مصرفية متنوعة تتفاوت في درجة خطورتها من مصرف الى اخر , ونظرا للتطور الاقتصادي الذي يشهده العالم بشكل عام والدول النامية بشكل خاص في دعم النظام الاقتصادي , فان مخاطر الائتمان من المؤشرات التي تلعب دورا مهما في النظام المصرفي لما لها من دور حيوي وهام اذ يؤدي الائتمان دورا بارزا واساسيا في

توفير الموارد المالية اللازمة لتمويل مختلف النشاطات الاقتصادية وتوجيه هذه الموارد الى خدمه القطاعات الاقتصادية بالشكل السليم اذ يرى الكثيرون ان التغيير في حجم الائتمان له تأثير كبير على مستوى النشاط الاقتصادي من حيث الازدهار والانكماش فالائتمان المصرفي يعد من النشاطات المالية المهمة التي تتعكس نتائجها على الحسابات المالية الإجمالية للمصارف في الربح و الخسارة، والوظيفة الائتمانية هي مصدر توليد الربح التشغيلي بالنسبة للمصرف مما يستدعي من ادارته العمل على ادارة المخاطر بشكل عام وادارة مخاطر الائتمان بشكل خاص.

اولاً:- المنهجية الدراسة ودراسات سابقة

١- المنهجية الدراسة:

تتضمن المنهجية الاطار الحاكم والموجة لسير عرض معلومات وتوجهات الدراسة بما يحافظ على اسلوب البحث العلمي الرصين وفق سياقات معمول بها وصولاً الى نتائج وتقديم توصيات محكمة بطبيعة عرض المادة والموضوع والمتغيرات الخاضعة للدراسة والبحث، وان دراسة الحالية للباحث الذي قامه بدراستها من خلال عدة طرق لتوضيح الهدف منه ، للوصول إلى نتائج علمية مقبولة.

أ- مشكلة الدراسة :

تعاني المصارف التجارية العراقية الخاصة من انخفاض اسعار الاسهم للمصارف ويرجع ذلك الى عوامل وظروف مختلفة كالظروف السياسية والاقتصادية والأمنية التي يمر بها البلد مما جعلها تحتفظ بسيولة عالية في المصارف فضلاً عن اجراءات البنك المركزي وانخفاض ربحية المصارف وبقية المؤشرات التي تسهم في انخفاض أسعار الأسهم، لذا تتمثل مشكلة البحث في التساؤل التالي : ((هل تؤثر مخاطر الائتمان في القيمة السوقية للاسهم العادية في المصارف التجارية العراقية الخاصة)).

ب- اهمية الدراسة :

تتمثل اهمية البحث بالنقاط الاتية :-

- اولا- عرض تطيري ببيان اهمية وتأثير انخفاض القيمة السوقية للاسهم .
- ثانيا - دراسة تأثير مخاطر الائتمان واثرها في القيمة السوقية للاسهم العادي.
- ثالثا - مساعدة المصارف التجارية العراقية في توضيح كيفية قياس مخاطر الائتمان واثرها في القيمة السوقية
- رابعا- اهمية هذه الدراسة للمصارف التجارية العراقية للإفادة من نتائجها في ظل الظروف الاقتصادية والسياسية والامنية .

ت- اهداف الدراسة :

يسعى البحث الى تحقيق الاهداف التالية :

- اولا- يسهم البحث الحالية في عرض وافي لتأطير نظري وعملي لتقييم تأثير مخاطر الائتمان على استقرار القطاع المصرفي.
- ثانيا- يسعى البحث الى تقديم مجموعة من التوصيات فيما يتعلق بمخاطر الائتمان التي تواجهها المصارف التجارية العراقية الخاصة وتخفيض من اثارها لتحقيق الاستقرار المصرفي في العراق .

ث- فرضيات الدراسة :

نطلق البحث من الفرضيات الرئيسية الاتية :-

- اولا - H1: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية للمخاطر الائتمانية على القيمة السوقية للأسهم العادية.
- ثانيا- H2: لا توجد علاقة ذات تأثير معنوي للمخاطر الائتمانية على القيمة السوقية للاسهم العادية .

ج- مجتمع وعينة الدراسة :

يشمل مجتمع البحث المصارف التجارية العراقية الخاصة وسيتم اختيار عينة من هذه المصارف المدرجة في سوق الأوراق المالية حيث تم اختيار (١٠) مصارف وحسب توفر البيانات للمدة (٢٠١٤-٢٠١٩) .

(المصارف التجارية العراقية الخاصة عينة الدراسة)

ت	اسم المصرف	تاريخ التأسيس	راس المال عند التأسيس	راس المال المدفوع
1	الشرق الاوسط العراقي	١٩٩٣	٤٠٠,٠٠٠,٠٠٠	٢٥٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠
2	الانتمان العراقي	١٩٩٨	٢٠٠,٠٠٠,٠٠٠	٢٥٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠
3	الاتحاد العراقي	٢٠٠٤	١,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠	٢٥٢,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠
4	الخليج التجاري	١٩٩٩	٦٠٠,٠٠٠,٠٠٠	٣٠٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠
5	الموصل للتنمية والاستثمار	٢٠٠١	١,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠	٢٥٢,٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠
6	الاهلي العراقي	١٩٩٥	٤٠٠,٠٠٠,٠٠٠	٢٥٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠
7	التجاري العراقي	١٩٩٢	١٥٠,٠٠٠,٠٠٠	٢٥٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠
8	اشور الدولي الاستثمار	٢٠٠٥	٢٥,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠	٢٥٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠
9	المنصور الاستثمار	٢٠٠٥	٥٥,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠	٢٥٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠
10	المتحد الاستثمار	١٩٩٤	١,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠	٣٠٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠

٢- دراسات سابقة

أ- الدراسات العربية :

اولا- دراسة (حميدي , ٢٠١٤)	
المخاطرة السوقية واثرها على كفاية راس المال وفق اتفاقية بازل II	عنوان الدراسة
العينة مصرف الرافدين من عام ٢٠٠٦-٢٠١١	عينة الدراسة
استخدمت القيمة المعرضة للمخاطر (VARY) كأسلوب لقياس المخاطر السوقية	الاساليب الاحصائية المستخدمة
تحديد مفهوم المخاطر السوقية واثرها على كفاية راس المال من خلال استخدام الاساليب الرياضية (VAR) القيمة المعرضة للمخاطرة لتقدير الخسائر المحتملة للمخاطرة السوقية	هدف الدراسة
توصلت الدراسة الى اثبات الاختبارات الاحصائية لفرضية البحث الرئيسة التي تنص على وجود اثر لكافة انواع المخاطرة السوقية ما عدا (حوالات الخزينة (على كفاية راس المال	نتائج الدراسة

ثانيا- دراسة (الزبيدي , ٢٠١٤)	
العلاقة بين العائد والمخاطر واثرها في القيمة السوقية للاسهم.	عنوان الدراسة
١٦مصرف للمدة من ٢٠٠٦-٢٠١٠.	عينة الدراسة
تم اختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة عن طريق استخدام معامل الارتباط	الاساليب

والانحدار المتعدد.	الاحصائية المستخدمة
مدى تأثير العائد والمخاطرة في القيمة السوقية للاسهم.	هدف الدراسة
يوجد ارتباط قوي بين العائد على السهم والقيمة السوقية للاسهم الانها غير معنوية اي انعدام الاثر ذات الدلالة الاحصائية وهذا ما اثبته التفاوت بين المتوسطات الحسابية للعائد على السهم والقيمة السوقية , ويوجد ارتباط قوي بين المخاطر النظامية والقيمة السوقية للاسهم ويعزي السبب الى الظروف الاقتصادية للبلد غير المستقرة.	نتائج الدراسة

ثالثا - دراسة (حسين والتميمي, ٢٠١٦)	
تأثير جودة الابلاغ المالي في القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.	عنوان الدراسة
١٣ شركة من مختلف القطاعات المدرجة في سوق الأوراق المالية للفترة من (٢٠٠٧-٢٠١١).	عينة الدراسة
معامل الارتباط , الانحدار.	الاساليب الاحصائية المستخدمة
توفير مؤشر عن مستوى جودة الابلاغ المالي للشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية , وبيان تأثير جودة الابلاغ المالي في القيمة السوقية للشركات عينة الدراسة.	هدف الدراسة

نتائج الدراسة	تتأثر القيمة السوقية بمجموعة من قرارات الاستثمار والتمويل والتوزيع توقعات الارباح المستقبلية , والتنبؤ بمقدار التوزيعات , والظروف الاقتصادية والسياسة المتوقعة , مع وجود علاقة معنوية موجبة بين جودة الابلاغ المالي والقيمة السوقية , تتعاظم القيمة السوقية للشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية من خلال تأثير جودة الابلاغ المالي فيها.
---------------	---

ب- الدراسات الاجنبية

اولا- دراسة (Zhao, ٢٠٠٧)	
عنوان الدراسة	Credit Risk Management in Major British Banks. إدارة مخاطر الائتمان في المصارف البريطانية الرئيسية.
عينة الدراسة	(٤) مصارف (مقسمة إلى مجموعتين) حسب معدل مجموع الموجودات (٢٠٠٤-٢٠٠٦) .
مؤشرات القياس المستخدمة	١- القروض المتعثرة إلى اجمالي القروض. ٢- احتياطي الديون المعدومة إلى القروض المتعثرة . ٣- صافي القروض المشطوبة إلى اجمالي القروض . ٤- احتياطي الديون إلى اجمالي القروض المعدومة. ٥- رأس المال الكلي إلى الموجودات المعدلة. ٦- رأس المال الاساس إلى الموجودات المعدلة بالمخاطرة. ٧- فضلا عن التحلل النوعي المتمثل بسياسات واجراءات ادارة المخاطرة الائتمانية وفق بازل (١٩٩٩, ٢٠٠٠) .
هدف الدراسة	دراسة ادارة المخاطرة الائتمانية كما و نوعا .
نتائج الدراسة	المحافظة على نفس المستوى من الجودة والمخاطرة الائتمانية مما يعني اداء

ثانيا - دراسة (Abuzayed et al., 2009)	
Market value, book value earnings :is bank efficiency a missing link?	عنوان الدراسة
القيمة السوقية والقيمة الدفترية والارباح :هل الكفاءة المصرفية هي حلقة مفقودة؟	
مجموعة من المصارف الاردنية للمدة ١٩٩٣ - ٢٠٠٤ .	عينة الدراسة
استخدمت الدراسة نماذج الانحدار OLS, واستخدمت ايضا التأثيرات العشوائية الثابتة .	الاساليب الاحصائية المستخدمة
معرفة فيما اذ كانت الارباح ومكوناتها ملائمة وكافية لسد الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للمصارف الاردنية عينة الدراسة ومعرفة هل ان اهمية الكفاءة المصرفية مرتبطة بتقييم المصارف .	هدف الدراسة
يتبين ان الارباح ومكوناتها توضح الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية . و توفر معلومات اضافية عن البيانات المالية للمصارف وتبين ان مكونات صافي الدخل اكثر من صافي الدخل الاجمالي في تفسير قيمة المصرف .بالإضافة الى ذلك الكفاءة التشغيلية للمصرف تضيف معلومات اضافية في توضيح الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية.	نتائج الدراسة
ثابت	في التحكم في هذه المخاطرة.

ثالثا - دراسة (Xiaoyue Chang, ٢٠١٨)	
The Impact of Credit Risk on Profitability of US Commercial Banks. تأثير مخاطر الائتمان وربحية المصارف التجارية الأمريكية.	عنوان الدراسة
(٨٣) مصرفا تجاريا امريكا للفترة من ٢٠١٠-٢٠١٧.	عينة الدراسة
نسبة كفاية رأس المال ونسبة القروض المتعثرة لقياس مخاطر الائتمان والعائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول لقياس ربحية المصارف التجارية.	مؤشرات القياس المستخدمة
تهدف الدراسة الى البحث عن العلاقة بين مخاطر الائتمان وربحية المصارف التجارية الأمريكية.	هدف الدراسة
وجد بتقدير انحدارات OSL ان مخاطر الائتمان لها تأثير مهم على الربحية , وان الزيادة بنسبة ١% في القروض المتعثرة تقلل العائد على الاصول بنسبة ٠.٠٨٨١% وتقلل العائد على حقوق الملكية بنسبة ٠.١٤١% وهذه النتائج لها اثار مهمة على منظمي المصارف وصانعي السياسات.	نتائج الدراسة

ثانيا:- مفهوم ومقاييس مخاطر الائتمان

١- مفهوم مخاطر الائتمان The concept of credit risk:

لإقراض هو النشاط الأساسي للمصرف ويساهم في الجزء الأكبر من الربح ، وبالتالي فإن مخاطر الائتمان هي أهم المخاطر التي يواجهها المصرف ولطالما كانت مخاطر الائتمان قضية مهمة وحاسمة في الأعمال المصرفية ، لأن فشل عدد قليل من المقترضين من المصارف قد يتسبب في خسائر فادحة للمصرف ، مما قد يؤدي إلى مشاكل مالية تؤثر على المصرف. وفقاً لبازل (٢) ، تواجه المصارف في الوقت الحاضر المزيد والمزيد من مخاطر الائتمان في عملياتها وأنشطتها

بخلاف القروض , (Gestel and Baesens, 2008: 204) . ولا تقتصر مخاطر الائتمان على نوع معين من القروض ؛ يمكن أن تشكل جميعاً مخاطر على المصرف ولكن بدرجات متفاوتة. لا يتعلق الأمر بعملية القرض فحسب ، بل يستمر أيضاً حتى اكتمال المبلغ الكامل للمبلغ المتفق عليه (الزبيدي, ٢٠٠٠ : ٢١٠). يمكن تعريف مخاطر الائتمان على أنها "مخاطر عدم سداد التدفقات النقدية الموعودة من القروض والأوراق المالية المملوكة للمؤسسات المالية بالكامل" (Saunders and Cornett, 2007). يمكن وصف مخاطر الائتمان بأنها مخاطر التخلف عن السداد للمقرض / الطرف المقابل ، أي عدم دفع المبلغ المستحق للمصرف ، تشمل مخاطر الائتمان جميع الأطراف الأخرى والأسباب التي قد تفشل في الوفاء بالتزامات الدفع الخاصة بهم (Westgaard & Wijst, 2001: 339) . . تشير مخاطر الائتمان إلى الأحداث غير المتوقعة التي تؤدي إلى خسائر الأصول أو خصم الأرباح مقارنة بالأرباح المتوقعة أو توليد مصاريف إضافية لإكمال معاملة معينة (Hull, 2010: 35). من خلال ما ورد في الأدبيات يستنتج الباحث ان مفهوم مخاطر الائتمان يوضح كالآتي ، هي المخاطر التي ترتبط بطرفي العقد بالوفاء بالتزاماته اتجاه الطرف الثاني سواء كانت دفعات أصلية (اصل المبلغ) او الفوائد المترتبة عليه التي تسبب خسائر للطرف الدائن .

٢- أنواع مخاطر الائتمان Types of credit risk:

أن هناك ثلاثة أنواع رئيسية من مخاطر الائتمان ، مخاطر التخلف عن السداد ، ومخاطر تحسين الائتمان ، وخطر انتشار الائتمان ، كما هو موضح أدناه ، (Khatywa, 2009. 8-9):

أ- مخاطر التخلف عن السداد :- هي مخاطر عدم قيام مُصدر السند أو المدين بقرض بسداد الدين المستحق بالكامل. يمكن أن تكتمل مخاطر التخلف عن السداد من

حيث عدم سداد أي مبلغ من السند أو القرض ، أو يمكن أن تكون جزئية حيث سيتم استرداد جزء من الدين.

ب - مخاطر خفض التصنيف :- هي مخاطر قيام المؤسسات الإحصائية المعترف بها على الصعيد الوطني بتخفيض تصنيفها الائتماني المستحق للمُصدر بناءً على تقييم قوة الكسب الحالية للمُصدر مقابل قدرته على سداد التزامات ديونه. عندما يحين موعدها.

ج - مخاطر انتشار الائتمان :- هي مخاطر زيادة الفارق على السعر المرجعي لالتزام دين قائم. تختلف مخاطر انتشار الائتمان ومخاطر خفض التصنيف من حيث أن الأخير يتعلق بمراجعة ائتمانية محددة رسمية من قبل وكالة تصنيف مستقلة ، في حين أن الأول هو رد فعل الأسواق المالية .

٣ - مكونات مخاطر الائتمان Components of Credit Risk :

تتكون مخاطر الائتمان من ثلاث مكونات اساسية وهي كالاتي :-

أ - مخاطر الوصول: - مصطلح يشير إلى عدم اليقين فيما إذا كان التخلف عن السداد سيحدث أم لا. لتمكين المقارنة ، يتم تحديدها فيما يتعلق بأفق زمني معين ، عادة ما يكون عام واحد. مقياس مخاطر الوصول هو احتمال التخلف عن السداد. يصف احتمالية التقصير توزيع متغير المؤشر الافتراضي قبل الأفق الزمني.

ب - مخاطر التوقيت :- تشير إلى عدم اليقين بشأن الوقت المحدد للتخلف عن السداد. تتضمن المعرفة حول وقت التخلف عن السداد معرفة مخاطر الوصول لجميع الآفاق الزمنية الممكنة. وبالتالي فإن مخاطر التوقيت أكثر تفصيلاً من مخاطر الوصول. الكمية الأساسية غير المعروفة لمخاطر التوقيت هي وقت التخلف عن السداد ، ويتم وصف مخاطر ها من خلال دالة توزيع الاحتمالات

لوقت التعثر. إذا لم يحدث الافتراضي مطلقاً ، فإننا نضبط وقت الافتراضي على ما لا نهاية.

ج - مخاطر الاسترداد :- تصف حالة عدم اليقين بشأن شدة الخسائر في حالة حدوث تقصير. في مخاطر الاسترداد ، كمية عدم اليقين هي المردود الفعلي الذي يحصل عليه الدائن بعد التخلف عن السداد. يمكن التعبير عن معدل استرداد السند أو القرض كجزء من القيمة الاسمية للمطالبة التي يتم دفعها بالفعل للدائن، (Schonbucher, 2003: 35).

٤- فئات مخاطر الائتمان **Categories of credit risk**:

للحصول على فهم أفضل لطبيعة مخاطر الائتمان ، من الضروري تقديم الأشكال المختلفة لمخاطر الائتمان المرتبطة بالأنشطة المالية. فيما يتعلق بتصنيف مخاطر الائتمان ، أنتج المتعلمون معايير مختلفة. على سبيل المثال ، اقترح (Gestel and Baesens, 2008:24) أن النوعين الرئيسيين من مخاطر الائتمان هما مخاطر ما قبل التسوية ومخاطر التسوية ، يتم تصنيف مخاطر الائتمان في مخاطر المستهلك ومخاطر الشركات والمخاطر السيادية أو مخاطر الدولة. حدد الزبيدي (٢٠٠٢) ستة أنواع من مخاطر الائتمان ، بما في ذلك مخاطر التخلف عن السداد ، ومخاطر تسوية الطرف المقابل ، ومخاطر ما قبل التسوية للطرف المقابل ، ومخاطر الدولة أو المخاطر السيادية ، والمخاطر القانونية ومخاطر التركيز. أو جزء من المخاطر التشغيلية ، فمن المنطقي أكثر اعتبارها قضايا حاسمة في إدارة مخاطر الائتمان وليس نوعاً من المخاطر نفسها ، (Casu, etal., 2006:282). سيتم إبراز أربعة أنواع فقط من مخاطر الائتمان.

أ - مخاطر التخلف عن السداد : ، فإن مخاطر التخلف عن السداد هي مخاطر تخلف المقترض عن السداد وعدم وفائه بالتزاماته لخدمة الدين ويمكن أن يحدث عندما يكون الطرف المقابل غير قادر على الدفع أو لا يستطيع الدفع في الوقت المحدد، ويُطلق على احتمال فشل المقترض أو الطرف المقابل في سداد التزاماته على مدى فترة الالتزام أو خلال فترة زمنية محددة .

ب - مخاطر الطرف المقابل قبل التسوية : يمكن تعريف مخاطر ما قبل التسوية على أنها إمكانية الخسارة بسبب تقصير الطرف المقابل خلال فترة المعاملة. عادة ما تحدث مخاطر ما قبل التسوية من خلال فترات زمنية طويلة ، وغالبًا ما تتم إعادة التسوية ، بدءًا من وقت التعاقد حتى التسوية ، (Gestel & Baesens) 2008:24.

ج - مخاطر تسوية الطرف المقابل " : مخاطر التسوية هي مخاطر تحدث في سوق ما بين البنوك وهي تشير إلى الحالة التي يفشل فيها أحد أطراف العقد في دفع الأموال أو تسليم الأصول إلى طرف آخر في تاريخ التسوية ، (زيدان ، ٢٠١٤ : ٣٧).

د - مخاطر الدولة أو المخاطر السيادية : مخاطر الدولة هي المخاطر التي ستؤثر سلبًا على المصالح المالية أو التجارية للشركة ، والناجمة عن الظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية لبلد الخارج. وهي تتعلق بالتأثير السلبي الناتج عن تدهور الظروف مثل عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي الذي قد يحدث على الدولة، عائدات الاستثمارات الخارجية ، (Casu, etal., 2006:287).

٥- قياس مخاطر الائتمان Measuring credit risk

ان قياس مخاطر الائتمان يعتمد على مؤشرات القياس الدقيقة التي تساعد في ادراك تلك المخاطر والتحكم بها ومن ثم تقليل المخاطر الى اقل مستوى ، وتتمثل مؤشرات قياس المخاطر الائتمانية بالاتي ، (كريم ، ٢٠١٩ : ٢٤٢) :-

أ- بيانات عن توزيع المحفظة القرض عن قطاعات النشاط الاقتصادي بصورة ربع سنوية .

ب- بيانات عن توزيع المحفظة الى تسهيلات بضمان عيني مع تحديد قيمة الضمان عند اخر تقييم بصورة ربع سنوية مع تسهيلات بدون ضمان عيني .

وبالإضافة الى تلك المؤشرات هنالك مقاييس تعتمد على نسب التحليل المالي والتي يمكن الاستعانة بها لغرض معرفة حجم المخاطر الائتمانية وتتمثل :

المخاطر الائتمانية = صافي اعباء القروض ÷ اجمالي القروض

المخاطر الائتمانية = مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها ÷ اجمالي القروض

المخاطر الائتمانية = مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها ÷ القروض

المستحقة

كما توجد نماذج قياس حديثة لقياس مخاطر الائتمان والتي تهدف الى قياس مخاطر الائتمان والتنبؤ بالفشل المالي للمصارف ويتمثل بالاتي , (الكحلوت , ٢٠٠٥ : ٩٣):

❖ نموذج Sherrod: اذ يتم قياس مخاطر الائتمان من خلال تصنيف القروض الى خمس فئات حسب درجة المخاطر, ويمثل Z مؤشر المخاطرة التي يتم بموجبها تصنيف مخاطر العميل طالب القرض وذلك ضمن فئة من بين الفئات الخمسة الرئيسية وكما موضحة بالجدول الاتي :

(مقاييس مخاطر الائتمان)

مؤشرات المخاطرة	فئة القروض	التسلسل
$25 \leq Z$	فئة اولى (قروض ممتازة عديمة المخاطرة)	1
$25 \leq Z < 25$	فئة ثانية (قروض قليلة المخاطرة)	2

$5 \leq Z < 20$	فئة ثالثة (قروض متوسطة المخاطرة)	3
$-5 \leq Z < 5$	فئة رابعة (قروض مرتفعة المخاطرة)	4
$- 5 > Z$	فئة خامسة (قروض خطرة جدا)	5

يلاحظ من الجدول اعلاه ان Z مؤشر لقياس جودة القروض والذي يسير باتجاه معاكس لا تجاه المخاطرة , بمعنى ان ارتفاع هذا المؤشر يدل على انخفاض درجة المخاطرة المتصلة بالقروض .

وقد تم التركيز في مقررات بازل ٢ على تصنيف العميل (Client Rating) كنقطة انطلاق اساسية في قرار المصرف في منح الائتمان ,واعطى المصرف الحرية في استخدام الاساليب والنماذج الداخلية الخاصة لقياس مخاطر الائتمان الذي يناسبه . واصبح للمصرف بدائل عديدة للتصنيف الائتماني اهمها :- (Certified,2005: 11).

- ١- التصنيف الائتماني الخارجي (ECAI)وهو الذي تقوم به مؤسسات تصنيف (وكالات معروفه ومعترف بها).
- ٢- التصنيف الائتماني الاساسي (Foundation)او الداخلي المتقدم , اذ تعمل المصارف على تحقيق المعايير والشروط الواجب توفرها لكل اسلوب من اساليب التصنيف الداخلي .

ثالثا:- مفهوم القيمة السوقية والعوامل المؤثرة على القيمة السوقية للاسهم العادية

١- مفهوم القيمة السوقية والعوامل المؤثرة فيها

هنالك العديد من المفاهيم التي تطرقت لمفهوم القيمة السوقية , فقد عرفت القيمة السوقية على انها هي التي تحدد التفاعل بين العرض والطلب على اسهم المصرف في سوق راس المال وتبدل بشكل مستمر ولا تظهر في الميزانية العمومية

لكل المصارف (الهاشمي والجبوري، ٢٠١٧: ٨). كما وتعرف القيمة السوقية بانها سعر الذي يتم فيه شراء وبيع الاسهم ، او هو سعر التعامل في سوق الاوراق المالية ، ويلعب هذا السعر دور مهما في توقعات المتعاملين لربحية المصرف في المستقبل بالإضافة الى المضاربة (Wild,2003:470). وتتمثل القيمة السوقية في القيمة التي يباع بها السهم في سوق الاوراق المالية . ويقوم سعر السهم في السوق على اساس العلاقة بين سعر ذلك السهم والارباح المحتجزة والربح الذي يحصل عليه المصرف وذلك وفقا لما يمتلكه من موجودات ، وان القيمة السوقية للسهم تمثل الحكم لكل المشتركين في السوق بالنسبة لقيمة المصرف ، فهي تأخذ في نظر الاعتبار الارباح الحالية وكذلك الارباح التي تتوقعها لكل سهم .(صادق، ٢٠١٨: ٢٢٨). اصبحت قيمة السوقية مؤشر الأداء البارز للمصارف في جميع أنحاء العالم ، وتعظيمها يمثل التوجيه النهائي للقرارات الإدارية في جميع القطاعات ،(١: ٢٠٠٦ Gross,). وكذلك عرف (Wild) القيمة السوقية للسهم الواحد هي السعر الذي يتم به بيع الأسهم وشرائها. وتؤثر الأرباح المستقبلية المتوقعة وأرباح الأسهم والنمو وعوامل الشركة والعوامل الاقتصادية الأخرى على القيمة السوقية.(Wild ,٢٠١٧ :٤٩٣).

تشير القيمة السوقية الى سعر اغلاق سهم المصرف في نهاية الفترة ، ويمكن تصنيف القيمة السوقية للسهم الى : (الحمداني والجويجاني ،٢٠٠٧: ١٣٩)

أ- القيمة السوقية للسهم : وهي تمثل سعر اغلاق سهم المصرف في نهاية الفترة .

ب- القيمة السوقية للاسهم المكتتب بها :وهي تمثل عدد الاسهم المكتتب بها مضروبا بسعر اغلاق سهم المصرف في نهاية الفترة .

ت- القيمة السوقية للمصارف المدرجة : تمثل مجموع القيم السوقية للاسهم المكتتب بها للمصارف المدرجة في السوق .

٢- والعوامل المؤثرة على القيمة السوقية للأسهم العادية

تعتبر القيمة السوقية للأسهم من الأمور الهامة التي يتطلع إليها المتعاملون بالأوراق المالية ومدراء المحافظ الاستثمارية، لأنها تشمل جزءاً مهماً من العائد الذي يحصل عليه المتعامل على شكل أرباح رأسمالية، والتي تتجاوز في كثير من الأحيان قيم الأرباح الموزعة، لذلك فإن القيمة السوقية كانت دوماً موضع اهتمام من قبل الأكاديميين بسبب تأثيرها بعوامل كثيرة سواء اقتصادية عامة أو نابعة من داخل المصرف أو من السوق المالي بحيث أن هذه العوامل تلعب دوراً كبيراً في تحديد القيمة السوقية للأسهم والتنبؤ بها، ومن أهم العوامل والمتغيرات ذات التأثير الكبير والمباشر على القيمة السوقية للأسهم كما يلي : (المسوتي، ٢٠١٨، ٣٢).

أ. الأرباح الموزعة على الأسهم العادية :

وهي نسبة التوزيعات المعلن عنها للمساهمين العاديين/عدد الأسهم العادية: حيث تتبع جميع المصارف سياسات مختلفة لتوزيع الأرباح المحققة في نهاية السنة المالية، وتقوم باحتجاز الجزء المتبقي من الأرباح المحققة لسنوات قادمة لاستخدامها في التوزيع في حالة تحقيقها لأرباح منخفضة المساهمون أيضاً يفضلون أرباح دورية وينسب وقيم ثابتة ومستقرة نوعاً ما على مر السنين، لأن الأرباح الموزعة المتغيرة في قيمتها قد يكون لها تأثير سلبي على القيمة السوقية للأسهم.

وتتحد سياسة المصارف في توزيعات الأرباح بناء على عدة عوامل منها :

اولاً- احتياجات المصارف من التمويل لان احتجاز الأرباح هو مصدر داخلي من مصادر التمويل .

ثانياً- اثر توزيعات الأرباح على القيمة السوقية للأسهم المصارف .

ب . قوة المركز المالي للمصرف:

تتأثر القيمة السوقية للاسهم بقوة المركز المالي فكلما كان الموقوف المالي للمصرف قوياً أدى الى ارتفاع قيمة السهم في السوق المالية،(حسن، ٢٠١٩: ٥١٤).

ج . العرض والطلب :

ان المستثمرين يرغبون بزيادة قيمة استثماراتهم في المستقبل , وهذه الزيادة تتحقق بالإدارة الجيدة للاستثمار وتحقيق الارباح الدائمة والتوزيعات المستقرة وهو ما يجذب المستثمرين ويزيد من قيمة اسهم المصارف بارتفاع طلب الشراء وهذا ينعكس على زيادة القيمة السوقية للاسهم . وفي حالة انخفاض الطلب على الاسهم بسبب الادارة غير الجيدة او لأسباب اخرى فان قيمة الاسهم سوف تنخفض , (Burrow & Dlabay, 2008:8).

د . سياسة توزيع الارباح :

من اهم سياسات الوظيفة المالية في المصرف لارتباطها المباشر بالمساهمين ولتأثيرها في التمويل الداخلي للمصرف وتتلق بقرار توزيع صافي الارباح المتحققة بين ارباح موزعة وأرباح محتجزة مع مراعاة تحقيق اهداف المصرف وتعظيم ثروة المساهمين , ان اي اختلال في سياسة توزيع الارباح يمكن ان يؤثر على القيمة اسهم المصرف في سوق الاوراق المالية وهذا يتطلب ان يسعى المصرف الى وضع السياسة الامثل لتوزيع صافي ارباحها , (Waithako.et.al.2012:642).

هـ . درجة المخاطرة :

وهي من اهم العوامل التي تهتم المستثمرين في الاسهم اذ يتجه المستثمرين للاستثمار في الاسهم التي تحقق اكبر عائد واقل مخاطرة وكلما ازدادت درجة المخاطرة ادى ذلك الى انخفاض القيمة السوقية للسهم اما اذا كانت درجة المخاطرة منخفضة والارباح المتوقعة مرتفعة فيؤدي ذلك الى اقبال المستثمرين على شراء اسهم المصرف ومن ثمة زيادة القيمة السوقية لتلك الاسهم , (يوسف، ٢٠١٨: ٤١٠).

و . ربحية السهم الواحد (EPS) :

يعد هدف تعظيم ثروة المساهمين الهدف الاستراتيجي للإدارة المالي ، وتعظيم تلك الثروة تتوضح من خلال ربحية السهم الواحد لذلك اصبح هذا مؤشر محط اهتمام المساهمون والمستثمرون . ويعد هذا المؤشر الاهم في قياس كفاءة اداء المصرف ذا انه يعد انعكاس لربحية المصرف والقوة الدافعة للقيمة السوقية للسهم ، واثبتت بعض الدراسات ان ٨٩% من قوة دفع القيمة السوقية للسهم تأتي من ربحية السهم الواحد . ومن جانب اخر فان ارتفاع قيمة السهم الواحد يعطي دافعا كبيرا للكثير من المستثمرين بالاستثمار في ذلك السهم ذات الربحية العالية وهذا ما يؤدي الى ارتفاع الطلب وبالتالي ارتفاع قيمته السوقية ، وهذا يعني ان ربحية السهم الواحد يعد من اهم العوامل بل العامل الاساسي المؤثر على القيمة السوقية للسهم .(عبد الصاحب ، ٢٠٢٠ : ٩٣).

ز . حجم وعمر المصرف :-

عادة ما يقاس حجم المصرف بأجمالي موجوداته فضلا عن عدد موظفيه، اما عمر المصرف فهي المدة الزمنية لعمل المصرف في السوق اي منذ بداية التأسيس لغاية السنة الحالية. من المعلوم ان ارتفاع قيمة موجودات المصرف يعني بالمقابل ارتفاع استثماراتها كون الاستثمارات هي جزء من الموجودات وبالتالي زيادة قدرته على التنافس في السوق وزيادة حصته السوقية وبالتالي زيادة قدرته على توليد الارباح اي زيادة ارباحه، هذه الزيادة بالأرباح ستؤدي بطبيعة الحال الى ارتفاع ربحية السهم الواحد وهو العامل الاكثر تأثيرا في القيمة السوقية للسهم . كما من المنطقي ان عمر المصرف يعبر بشكل او باخر على خبرته في السوق اذ ان المصارف العريقة عادة ما تكون محط انظار المستثمرين وبالتالي قد يزيد ذلك من حجم تداول اسهمها في

السوق المالية مما يؤدي الى تأثر بالقيمة السوقية بالإيجابية,(عبد الصاحب ,٢٠٢٠ :٩١).

ح . سعر الفائدة :-

هو العائد على راس المال المستخدم وثمان اجر المال المقترض وايضا هو مبلغ معين من المال الذي يدفع مقابل استخدام راس المال لمدة زمنية معينة , ويمكن تعريفه ايضا بانه المبالغ المدفوع على الدين كجزء منه خلال مدة زمنية محددة وهناك انواع متعددة من سعر الفائدة تتحدد على وفق تاريخ الاستحقاق , والمخاطر المرتبطة بالدين , وسهولة تداول الاوراق المالية بالسوق ,(الخفاجي ,٢٠١٨ : ٧٠).

ولسعر الفائدة تأثير على قيمة السوقية للاسهم ., عن طريق انخفاض ارباح المصرف من خلال تكلفة الفائدة لكونه سيجعل المستثمرين يسحبون حصتهم وينقلونها إلى الاستثمار الآخر الذي يساوم على مستوى عائد أفضل مثل الإيداع من خلال المساومة على ربح أعلى ومخاطر منخفضة, إذا قام المستثمرون بإجراء بيع وكان الطلب على السهم ضئيلاً ، فسيحدث زيادة في المعروض من الأسهم مما سيؤدي إلى انخفاض سعر السهم وفي النهاية يتسبب في انخفاض عائد السهم للمصرف,(Setiabudi & Agustia,2012 : 12658).

العوامل الاخرى :-

هناك مجموعة عوامل تؤثر بشكل مباشر او غير مباشر في القيمة السوقية للاسهم العادية فالظروف الاقتصادية والسياسة التي يمر بها البلد من عدم استقرار او حرب يؤثر في القيمة السوقية نتيجة عزوف المستثمرين عن الاستثمار ومن هم المستثمرين الاجانب الذين عادة ما يسحبون رؤوس اموالهم من البلدان غير المستقرة . كما ان الظروف الاقتصادية كحالات الكساد وارتفاع التضخم يمكن ان يؤثر ايضا في القيمة , وكذلك الظروف الطبيعية كالقوارث والفيضانات لها تأثير على القيمة السوقية فضلا

عن ثقافة الدولة باتجاه الاستثمار لها تأثير كبير فنلاحظ ان البلدان المتقدمة عادة ما تتجه ثقافتها بتجاه الاستثمار ولا سيما بالأسهم , (Murugesu & Subramaniam, 2013:٢).

٣- قياس القيمة السوقية للأسهم :-

يتم قياس القيمة السوقية من خلال المعادلة الآتية :

$$\text{القيمة السوقية (اعلى سعر + ادنى سعر) } \div ٢$$

اذ تم استعمال طريقة اعلى سعر وادنى سعر وذلك لوجود تذبذب في الاسعار ولكونها تتوافق مع حساب القيمة السوقية في سوق العراق للوراق المالية , (مشكور, ٢٠١٩: ٣٨١). أن سعر السوق لحصة الأسهم العادية هو السعر الذي يحدده البائعون والمشترون عند تداولهم للسهم. ويشار إلى القيمة السوقية للأسهم العادية أيضًا باسم القيمة السوقية وهي سعر السوق للسهم مضروبًا في عدد الأسهم القائمة, ويمكن صياغة المعادلة بالشكل الآتي:(Ongera,2014:3). و تشير القيمة السوقية للسهم الى سعر اغلاق سهم المصرف في نهاية المدة ,كما ينظر اليها بانها مجموع الاسهم المدرجة للمصارف في السوق بمتوسط اسعارها في نهاية المدة , وبذلك يمكن عدّها من اهم مؤشرات قياس كفاءة السوق وتطور نشاطها فيعتمد هذا المؤشر من قبل الكثير من المحللين والمقيمين والمراقبين الماليين , فارتفاع القيمة السوقية للسهم يشير الى كفاءة المصرف من جهة والى زيادة حجم التعاملات في الاسواق المالية وعدد المصارف المدرجة فيها وكفاءة السوق المالية من جهة ثانية ,(الحمداني والجويجاني,٢٠٠٧: ١٣٩). اما العامري اشار الى القيمة السوقية بانها القيمة التي يتداول بها الاسهم العادي في سوق الاوراق المالية التي تتمثل بالسعر الذي يحدده الباعة المشترون عند المتاجرة بالأسهم , وتحسب القيمة السوقية للسهم المصرف من

خلال ضرب سعر السوق للسهم العادي في عدد الاسهم المصدره (العامري ،٢٠١٠ :٤٧٦)

رابعاً :- تحليل مخاطر الائتمان واختبار فرضيات البحث

اولاً:- تحليل مخاطر الائتمان:

في هذه الدراسة يتم قياس مخاطر الائتمان من خلال مؤشر مخصص الديون المشكوك في تحصيلها/ الائتمان الممنوح ، إذ إن ارتفاع هذا المؤشر يدل على انخفاض المخاطر لكونه مؤشر إيجابي. ويمكن تحليل مخاطر الائتمان للمصارف محل الدراسة خلال الفترة (٢٠١٤ - ٢٠١٩) من خلال الاتي :

$$\text{مخاطر الائتمان} = \frac{\text{مخصص الديون المشكوك في تحصيلها} / \text{الائتمان الممنوح}}{100\%} \times 100\%$$

الجدول

مؤشر مخاطر الائتمان السنوي للمصارف التجارية العراقية للمدة (٢٠١٩ - ٢٠١٤) (نسبة مئوية)

المتوسط	2019	2018	2017	2016	2015	2014	العام المصارف
5.33%	8%	8%	4%	3%	6%	3%	الشرق الأوسط
79.5%	0%	100%	100%	100%	99%	78%	الائتمان العراقي
15.66%	31%	34%	12%	4%	4%	9%	الاتحاد العراقي
23%	58%	25%	19%	12%	13%	11%	الخليج التجاري
4.16%	8%	9%	2%	2%	2%	2%	الموصل للتنمية والاستثمار
10.16%	0%	6%	18%	19%	10%	8%	الاهلي العراقي

51.33%	57%	44%	48%	53%	48%	58%	التجاري العراقي
74%	62%	93%	97%	95%	82%	15%	اشور الدولي للاستثمار
5.33%	0%	4%	5%	6%	10%	7%	المنصور للاستثمار
17.16%	20%	30%	21%	17%	10%	5%	المتحد للاستثمار

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير وبيانات البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرة الإحصائية السنوية، للمدة من (٢٠١٤ - ٢٠١٩).

١- مصرف الشرق الأوسط

ومن خلال الجدول الخاص بتحليل مخاطر الائتمان ان اقل نسبة لمخاطر الائتمان في مصرف الشرق الأوسط كانت في عام (٢٠١٤) و (٢٠١٦) اذ بلغت (٣%) ، وان اعلى نسبة كانت في عام (٢٠١٨) و (٢٠١٩) حيث بلغت (٨%) . وهذا يعني ارتفاع المخاطر الائتمانية للمصرف خلال الفترة الاولى للدراسة ، ثم بدأت هذه المخاطر تنخفض خلال الاعوام الاخيرة التالية نظرا إلى طبيعة الظروف الاقتصادية التي مرت بها البلد خلال هذا الفترة، الذي انعكس على سياسة المصرف في زيادة قيمة المخصص للديون المشكوك في تحصيلها .

٢- مصرف الائتمان العراقي

ويتبين من الجدول اعلاه الخاص بتحليل مخاطر الائتمان ان اقل نسبة لمخاطر الائتمان في مصرف الائتمان العراقي كانت في عام (٢٠١٩) اذ بلغت (٠%) ، وان اعلى نسبة كانت في الاعوام الثلاثة على التوالي (٢٠١٦) ، (٢٠١٧) و (٢٠١٨) حيث بلغت (١٠٠%) ، مما يعني انخفاض مخاطر الائتمان خلال الفترة السابقة نتيجة زيادة مخصص الديون بنسب كبيرة قد وصلت ١٠٠% ، في حين وصلت الى أقصى حد لها في عام (٢٠١٩) للوصول الى (٠%) بمعنى عدم تخصيص

مخصص للديون في هذا المصرف مما أدى الى وصول مخاطر الائتمان الى اقصى حد ممكن .

٣- مصرف الاتحاد العراقي

من خلال الجدول الخاص بتحليل مخاطر الائتمان نجد ان اقل نسبة لمخاطر الائتمان في مصرف الاتحاد العراقي كانت في عام (٢٠١٥) و (٢٠١٦) اذ بلغت (٤%) ، وان اعلى نسبة كانت في عام (٢٠١٨) بنسبة (٣٤%) يليها عام (٢٠١٩) بنسبة (٣١%) . ويأتي هذا الانخفاض في المخاطر الائتمانية خلال عامي (٢٠١٨) و (٢٠١٩) إلى اتباع سياسة التشدد في منح الائتمان لهذا المصرف وفي المقابل زيادة قيمة المخصص للديون المشكوك في تحصيلها ، وذلك نظرا الظروف الاقتصادية المتقلبة وغير المستقرة خلال هذا الفترة .

٤- مصرف الخليج التجاري

يلاحظ من خلال الجدول الخاص بتحليل مخاطر الائتمان ان اقل نسبة لمخاطر الائتمان في مصرف الخليج التجاري كانت في عام (٢٠١٤) اذ بلغت (١١%) ، وان اعلى نسبة كانت في عام (٢٠١٩) حيث بلغت (٥٨%) . وهذا يعني انخفاض المخاطر الائتمانية خلال الفترة الاخيرة (٢٠١٩) ، ويعود ذلك إلى ارتفاع مخصص الديون للقروض الممنوحة نظرا لعدم استقرار الظروف الاقتصادية التي مرت بها البلد خلال هذا الفترة .

٥- مصرف الموصل للتنمية والاستثمار

ويتضح من الجدول الخاص بتحليل مخاطر الائتمان ان اقل نسبة لمخاطر الائتمان في مصرف الموصل للتنمية والاستثمار كانت في الاعوام الثلاثة على التوالي عام (٢٠١٤) و (٢٠١٥) و (٢٠١٦) اذ بلغت (٢%) وظلت ثابتة خلال هذه الفترة نظرا لاستقرار الظروف الاقتصادية في البلاد خلال هذه الفترة مما أدى الى تخفيض قيم

المخصص للديون من قبل المصرف ، وان اعلى نسبة كانت في عام (٢٠١٨) و (٢٠١٩) حيث بلغت (٨%) ، (٩%) على التوالي . وهذا يعني انخفاض المخاطر الائتمانية خلال الفترة الاخيرة ، ولكن بشكل عام يعاني هذا المصرف من ارتفاع درجة مخاطر الائتمان خلال فترة الدراسة نتيجة لانخفاض مؤشر مخاطر الائتمان خلال الفترة محل الدراسة .

٦- مصرف الاهلي العراقي

من خلال الجدول الخاص بتحليل مخاطر الائتمان ان اقل نسبة لمخاطر الائتمان في مصرف الاهلي العراقي كانت في عام (٢٠١٩) اذ بلغت (٠%) ، وان اعلى نسبة كانت في عام (٢٠١٦) حيث بلغت (١٩%) . وهذا يعني ارتفاع حاد للمخاطر الائتمانية خلال الفترة الاخيرة (٢٠١٩) ، ويعود ذلك إلى منح القروض مع انخفاض قيمة المخصص لهذه القروض في ظل عدم الاستقرار في الظروف الاقتصادية التي مرت بها البلد خلال هذا العام، مما ادى الى وصول مخاطر الائتمان الى اقصى ارتفاع .

٧- مصرف التجاري العراقي

يلاحظ من خلال الجدول الخاص بتحليل مخاطر الائتمان ان اقل نسبة لمخاطر الائتمان في المصرف التجاري العراقي كانت في عام (٢٠١٨) اذ بلغت (٤٤%) ، وان اعلى نسبة كانت في عام (٢٠١٤) حيث بلغت (٥٨%) ثم يليه عام (٢٠١٩) بنسبة (٥٧%) . وهذا يعني انخفاض المخاطر الائتمانية بشكل عام لهذا المصرف خلال فترة الدراسة ، وذلك لقيام المصرف بزيادة مخصص الديون للقروض الممنوحة لمواجهة عدم استقرار الظروف الاقتصادية في البلد خلال هذا الفترة .

٨- مصرف اشور الدولي للاستثمار

يتضح من خلال الجدول الخاص بتحليل مخاطر الائتمان ان اقل نسبة لمخاطر الائتمان في مصرف اشور الدولي للاستثمار كانت في عام (٢٠١٤) اذ بلغت (١٥%) ، وان اعلى نسبة كانت في عام (٢٠١٧) حيث بلغت (٩٧%) ثم يليه عام (٢٠١٦) بنسبة (٩٥%). وهذا يعني انخفاض المخاطر الائتمانية بشكل عام لهذا المصرف خلال الفترة الاخيرة للدراسة ، وذلك لقيام المصرف بتخصيص مخصص للديون المشكوك في تحصيلها بنسبة كبيرة خلال فترة الدراسة .

٩- مصرف المنصور للاستثمار

ويلاحظ من الجدول الخاص بتحليل مخاطر الائتمان ان اقل نسبة لمخاطر الائتمان في مصرف المنصور للاستثمار كانت في عام (٢٠١٩) اذ بلغت (٠%) ، وان اعلى نسبة كانت في عام (٢٠١٥) حيث بلغت (١٠%) . وهذا يعني ارتفاع حاد للمخاطر الائتمانية خلال الفترة الاخيرة (٢٠١٨) ، (٢٠١٩) ، ويعود ذلك إلى عدم الاستقرار في الظروف الاقتصادية التي مرت بها البلد خلال هذه الاعوام، مما انخفاض قيمة مخصص الديون خلال فترة الدراسة .

١٠- مصرف المتحد للاستثمار

ويلاحظ من الجدول لخاص بتحليل مخاطر الائتمان نجد ان اقل نسبة لمؤشر مخاطر الائتمان في مصرف المتحد للاستثمار كانت في عام (٢٠١٤) اذ بلغت (٥%) ، وان اعلى نسبة كانت في عام (٢٠١٨) حيث بلغت (٣٠%) . وهذا يعني انخفاض المخاطر الائتمانية خلال الفترة الاخيرة ، ويعود ذلك الى زيادة مخصص الديون المشكوك في تحصيلها خلال الفترة الاخيرة بنسب مناسبة.

وبشكل عام وبناء على المتوسط العام لمؤشر مخاطر الائتمان يتضح من خلال الجدول ان مصرف الموصل للتنمية والاستثمار هو اعلى المصارف من حيث درجة

المخاطر الائتمانية حيث بلغت ٤.١٦% ، وذلك لان القروض التي منحها مصرف الموصل للتنمية والاستثمار ذات مخاطر مرتفعة جدا مقارنة بمخاطر القروض للمصارف عينة الدراسة إذ بلغ المؤشر (٤.١٦%) مما يعني إن كل دينار وضعة المصرف المذكور في القروض قد خصص له (٠.٤١٦) دينار كمخصص ديون مشكوك في تحصيلها تحسبا لأي طارئ قد ينشأ لعدم قدرة المقترض على سداد أصل مبلغ القرض مع الفوائد المترتبة عليه، وهو مخصص ضعيف طبقا لقواعد الأنظمة المصرفية الدولية، نتيجة لعدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي للبلد، يليه مصرف المنصور للاستثمار من حيث ارتفاع درجة مخاطر القروض إذ بلغ المؤشر ما قيمته (٥.٣٣%) مما يعني إن كل دينار استثمره المصرف في منح القروض قد خصص له (٠.٥٣٣) دينار كمخصص ديون مشكوك في تحصيلها عن كل دينار مستثمر في القروض .

أما اقل المصارف مخاطرة فكانت من نصيب مصرف الائتمان العراقي إذ بلغ المؤشر (٧٩.٥%) معاً يعني إن المصرف المذكور قد خصص (٠.٧٩٥) دينار كمخصص ديون مشكوك في تحصيلها عن كل دينار مستثمر في القروض وبالتالي مهما بلغت نسبة القروض المتعثرة فأن المصرف يبقى بعيدة عن مخاطر الفشل المالي يليه مصرف اشور الدولي للاستثمار من حيث انخفاض درجة المخاطر إذ بلغ المؤشر (٧٤%) وبالتالي ومن خلال ما سبق يمكن إثبات إن مخاطر الائتمان تؤثر على ربحية المصارف وبالتالي على القيمة السوقية للسهم .

ثانياً :- اختبار البيانات وتحليل الفرضيات

من خلال برنامج التحليل الإحصائي Eviews ، تم تحليل البيانات باستخدام

مجموعة من الاختبارات الإحصائية والتي تتمثل بما يأتي:

١- اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test):

نظرا لأن بيانات الدراسة عبارة عن (Panel Data) فقد تم استخدام اختبار (Levin, Lin &Chu) للتعرف على مدى استقرار البيانات خلال الفترة (٢٠١٤-٢٠١٩) والجدول يبين النتائج.

نتائج اختبار جذر الوحدة الاستقرار البيانات باستخدام اختبار (Levin, Lin &Chu).

Probability	t – statistic	المتغير
٠.٠٠٠٠	-٦.٤٨٣١	القيمة السوقية للسهم
0.0032	-4.2158	مخاطر الائتمان LO

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائية (Eviews).

من خلال الجدول اعلاه يتبين لنا أن جميع قيم الدلالة الإحصائية (probability) لاختبار (Levin, Lin &Chu) هي دالة إحصائيا (أقل من ٥%) وبالتالي نجد أن متغيرات البحث مستقرة في مستواها.

٢- اختبار تحليل الانحدار باستخدام (OLS) :-

قبل إجراء اختبار أسلوب تحليل الانحدار تم إجراء مجموعة من الاختبارات التي تهدف إلى صدق نتائج تحليل الانحدار، وتمثلت هذه الاختبارات بكل من: اختبار Durbin – Watson Stat ، واختبار Collinearity Test ، اختبار تجانس البيانات Heteroskedasticity، وكانت نتائج هذه الاختبارات على النحو الآتي:

١/٢ اختبار Durbin – Watson Stat :

للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي فقد تم استخدام اختبار Durbin – Watson Stat - في كلا النموذجين، وقد أوضحت نتائج الاختبار وجود مشكلة

الارتباط الذاتي، ولكن باستخدام (Lag) في النموذجين فقد تم التغلب على هذه المشكلة. ويبين الجدول نتائج اختبار Durbin – Watson Stat:

*** نتائج اختبار Durbin – Watson Stat**

Durbin – Watson (with Lag)	Durbin – Watson (without Lag)	المتغير
١.٩٧٨	١.٧٤٣	القيمة السوقية للسهم

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الاحصائية (Eviews).

من شروط استخدام اسلوب تحليل الانحدار الخطي عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات المستخدمة في التحليل، ومن خلال الجدول اعلاه نجد أن قيمة اختبار Durbin – Watson Stat كان قريبا من القيمة (٢) في حال استخدام (Lag) لمتغير القيمة السوقية للسهم ، وعليه فإن البيانات لا تعاني من مشكلة الارتباط الذاتي. يوضح نتائج تحليل التباين المصاحب المتعدد.

٢/٢ اختبار Collinearity Test:

للتأكد من عدم وجود ازدواجية خطية بين متغيرات الدراسة، فقد تم استخدام اختبار Collinearity Test ، وتبين من النتائج عدم وجود ازدواجية خطية بين المتغيرات المستخدمة في التحليل قبل و بعد استخدام (Lag)، والجدول الآتي يوضح نتائج هذا الاختبار باستخدام (Lag).

الجدول: اختبار الازدواجية الخطية

VIF	المتغيرات
2.43	مخاطر الائتمان LO

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الاحصائية (Eviews).

٣/٢ اختبار تجانس البيانات Heteroskedasticity:

تم استخدام اختبار تجانس البواقي Heteroskedasticity للتعرف على مدى تجانس تباين البواقي، وعند استخدام هذا الاختبار للنموذج الأول والذي يتكون من المتغير التابع القيمة السوقية للسهم العادي تبين عدم وجود مشكلة في تجانس تباين البواقي والجدول الآتي يوضح اختبار تجانس تباين البواقي Heteroskedasticity في كلا النموذجين:

* جدول نتائج اختبار تجانس البيانات Heteroskedasticity

المتغير	Prob . (without Lag)	Prob . (with Lag)
القيمة السوقية للسهم	٠.٦٩٣٧	٠.٩١٧٥

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائية (Eviews).

من خلال الجدول يتبين لنا عدم وجود مشكلة تجانس تباين البواقي Heteroskedasticity للنموذج قبل وبعد استخدام (Lag) ، حيث كانت قيمة الدلالة الإحصائية ((Probability) غير دالة إحصائياً (أكبر من ٥%) والتي بلغت (٠.٦٩٣٧) ، (٠.٩١٧٥) مما يدل على عدم وجود مشكلة التجانس. اختبار فروض البحث:-

١- أسلوب تحليل الانحدار البسيط Simple Linear regression، وأظهر

التحليل النتائج الآتية كما يوضحها الجدول:

نموذج الانحدار الخطي البسيط لتحديد معنوية تأثير مخاطر الانتماء على القيمة السوقية للسهم باستخدام أسلوب تحليل الانحدار الخطي البسيط Simple Linear regression

معامل التحديد R2	قيمة "ف" F. test		قيمة "ت" t. test		Bi	المتغير المستقل
	مستوى المعنوية	القيمة	مستوى المعنوية	القيمة		
٦٩.٦%	**٠.٠٠١	٧٤.٠٥٣	0.36	-١.١٣٢	-٤.٥٤٢	الجزء الثابت
			**0.001	١٠.٢١٣	-١.٤٥١	مخاطر الائتمان

دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٥)

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الاحصائية (Eviews).

٢- وجود تأثير معنوي للمخاطر الائتمانية على القيمة السوقية للسهم، وأن ٦٩.٦ % من التغير في القيمة السوقية للسهم يرجع إلى التغير في المخاطر الائتمان التي يتعرض لها المصرف، وأن ٣٠.٤ % من التغير في القيمة السوقية للسهم يرجع لعوامل أخرى.

ولاختبار معنوية جودة توفيق النموذج ككل، تم استخدام اختبار (F- test) ولوحظ أن قيمة (F) ٧٤.٠٥٣ عند مستوى معنوية ٠.٠٠١ وهي أقل من ٠.٠٥ مما يدل على جودة تأثير نموذج الانحدار السابق.

ولاختبار معنوية المخاطرة الائتمانية في التأثير على القيمة السوقية لأسهم المصارف محل الدراسة تم استخدام اختبار (t . test)، وأظهر التحليل وجود تأثير معنوي للمخاطر الائتمانية على القيمة السوقية للسهم، حيث بلغت قيمة (t) ١٠.٢١٣ عند مستوى معنوية ٠.٠٠١ وهي أقل من ٠.٠٥ .

خامسا: - الاستنتاجات والتوصيات

١ - الاستنتاجات

أ- وجود تأثير معنوي للمخاطر الائتمانية على القيمة السوقية لاسهم المصارف محل الدراسة، إذ أن ٦٩.٨ % من التغير في القيمة السوقية للسهم يرجع إلى التغير في المخاطر الائتمانية التي يتعرض لها المصرف، اي كلما ارتفعت المخاطر الائتمانية كلما زادت الارباح وانعكس ذلك على زيادة القيمة السوقية للاسهم العادية للمصارف محل الدراسة .

ب- كلما ارتفع مستوى الائتمان الممنوح كلما زاد مستوى الأرباح أي وجود علاقة طردية بين الائتمان الممنوح والارباح وبالتالي زيادة القيمة السوقية للاسهم العادية كما بينه مصرف المنصور للإستثمار ومصرف الائتمان العراقي .

ج- تباين في القيمة السوقية لاسهم المصارف التجارية عينة الدراسة إذ بدأت بالانخفاض التدريجي من سنة ٢٠١٤ الى ان وصلت ادنى قيمة سوقية لها في نهاية فترة الدراسة في معظم المصارف محل الدراسة ، وذلك يرجع لعدة أسباب أهمها الازمة المالية في عام ٢٠١٤ والركود الاقتصادي وكذلك انخفاض مؤشرات الاقتصاد بالإضافة إلى ضعف حركة السيولة داخل المصارف عينة الدراسة ويرجع ذلك للاحتفاظ المفرط بالسيولة النقدية.

د- إن إتباع المصارف التجارية الخاصة لأساليب علمية حديثة عند رسم السياسة الإقراضية يؤدي إلى تقليل مخاطر الائتمان.

٢- التوصيات

- أ - يتوجب على إدارة المصارف أن تعمل وفق سياسة اقرضية معتدلة بحيث تحقق التوافق ما بين رغباتها في الحصول على العائد ومدى قدرتها على تحمل المخاطر المصاحبة له .
- ب - ضرورة مواصلة المصارف التجارية العراقية الخاصة ومراعاة للمخاطر الائتمانية على كل المستويات ومراقبة شروط ومعايير منح الائتمان وإدارة القروض المتعثرة ، ومراقبة وضبط هذه المخاطر والحد منها .
- ج - يجب على المستثمرين تقييم أوضاع المصارف الموجودة في السوق العراقية من حيث درجة العائد والمخاطرة والسيولة قبل اتخاذ قرار الاستثمار فيها .
- د - ضرورة اهتمام المصارف التجارية الخاصة (عينة الدراسة) على تنوع تعاملها مع قطاعات اقتصادية مختلفة لغرض توزيع وتنويع وثم تقليل المخاطر التي تؤثر على القيمة السوقية للاسهم العادية .

المصادر:

اولا :- المصادر العربية :

أ- الكتب :

١- العامري, محمد علي ابراهيم ,الادارة المالية المتقدمة ,الطبعة الاولى , انشاء للنشر والتوزيع, عمان ,الاردن , (٢٠١٠) .

ب- الرسائل والاطاريح الجامعية :

١- الخفاجي , حسنين حامد شاكر , قرارات التمويل وانعكاساتها في القيمة السوقية لمنشات الاعمال ,دراسة تطبيقية لعينة من الشركات قطاع الصناعة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية , رسالة ماجستير , غير منشورة , كلية الادارة والاقتصاد ,جامعة كربلاء,(٢٠١٨) .

٢- الكحلوت ,خالد محمود ,مدى اعتماد المصارف التجارية على التحليل المالي في وترشيد قرار الائتمان : دراسة ميدانية على المصارف العامة في قطاع غزة ,رسالة ماجستير , غير منشورة ,الجامعة الاسلامية ,فلسطين, (٢٠٠٥).

٣- المسوتي, ميساء, أثر التضخم على الأسعار السوقية للأسهم في المصارف , دراسة حالة أسهم بعض المصارف التجارية والإسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية , رسالة ماجستير , غير منشور , جامعة بلاد الشام للعلوم الشرعية,(٢٠١٨).

ج- الدوريات والبحوث :

١- الحمداني , رافعة ابراهيم والجويجاني , اوس فخر الدين ايوب , تأثير السياسة النقدية في القيمة السوقية للاسهم والسندات , دراسة تحليلية من دول الخليج , مجلة تنمية الرافدين , المجلد (٢٩), العدد(٨),٢٠٠٧.

٢- عبد الصاحب , ايفان سمير , تأثير التغير في المبيعات في القيمة السوقية للاسهم , دراسة تحليلية لعينة من الشركات المدرجة في مؤشر (Dow Jones), المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية , المجلد (١٨), العدد(٦٦), ٢٠٢٠ .

٣- عزيزة ,بن سمينة, ادارة مخاطر الائتمان في البنوك التجاري ,مجلة العلوم الانسانية , العدد(١٢),٢٠١١.

٤- مشكور , سعود جايد وصادق ,زهور عبد السلام , العلاقة بين سياسات توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم واثرها على حجم التداول , دراسة لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية , مجلة الدنانير , العدد(٢٥), ٢٠١٩ .

٥- يوسف , مروة عبدالله , اثر الكلف الوقاية في تعظيم القيم السوقية للاسهم العادية , دراسة تطبيقية لعينة الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية , مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية , المجلد (١), العدد(٤٩),٢٠١٨.

٦- كريم ,عقيل دخيل , قياس مخاطر الائتمان المصرفي ودورها في التنبؤ بالتعثر المالي للمصارف العراقية, دراسة تطبيقية لعينة من المصارف العراقية, مجلة المثني للعلوم الادارية والاقتصادية, المجلد (٩).العدد,(٢),٢٠١٩.

ثانيا :- المصادر الاجنبية

A- Book:

- 1- Wild, John J. " Financial Accounting : Information for Decisions " 8th ed – McGraw , Hill , Irwin, 2017.
- 2- Wild, John J. " Financial Accounting , Information for Decisions " 2th ed – McGraw , Hill , Irwin- , 2003.
- 3- Saunders, Anthony and Cornett, Marcia Millon , "Financial Institutions Management: A Risk Management Approach", 5th Ed. New York: McGraw-Hill, 2007.
- 4- Hull, J." Risk Management and Financial Institutions", (2nd ed.). Boston: Pearson Education, 2010.
- 5- Gestel, T. V., & Baesens, B. "Credit Risk Management Basic Concepts" . New York: Oxford University Press Inc , 2008.
- 6- Casu, B., Girardone, C. and P. Molyneux, " Introduction to Banking". FT Prentice Hall, Pearson Education (CGM), 2006.
- 7- Schonbucher, P.J. " Credit derivatives pring models: Models Pricing and Implementation", (Fifth Edition), John Wiley and Sons Ltd, 2003.

B- Master theses:

- 1- Gross, S," Banks and Shareholder Value, An Overview of Bank Valuation and Empirical Evidence on Shareholder Value for Banks", Unpublished Dissertation, Deutscher Universitats-Verlag, Germany,2006.
- 2- Khatywa, Thembaletu," Mathematical Models of Credit Management and Credit Derivatives", A thesis in the Department of Mathematics and Applied Mathematics ,University of the Western Cape ,December ,2009.

3- Ongera, Esther Nyamusi , "The Impact of Shareholding by Shareholders prior to the Initial Public Offering on the Market Values of Companies Listed on the Nairobi Stock Exchange", Master Thesis, Unpublished, College of Business Administration, University of Nairobi, 2014.

C-Periodicals:

1- Setiabudi , Andy , Agustia , Dian , " Fundamental Factor of Firm due to the Firm Value" , Journal of Basic and Applied Scientific Research , Basic. Appl. Sci. Res. ,VOL. 2,NO.12, 2012.

2- Westgaard, S., & Wijst, N," Default Probabilities in a Corporate Bank Portfolio: A Logistic Model Approach", European Journal of Operational Research, VOL.35,2001.

