



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة كربلاء

كلية الادارة والاقتصاد

قسم العلوم المالية والمصرفية

تحليل التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي وتأثيره في القيمة السوقية

دراسة تحليلية لعينة من القطاعات الانتاجية المدرجة في سوق العراق
للأوراق المالية للمدة (2010- 2021)

رسالة مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد في جامعة كربلاء وهي جزء من
متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية

من قبل

الأ. صبري مهدي

بإشراف

أ. د. كمال كاظم جواد

2023م

1444 هـ

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

{ يَرْفَعُ اللّٰهُ الَّذِیْنَ اٰمَنُوْا مِنْكُمْ وَالَّذِیْنَ اُوْتُوْا الْعِلْمَ دَرَجٰتٍ وَاللّٰهُ بِمَا
تَعْمَلُوْنَ خَبِیْرٌ }

صَدَقَ اللّٰهُ الْعَلِیُّ الْعَظِیْمُ

(سورة المجادلة: الآية: 11)

اقرار المشرف

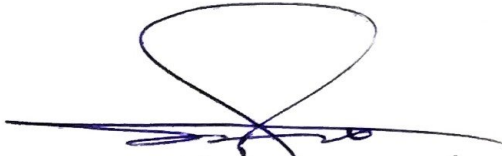
اشهد ان اعداد الرسالة الموسومة (تحليل التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي وتأثيره في القيمة السوقية) والتي تقدمت بها الطالبة (الاء صبري مهدي) قد جرت تحت إشرافي في كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية.

المشرف: أ.د. كمال كاظم جواد

٢٠٢٣ / /

توصية رئيس القسم

بناء على توصية الاستاذ المشرف اشرح هذه الرسالة للمناقشة.


أ.م. د. امير علي خليل

رئيس قسم العلوم المالية ومصرفية

٢٠٢٣ / /

اقرار الحخير اللغوي

اقر بان الرسالة الموسومة بـ(تحليل التوزيع القطاعي للانتمان المصرفي وتأثيره في القيمة السوقية) والعائدة لطالبة الماجستير (الاء صبري مهدي) /قسم العلوم المالية والمصرفية قد جرت مراجعتها من الناحية اللغوية من قبلي حتى اصبحت ذات اسلوب لغوي سليم وخالي من الازطاء اللغوية ولأجله وقعت.



الحخير اللغوي

أ.م.د. علياء نصرت حسن

جامعة كربلاء / كلية التربية للعلوم الانسانية

٢٠٢٣ / ٧ / ٢٣

اقرار رئيس لجنة الدراسات العليا

بناءً على اقرار المشرف العلمي والخبير اللغوي على ماجستير /
قسم / العلوم المالية والمصرفية للطالبة (الاء صبري مهدي)
الموسومة بـ (تحليل التوزيع القطاعي للانتماء المصرفي وتأثيره
في القيمة السوقية) ارشح هذه الرسالة للمناقشة.

أ.د. محمد حسين كاظم الجبوري

رئيس لجنة الدراسات العليا
معاون العميد للشؤون العلمية والدراسات العليا

مصادقة مجلس الكلية

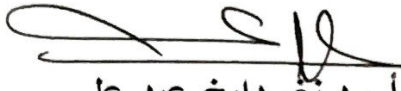
صادق مجلس كلية الادارة والاقتصاد/جامعة كربلاء على توصية لجنة المناقشة

أ.د. محمد حسين كاظم الجبوري

عميد كلية الادارة والاقتصاد

اقرار لجنة المناقشة

نشهد بأننا اعضاء لجنة المناقشة ، الموقعون ادناه ، اطلعنا على الرسالة الموسومة بـ (تحليل التوزيع القطاعي للانتماء المصرفي وتأثيره في القيمة السوقية) وقد ناقشنا الطالبة (الاء صبري مهدي) في محتوياتها وفيما له علاقة بها ، وجدنا بانها جديرة لنيل درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية بتقدير (جيد جداً) .



أ.م.د نغم داikh عبد علي
كلية الادارة والاقتصاد - جامعة كربلاء
٢٠٢٤ ، ٢٠٢٤
عضواً



أ.م.د امير علي خليل
كلية الادارة والاقتصاد - جامعة كربلاء
رئيساً



أ.د كمال كاظم جواد
كلية الادارة والاقتصاد - جامعة كربلاء
عضواً ومشرفاً



أ.م.د عباس فاضل رسن
كلية العلوم الاسلامية - جامعة اهل البيت
عضواً

الأهداء

إلى سيّد الرسل الرسول الأعظم "علي الله عليه وآله وسلم"

ومحرر الرق علي بن أبي طالب "عليه السلام"

إلى صاحب القلب الكبير ... إلى أعمى ما أملك في هذه الدنيا

أبي الغالي

إلى نبع المحبة والحنان ... إلى من كل دعائها وحبها سرّ نجاحي

أمي الغالية

الباحثة

شكر و عرفان

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات وبذكره تنتزل الرحمات وبشكره تزيد الخيرات والصلاة والسلام على فخر الكائنات وسيد السادات إمام المتقين وشفيع المذنبين سيدنا وحبينا محمد وعلى اله ...

وأنا أضع اللمسات الاخيرة في هذه الرسالة من دواعي سروري أن أتقدم بالشكر والاعتزاز إلى الدكتور المشرف (أ.د. كمال كاظم جواد الشمري) الذي كان نعم العون لي في إعداد هذه الرسالة وكتابتها وتقديم المشورة والأشراف ومتابعة العمل خطوة بخطوة فجزاه الله عني خيراً.

كما أتقدم بالشكر والتقدير إلى رئيس لجنة المناقشة واعضائها الأفاضل على تفضلهم وقبولهم مناقشة هذه الرسالة.

وأقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى عمادة كلية الإدارة والاقتصاد واطم بالذکر عميد كلية الإدارة والاقتصاد الدكتور (أ.د. محمد الجبوري) لما أبداه من رعاية واهتمام بطلبة الدراسات العليا داعياً الله عز وجل أن يوفقه لما يحب ويرضى، وأسأتذتي في قسم العلوم المالية والمصرفية كافة الذين منحوني من وقتهم، ولزملائي في الدفعة خالص شكري وامتناني..

وأخيراً .. أتقدم بعبارات الشكر المقرونة بالاعتذار إلى من لم تسعفني ذاكرتي بذكرهم لما قدموه لي من إرشاد أو كلمة طيبة، وأسأل الله سبحانه دوام الموفقية لهم. ونسأل الله سبحانه أن يمن علينا وعليكم لنكون من العاملين بما حملناه من علم لخدمة بلدنا العزيز.

الباحثة

المستخلص

تعاني معظم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من انخفاض اسعار اسهمها ويرجع ذلك الى العوامل السياسية والاقتصادية والامنية التي يمر بها البلد، وهنا يبرز الهدف الرئيس للدراسة والذي يدور حول إمكانية استخدام التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي وتوجيهه نحو القطاعات الاقتصادية بغرض تشجيعها على النمو والاستثمار ومن ثم زيادة قيمة اسهمها السوقية من جانب ، ومن جانب آخر معرفة حقيقة استجابة القطاعات الاقتصادية للائتمان المصرفي، وقد اعتمدت الباحثة في دراستها في الجانب التطبيقي على مجموعة من القطاعات الانتاجية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية التي تم اختيارها اعتمادا على توافر البيانات لمدة الدراسة (2010-2021) وكانت عينة الدراسة تشمل (5) قطاعات انتاجية وهي (التأمين، الخدمات، الصناعة، الفنادق والسياسة، الزراعة). واستعملت الباحثة الوسائل الاحصائية لتحقيق اهدافها وهي (الوسط الحسابي والانحراف المعياري ومعامل الارتباط الخطي والانحدار الخطي البسيط) واختبار علاقات الاثر بين متغيرات الدراسة وذلك عن طريق استخدام البرنامج الاحصائي SPSS. V.23.

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة استنتاجات منها وجود علاقة تأثير وارتباط عكسية بين حجم الائتمان الممنوح والقيمة السوقية لقطاع (التأمين ، الخدمات، الصناعة، الفنادق والسياسة)، كما توصلت الدراسة الى أن هناك علاقة تأثير وارتباط طردية بين الائتمان الممنوح والقيمة السوقية لقطاع (الزراعة) أي أن زيادة الائتمان تؤدي الى زيادة الفرص الاستثمارية للقطاع وزيادة قيمة الاسهم، وقدمت الدراسة مجموعة من التوصيات اهمها ضرورة متابعة البنك المركزي العراقي للائتمان المصرفي الممنوح للقطاعات الانتاجية والتأكد من استعمال هذا الائتمان للمجالات الانتاجية الاقتصادية ، وتوعية المستثمرين والمنتجين بأهمية استخدام الائتمان المصرفي في تمويل المشاريع الجديدة وتوسعة المشاريع القائمة من اجل زيادة الانتاج والتشغيل وزيادة القيمة السوقية للاسهم.

الكلمات المفتاحية: التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي، القيمة السوقية.

قائمة المحتويات

الصفحة	عنوان الموضوع
أ	الآية القرآنية
ب	الإهداء
ج	الشكر والعرفان
د	المستخلص
هـ - ح	قائمة المحتويات
ط	قائمة الجداول
ي	قائمة الأشكال
1	المقدمة
18-3	الفصل الأول: منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة
7-3	المبحث الأول: منهجية الدراسة
3	أولاً: مشكلة الدراسة
4	ثانياً: أهمية الدراسة
4	ثالثاً: أهداف الدراسة
5	رابعاً: مخطط الدراسة
6	خامساً: فرضيات الدراسة
6	سادساً: مجتمع وعينة الدراسة
7	سابعاً: أساليب جمع البيانات
7	ثامناً: حدود الدراسة
18-8	المبحث الثاني: بعض الدراسات السابقة
14-8	أولاً: الدراسات ذات الصلة بمتغير التوزيع القطاعي للانتماء المصرفي
17-14	ثانياً: الدراسات ذات الصلة بمتغير القيمة السوقية
18-17	ثالثاً: أوجه الاستفادة من الدراسات السابقة
18	رابعاً: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

92-20	الفصل الثاني: الجانب النظري للتوزيع القطاعي للائتمان المصرفي والقيمة السوقية
60-20	المبحث الاول: التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي
27-20	أولاً: نشأة الائتمان المصرفي ومفهومه
29-27	ثانياً: اهمية الائتمان المصرفي
31-29	ثالثاً: انواع الائتمان المصرفي
34-31	رابعاً: تصنيف هيكل الائتمان المصرفي
35 -34	خامساً: العوامل المؤثرة في هيكل الائتمان
38-35	سادساً: العوامل المحددة لقرار منح الائتمان المصرفي
38	سابعاً: اسس منح الائتمان المصرفي
42-39	ثامناً: المخاطر الائتمانية
47-42	تاسعاً: السياسة الائتمانية
53-47	عاشراً: المصارف المتخصصة
60-53	الحادي عشر: التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي
92-61	المبحث الثاني: القيمة السوقية
64-61	اولاً: مفهوم القيمة السوقية
65 -64	ثانياً: اهمية القيمة السوقية
67-65	ثالثاً: انواع قيم الاسهم
73-67	رابعاً: العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للاسهم
74	خامساً: مميزات القيمة السوقية
78-75	سادساً: انواع الاسهم في الاسواق المالية
79-78	سابعاً: تحديد القيمة السوقية للاسهم
81-80	ثامناً: تحديد القيمة السوقية للسندات
83-81	تاسعاً: أثر سياسية مقسوم الأرباح على القيمة السوقية

85-83	عاشراً: الاسواق المالية
89-86	الحادي عشر : مؤشرات القيمة السوقية
92-89	الثاني عشر: تقييم الأسهم
137-94	الفصل الثالث: الجانب العملي لمتغيرات الدراسة
106-94	المبحث الاول: التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي في العراق
95-94	اولاً: واقع الاقتصاد العراقي
96-95	ثانياً: واقع القطاع المصرفي في العراق
99-96	ثالثاً: البنك المركزي العراقي
100-99	رابعاً: الأهداف الرئيسية للبنك المركزي العراقي
103-100	خامساً: انواع المصارف المتخصصة في العراق
106-103	سادساً: التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي في العراق
118-107	المبحث الثاني: القيمة السوقية لاسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
107	اولاً: تأسيس سوق العراق للأوراق المالية
109-108	ثانياً: أهمية سوق العراق للأوراق المالية
109	ثالثاً: اهداف سوق العراق للأوراق المالية
111-110	رابعاً: أثر الأسواق المالية في الاقتصاد الوطني
112-111	خامساً: وصف اداء سوق العراق للأوراق المالية
113 -112	سادساً: إدراج الشركات في سوق العراق للأوراق المالية
114-113	سابعاً: تنشيط سوق العراق للأوراق المالية
116-114	ثامناً: تنظيم واليات سوق العراق للأوراق المالية
118-117	تاسعاً: القيمة السوقية لاسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
137-119	المبحث الثالث: تحليل طبيعة العلاقة بين التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي والقيمة السوقية
130-119	أولاً : التحليل المالي
137-130	ثانياً : التحليل الاحصائي

141-139	الفصل الرابع: الاستنتاجات والتوصيات
140-139	المبحث الاول: الاستنتاجات
141	المبحث الثاني: التوصيات
175-142	المصادر

قائمة الجداول

رقم الصفحة	العنوان	ت
105	التوزيع القطاعي للائتمان النقدي والتعهدي الممنوح من قبل المصارف التجارية للمدة (2010-2021)	.1
118	القيمة السوقية للشركات المساهمة المدرجة قطاعياً للمدة (2010 - 2021)	.2
120-119	التوزيع القطاعي للائتمان النقدي والتعهدي الممنوح من قبل المصارف التجارية للمدة (2010 - 2021)	.3
126	القيمة السوقية للشركات المساهمة المدرجة قطاعياً للمدة (2010 - 2021)	.4
131	نتائج علاقات الارتباط بين قطاع الائتمان المصرفي والقيمة السوقية	.5
133	اختبار فرضية التأثير لقطاع التأمين	.6
134	اختبار فرضية التأثير لقطاع الخدمات	.7
135	اختبار فرضية التأثير لقطاع الصناعة	.8
136	اختبار فرضية التأثير لقطاع الفنادق والسياحة	.9
137	اختبار فرضية التأثير لقطاع الزراعة	.10

قائمة الاشكال

رقم الصفحة	العنوان	ت
5	المخطط الفرضي للدراسة	1.
120	توزيع الائتمان النقدي والتعهدي لقطاع التأمين	2.
121	توزيع الائتمان النقدي والتعهدي لقطاع الخدمات	3.
122	توزيع الائتمان النقدي والتعهدي لقطاع الصناعة	4.
123	توزيع الائتمان النقدي والتعهدي لقطاع الفنادق والسياحة	5.
124	توزيع الائتمان النقدي والتعهدي لقطاع الزراعة	6.
124	توزيع الائتمان النقدي والتعهدي لأجمالي قطاعات الدراسة	7.
125	توزيع الائتمان النقدي والتعهدي لقطاعات الدراسة	8.
127	توزيع القيمة السوقية للشركات في قطاع التأمين	9.
128	توزيع القيمة السوقية للشركات في قطاع الخدمات	10.
128	توزيع القيمة السوقية للشركات في قطاع الصناعة	11.
129	توزيع القيمة السوقية للشركات في قطاع الفنادق والسياحة	12.
129	توزيع القيمة السوقية للشركات في قطاع الزراعة	13.
130	توزيع القيمة السوقية حسب القطاعات	14.

المقدمة

يعدّ الائتمان المصرفي من اهم المصادر المعتمدة في اشباع الحاجات التمويلية لمختلف القطاعات الانتاجية ، إذ أن عجز هذه القطاعات عن تمويل المشاريع والصناعات التي تحتويها كان أحد أهم الأسباب لتطور أهمية الائتمان المصرفي، لذلك يجب ان يكون مستوى الائتمان المصرفي متوافقا مع الحاجات الفعلية للنشاط الاقتصادي ومتناسبا مع خطط التنمية لهذه القطاعات ، كما يعد الائتمان المصرفي الممنوح فعالية مصرفية غاية في الأهمية ومن أكثر الفعاليات المصرفية جاذبية لإدارة المصارف التجارية ، ولكنه في الوقت نفسه يعد من أكثر الأدوات الاقتصادية حساسية ، اذ لا تقف تأثيراتها الضارة على المصرف والقطاعات الانتاجية الحاصلة عليه و انما تصل بأضرارها إلى الاقتصاد الوطني ان لم يحسن استخدامها ، فمن خلالها يمكن تحقيق الجزء الأكبر من الأرباح وتحسين قيمة اسهمها السوقية.

يعد التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي من المواضيع المهمة وذلك لما له من أثر مهم في تزويد القطاعات التي تحتاج التي الى ائتمان ودعمها وتركيز الائتمان عليها ولما له من تأثير على قيمة الاسهم بالنسبة للقطاعات التي ركز عليها الائتمان ، اذ تعاني معظم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من انخفاض اسعار اسهمها ويرجع ذلك الى عدة عوامل وظروف كالظروف السياسية والاقتصادية والامنية التي يمر بها البلد ، وقد اختلفت الوسائل والسبل المستخدمة لمعالجة هذه المشكلة، وتركز الدراسة على ابراز دور التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي في زيادة القيمة السوقية للقطاعات الانتاجية لتشجيعها على النمو والاستثمار وبالتالي زيادة قيمة اسهمها السوقية ، أي أن زيادة اهتمام القطاعات الانتاجية بحجم الائتمان الممنوح لها واستخدامه بالشكل المناسب يساهم في زيادة قيمتها السوقية. ان اهم فرضيات الدراسة هي قياس علاقة التأثير والارتباط بين التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي والقيمة السوقية للقطاعات الانتاجية.

ولغرض تحقيق هدف الدراسة تضمنت الدراسة أربعة فصول وكما يأتي:

الفصل الأول ويضم مبحثين وكان المبحث الاول: منهجية الدراسة، والمبحث الثاني: بعض الدراسات السابقة.

أما الفصل الثاني فيتضمن مبحثين ، المبحث الاول: الجانب النظري للتوزيع القطاعي للائتمان المصرفي، والمبحث الثاني: الجانب النظري للقيمة السوقية.

أما الفصل الثالث فيتضمن الجانب التطبيقي للدراسة ويضم ثلاثة مباحث، الاول: التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي في العراق، والثاني: القيمة السوقية لاسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، والثالث: التحليل المالي والاحصائي لمتغيرات الدراسة.

أما الفصل الرابع فيتضمن مبحثين ، المبحث الاول: الاستنتاجات التي توصلت اليها الدراسة، المبحث الثاني: التوصيات التي اوصت بها الدراسة.

الفصل

الاول

منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة

المبحث الأول: - منهجية الدراسة

المبحث الثاني: - الدراسات السابقة



الفصل الاول

المبحث الاول : منهجية الدراسة

يتضمن هذا المبحث المنهجية العلمية التي تعد اطار لخطة الدراسة ورؤى الباحث فيما يخص مشكلة الدراسة وكيفية معالجتها والاجابة عما يطرح من إشكاليات معرفية وتطبيقية تتعلق بالظاهرة المدروسة والعلاقة بين متغيراتها، وعليه فان تحقيق الأهداف المرجوة من الدراسة تحددنا المنهجية الموضوعية لهذا الغرض وعلى النحو الآتي:

أولاً: مشكلة الدراسة :-

تعاني معظم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من انخفاض قيمة اسهمها ويرجع ذلك الى عوامل وظروف عدة كالظروف السياسية والاقتصادية والامنية التي يمر بها البلد ، وقد اختلفت الوسائل والسبل المستخدمة لمعالجة هذه المشكلة وهنا يبرز التساؤل الرئيس للدراسة والذي يدور حول إمكانية استعمال التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي وتوجيهه نحو القطاعات الاقتصادية بغرض تشجيعها على النمو والاستثمار ومن ثمّ زيادة قيمة اسهمها السوقية.

ومن هنا يمكن التعبير عن مشكلة الدراسة بالتساؤلات الآتية:

1. ما التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي؟ وهل يسهم الائتمان المصرفي في تحسين القيمة السوقية للقطاعات الانتاجية؟
2. ما مدى تأثير التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي في القيمة السوقية للقطاع الانتاجي؟
3. ما القطاعات التي لم تتأثر او ترتفع اسعار اسهمها في حال توجيه الائتمان المصرفي نحوها؟
4. هل يمكن أن تتحسن القيمة السوقية للقطاع الانتاجي عن طريق زيادة منح الائتمان المصرفي لها؟

ثانياً: اهمية الدراسة :-

تركز الدراسة على ابراز دور التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي في زيادة القيمة السوقية للقطاعات الانتاجية ويمكن ايجاز اهمية الدراسة فيما يأتي:

1. بيان اسباب انخفاض القيمة السوقية للقطاعات الانتاجية.
2. قياس العلاقة بين التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي ودورها في تحسين سعر السهم السوقي وبالتالي تحسين قيمة القطاع الانتاجي.
3. دراسة تأثير التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي في القيمة السوقية للقطاع الانتاجي.
4. اهمية معرفة ما اذا كانت القطاعات الحاصلة على الائتمان المصرفي قد ارتفعت قيمتها السوقية او انخفضت او لم تتأثر.
5. أهمية هذه الدراسة للقطاعات الانتاجية لغرض الإفادة من النتائج في تحسين القيمة السوقية.

ثالثاً: اهداف الدراسة :-

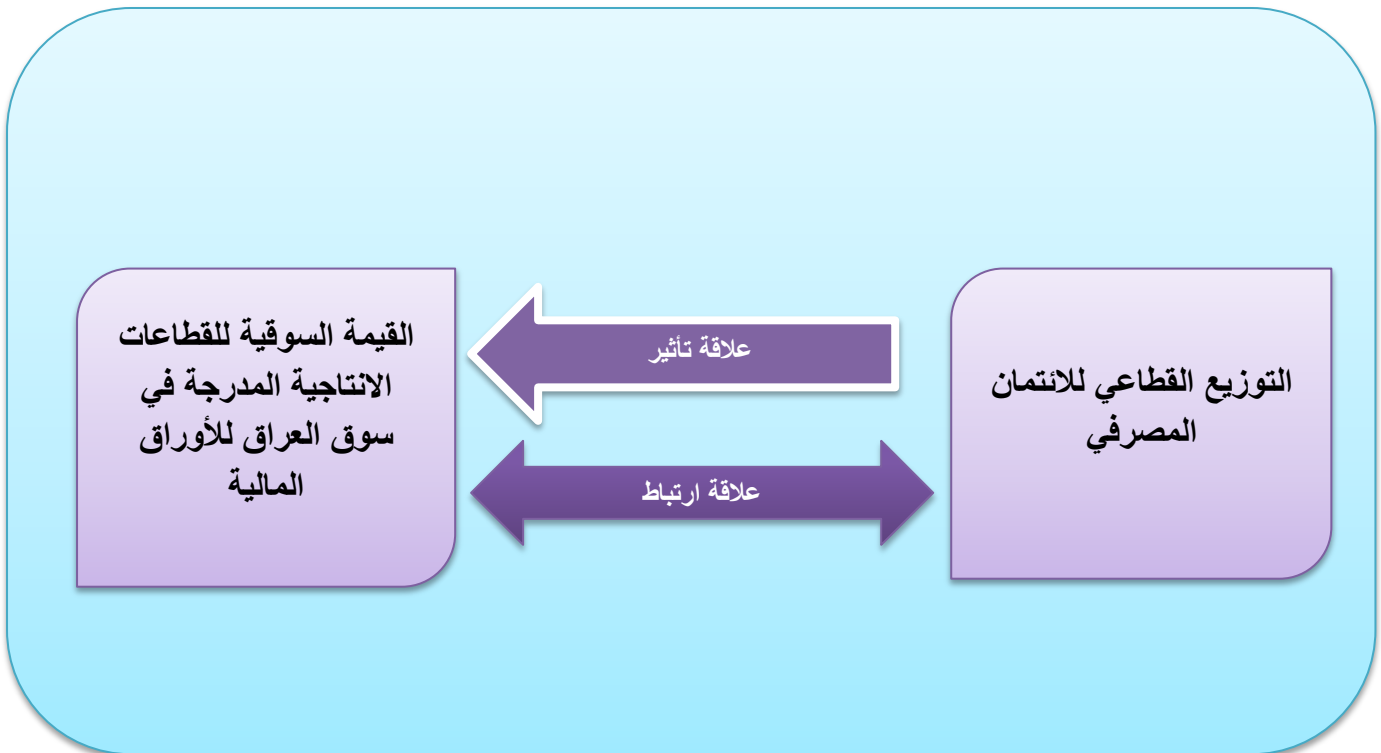
تهدف الدراسة إلى تسليط الضوء على الائتمان المصرفي والتعرف على مفهومه وابعاده والتوزيع القطاعي لهذا الائتمان في الاقتصاد العراقي من جانب، والتعرف على القيمة السوقية للقطاعات الانتاجية في العراق ، ومن جانب آخر الوصول الى هدف الدراسة الرئيسي والمتمثل في معرفة حقيقة استجابة القطاعات الاقتصادية للائتمان المصرفي للعراق للمدة 2010-2021 ومدى تأثير ذلك على القيمة السوقية للسنوات المذكورة. ويمكن التعبير عن اهداف الدراسة عن طريق ما يأتي:

1. تحليل القيمة السوقية للقطاع الانتاجي وبيان مدى انخفاضها او تذبذبها.
2. التعرف على التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي وتحديد نوع العلاقة ما بين التوزيع القطاعي للائتمان والقيمة السوقية للقطاع الانتاجي.
3. معرفة مدى تأثير التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي في القيمة السوقية للقطاع الانتاجي .

4. تسليط الضوء على جوانب متعددة منها الجانب الفلسفي والمعرفي المتعلق بالتوزيع القطاعي للانتمان المصرفي والقيمة السوقية للقطاع الانتاجي.

رابعاً: المخطط الفرضي للدراسة :-

اعتمادا على مشكلة الدراسة واهدافها تم بناء انموذج للدراسة يجسد طبيعة العلاقة بين هذه المتغيرات ومقدار التأثير فيها ويوضح الشكل:



المصدر: من اعداد الباحثة شكل (1)

المخطط الفرضي للدراسة

خامساً: فرضيات الدراسة :-

يمكن صياغة فرضيات الدراسة بالآتي:

1- الفرضية الرئيسية الاولى: لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين التوزيع القطاعي للاتئمان المصرفي والقيمة السوقية وتتفرع من هذه الفرضية خمس فرضيات فرعية وكما يأتي:

- أ- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين قطاع التأمين والقيمة السوقية.
- ب- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين قطاع الخدمات والقيمة السوقية.
- ت- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين قطاع الصناعة والقيمة السوقية.
- ث- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين قطاع الفنادق والسياحة والقيمة السوقية.
- ج- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين قطاع الزراعة والقيمة السوقية.

2- الفرضية الرئيسية الثانية: لا توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية للتوزيع القطاعي للاتئمان المصرفي في القيمة السوقية وتتفرع من هذه الفرضية خمس فرضيات فرعية وكما يأتي:

- أ- لا يؤثر التوزيع القطاعي للاتئمان النقدي لقطاع التأمين في القيمة السوقية.
- ب- لا يؤثر التوزيع القطاعي للاتئمان النقدي لقطاع الخدمات في القيمة السوقية.
- ت- لا يؤثر التوزيع القطاعي للاتئمان النقدي لقطاع الصناعة في القيمة السوقية.
- ث- لا يؤثر التوزيع القطاعي للاتئمان النقدي لقطاع الفنادق والسياحة في القيمة السوقية.
- ج- لا يؤثر التوزيع القطاعي للاتئمان النقدي لقطاع الزراعة في القيمة السوقية.

سادساً: مجتمع وعينة الدراسة :-

يمثل مجتمع الدراسة جميع القطاعات الانتاجية المدرجة في سوق العراق للأوراق، اذ تم اختيار عينة الدراسة (5) قطاعات وهي (التأمين، الخدمات، الصناعة، الفنادق والسياحة، الزراعة) بوصفها القطاعات الملائمة لاختبار فرضيات الدراسة و تمثل مجتمع الدراسة اختيار عينة الدراسة على وفق العينة العمدية (القصدية) وذلك لتوفر البيانات لتلك القطاعات وكذلك

لأنها متحصلة على ائتمان من البنك المركزي ومدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وفق المدة الزمنية (2010- 2021) والتي تمثل (12) سنوات.

سابعاً: أساليب جمع البيانات :-

استعملت الباحثة عدة أساليب لجمع المعلومات والبيانات للدراسة الحالية لغرض اكمال الجانب النظري والعملي (التطبيقي) كالآتي: -

1- الجانب النظري:

اعتمدت الباحثة في تأطير الجانب النظري على مجموعة من المصادر ذات الصلة بموضوع الدراسة والمتمثلة بالرسائل والكتب والاطاريح والبحوث والدراسات العربية والأجنبية فضلاً على اعتماد شبكة المعلومات العالمية (الانترنت) بهدف اغناء الجانب النظري.

2- الجانب العملي:

جمعت الباحثة البيانات بالاعتماد على النشرات الاحصائية السنوية للبنك المركزي العراقي لسنوات متعددة فيما يخص التوزيع القطاعي للائتمان النقدي والتعهدي ، والتقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية لسنوات متعددة فيما يخص القيمة السوقية.

ثامناً: حدود الدراسة :-

تتمثل حدود الدراسة بما يأتي:

الحدود الزمانية: تشمل الحدود الزمانية المدة (2010-2021).

الحدود المكانية: تشمل الحدود المكانية القطاعات الانتاجية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وهي (التأمين، الخدمات، الصناعة، الفنادق والسياحة، الزراعة).

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

تمهيد

يتضمن هذا المبحث الدراسات السابقة ومراجعة الأدبيات بغرض التعرف على إسهامات الباحثين وأهم ما توصلوا إليه لتساعد الباحث في فهم متغيرات الدراسة الحالية وأهم المقاييس المستخدمة ضمن متغيرات الدراسة ويهدف الاستعانة بها في إثراء الجانب النظري والفلسفي، وفي الوقت نفسه لكي تكون منهجاً لدراسات لاحقة يمكن الاستفادة منها، وتضمنت الدراسات طرح أهم المتغيرات المتمثلة (التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي، القيمة السوقية) وبعد اطلاع الباحث على تلك الدراسات لم يجد أي دراسة على حد علم الباحث تربط بين المتغيرات البحث (التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي والقيمة السوقية) في آن واحد ، وقد تم تقسيم المبحث وفق متغيرات الدراسة بهدف الاستفادة منها في دراستنا الحالية. وعليه قام الباحث بتقسيم الدراسات في جداول وحسب التسلسل الزمني وعلى النحو الآتي:

اولاً: الدراسات ذات الصلة بمتغير التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي:

1- الدراسات العربية :-

1-دراسة (الشيخلي،2012)	
عنوان الدراسة	العوامل الرئيسية المحددة لقرار الائتمان المصرفي في البنوك التجارية الاردنية
عينة الدراسة	تم تصميم استبانة مكونة من (30) فقرة شملت أسئلة تغطي ثلاثة محاور رئيسية، هي (عناصر الوضع المالي للعميل والعناصر المتعلقة بالسمات الشخصية للعميل، والعناصر المرتبطة بنمط السياسات الائتمانية للبنك المقرض وتأثيرها في اتخاذ القرار الائتماني وقد تم توزيع الاستبانة على عينة الدراسة

<p>المكونة من مديري وموظفي الائتمان في دوائر الائتمان في البنوك التجارية الأردنية و العملاء طالبي الائتمان من البنوك التجارية الأردنية، هذا وبلغ عدد الاستبانات الخاضعة للدراسة (201) استبانة.</p>	
<p>تهدف الدراسة إلى تحديد العوامل الرئيسة المحددة لقرار الائتمان المصرفي في البنوك التجارية الأردنية.</p>	هدف الدراسة
<p>تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي، وتحليل البيانات والنتائج التي توصلت اليها الباحثة باستخدام نظام الرزمة الإحصائية SPSS ،اذ تم استخدام المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية، واختبار (T) لعينة واحدة (One) Sample T-test واختبار (T) لعينتين مستقلتين (Independent Sample T- Test).</p>	الاساليب الاحصائية المستخدمة
<p>أظهرت نتائج الدراسة أن هناك دوراً ذا أهمية لعوامل (الوضع المالي للعميل، و السمات الشخصية للعميل و نمط السياسات الائتمانية للبنك المقرض) في اتخاذ قرار الائتمان المصرفي في البنوك التجارية الأردنية.</p>	نتائج الدراسة

<p>2-دراسة (سيف، 2016)</p>	
<p>مدى كفاءة المصارف الاسلامية في ضبط عملية منح الائتمان المصرفي</p>	عنوان الدراسة
<p>يتكون مجتمع الدراسة من جميع الموظفين المعنيين بمنح الائتمان في بنك سورية الدولي الاسلامي و هو يتألف من الجهات الرقابية و التنفيذية المعنية بمنح الائتمان في الإدارات و الفروع و البالغ عددهم (65) حيث سيتم مسح شامل لكامل مجتمع الدراسة.</p>	عينة الدراسة

<p>تهدف هذه الدراسة إلى الكشف عن مدى كفاءة المصارف الاسلامية في سورية في ضبط عملية منح الائتمان المصرفي من خلال دراسة حالة بنك سورية الدولي الاسلامي، و ذلك من خلال تشخيص واقع عملية منح الائتمان في البنك، بهدف التعرف على العوامل التي تؤخذ بعين الاعتبار في عملية منح الائتمان و تحديد الأهمية النسبية لهذه العوامل و الكشف عن العوامل التي يتم إغفالها في عملية اتخاذ القرار الائتماني.</p>	<p>هدف الدراسة</p>
<p>اعتمدت الدراسة مقياس ليكرت ((Likert)) السباعي لكافة أبعاد الدراسة حيث تم إعطاء: أتفق كلياً بقيمة (7 درجات) ، أتفق (6 درجات) ، أتفق إلى حد ما (5 درجات) ، محايد (4 درجات) ، لا أتفق إلى حد ما (3 درجات) لا أتفق (2 درجات)، لا أتفق إطلاقاً (1) درجة، بوسطي مقياس = 4.</p>	<p>الاساليب الاحصائية المستخدمة</p>
<p>ومن أهم النتائج يوجد للعوامل التالية (السمات لشخصية للعميل، القدرة، رأس المال، الضمانات الظروف المحيطة، الغرض من الائتمان، الإدارة، التوقع المستقبلي) دوراً مهماً في اتخاذ قرار منح الائتمان المصرفي في بنك سورية الدولي الاسلامي.</p>	<p>نتائج الدراسة</p>

<p>3- دراسة (شعلان، 2019)</p>	
<p>التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي ودوره في معالجة مشكلة البطالة</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>القطاعات الاقتصادية في الائتمان المصرفي للعراق للمدة (2008-2017)</p>	<p>عينة الدراسة</p>

<p>تهدف الدراسة الى تسليط الضوء على الائتمان المصرفي والتعرف على مفهومه وابعاده والتوزيع القطاعي لهذا الائتمان في الاقتصاد العراقي من جانب، والتعرف على مشكله البطالة في العراق التي تعد من أبرز المشاكل الاقتصادية والاجتماعية التي يعاني منها الواقع العراقي.</p>	<p>هدف الدراسة</p>
<p>تم اختبار فرضيات الارتباط واختبار فرضيات التأثير بين متغيرات الدراسة، ولقد أجرى الباحث اختبار التحقق من شرط خضوع البيانات، وذلك من خلال الاعتماد على برنامج spss الاحصائي.</p>	<p>الاساليب الاحصائية المستخدمة</p>
<p>توصل الباحث الى ان هنالك علاقة بين قطاع خدمات المجتمع من جانب ومؤشر البطالة في العراق من جانب آخر، فكلما زادت نسبة هذا القطاع من الائتمان المصرفي كلما كان له الأثر الإيجابي في معالجة مشكلة البطالة.</p>	<p>نتائج الدراسة</p>

2- الدراسات الاجنبية :-

<p>1-دراسة (Ping,2017)</p>	
<p>The Impact of Monetary Policy on Bank Credit and Trade Credit for the UK's SMEs: A Disequilibrium Model of Credit Rationing</p> <p>تأثير السياسة النقدية على الائتمان المصرفي والائتمان التجاري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المملكة المتحدة: نموذج عدم التوازن لتقتين الائتمان</p>	<p>عنوان الدراسة</p>

<p>يعتمد التقدير على مجموعة بيانات كبيرة بين عامي 1991 و 2010. استخدام نموذج عدم التوازن لتقنين الائتمان لتقدير تأثير السياسة النقدية قادر على فصل تأثير الطلب عن العرض والتغلب على مشكلة تحديد الهوية في الدراسات السابقة لقناة الائتمان من تحويل الأموال.</p>	<p>عينة الدراسة</p>
<p>تهدف إلى دراسة مدى مواجهة الشركات الصغيرة والمتوسطة في المملكة المتحدة لتقنين الائتمان ودراسة تأثير السياسة النقدية على توافر الائتمان المصرفي للشركات الصغيرة والمتوسطة في المملكة المتحدة ، وعلاقة الاستبدال بين الائتمان المصرفي والائتمان التجاري.</p>	<p>هدف الدراسة</p>
<p>تم استخدام مؤشر الحالة النقدية (MCI) الذي يتضمن سعر الفائدة وسعر الصرف في التقدير كمقياس للحالة النقدية في المملكة المتحدة.</p>	<p>الاساليب الاحصائية المستخدمة</p>
<p>تظهر النتائج أن الطلب على القروض المصرفية للشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم يزداد عندما يكون لديها احتياجات أقوى لرأس المال العامل والاستثمار ، ومستوى أقل من التدفق النقدي الداخلي والائتمان التجاري ، وحجم الشركة الأكبر.</p>	<p>نتائج الدراسة</p>

2- دراسة (BARNIEH,2019)

AN ANALYSIS OF CREDIT RISK ASSOCIATED WITH BANKING SECTOR DEREGULATION IN WEST AFRICA

تحليل مخاطر الائتمان المرتبطة بتحرير القطاع المصرفي في غرب أفريقيا

عنوان الدراسة

تستخدم الدراسة البيانات الممتدة من الفترة 1996-2017 مع نموذج الأثر العشوائي للتحقيق في تأثير مخاطر الائتمان على تحرير القطاع المصرفي في غرب أفريقيا.	عينة الدراسة
تم تناول هدفين رئيسيين. أولاً: التعرف على محددات مخاطر الائتمان. ثانياً: تأثير مخاطر الائتمان على تحرير القطاع المصرفي.	هدف الدراسة
تشمل المحددات الرئيسية لمخاطر الائتمان العائد على حقوق الملكية للبنوك ، ونسبة ودائع النظام المالي إلى الناتج المحلي الإجمالي ، ونسبة أصول البنوك إلى الناتج المحلي الإجمالي.	الاساليب الاحصائية المستخدمة
تظهر النتائج أن العائد على حقوق المساهمين بشكل إيجابي وكبير يزيد من مخاطر الائتمان للبنوك في غرب أفريقيا، ومع ذلك ، نجد أن ودائع النظام المالي وأصول البنوك إلى الناتج المحلي الإجمالي تقل بشكل سلبي وكبير من مخاطر الائتمان في غرب أفريقيا. لم نجد أي تأثير كبير لمؤشرات الاقتصاد الكلي مثل الناتج المحلي الإجمالي والتضخم في نموذجنا.	نتائج الدراسة

3-دراسة (Oyebowale,2019)

The Impact of Sectoral Bank Lending on Economic Growth in Nigeria تأثير الإقراض المصرفي القطاعي على النمو الاقتصادي في نيجيريا	عنوان الدراسة
تم استخدام البيانات أو القطاعات المصنفة أو القطاعات الفرعية للفترة الزمنية الطويلة من 1961 إلى 2017 ، في نيجيريا.	عينة الدراسة

توفر هذه الأطروحة نهجاً بديلاً للتحقيق في تأثير الإقراض المصرفي على النمو الاقتصادي من منظور قطاعي.	هدف الدراسة
تتبنى هذه الدراسة نهج اختبار الحدود للتحقيق في العلاقة طويلة المدى بين المتغيرات ، وتطبق كذلك نماذج ARDL-ECM و VAR ، بناءً على نتيجة اختبار الحدود.	الاساليب الاحصائية المستخدمة
تظهر نتائج البحث أنه لا توجد علاقة إيجابية وذات دلالة إحصائية بين الإقراض المصرفي القطاعي والنمو الاقتصادي في نيجيريا.	نتائج الدراسة

ثانياً: الدراسات ذات الصلة بمتغير القيمة السوقية:

1- الدراسات العربية :-

1-دراسة (البراجنة،2009)	
اختبار العلاقة بين توزيعات الأرباح وكل من القيمة السوقية والقيمة الدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية	عنوان الدراسة
تم تحديد مجتمع الدراسة بالشركات العاملة في سوق فلسطين للأوراق المالية والتي بلغت 35 شركة مدرجة داخل السوق والتي يتم تداول 34 شركة منها والتي تمثل أيضاً عينة هذه الدراسة.	عينة الدراسة
تهدف هذه الدراسة إلى معرفة أثر التوزيعات على القيمة السوقية والقيمة الدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية.	هدف الدراسة
صيغت خمس فرضيات لهذه الدراسة تناولت اختبار كل من العلاقة بين معدل توزيع الأرباح و القيمة السوقية للسهم، واختبار العلاقة بين معدل توزيع الأرباح و القيمة الدفترية للسهم، واختبار	الاساليب الاحصائية المستخدمة

<p>أثر صافي التدفقات النقدية على القيمة السوقية للسهم، والعلاقة بين كل من ارتفاع القيمة الدفترية للسهم وارتفاع القيمة السوقية له، وإذا ما كانت هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين كمية الأسهم المتداولة والقيمة السوقية للسهم.</p>	
<p>توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 5% بين كل من معدل توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، وأنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 5% بين كل من معدل توزيع الأرباح والقيمة الدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية.</p>	نتائج الدراسة

<h3>2- دراسة (الكناني، 2022)</h3>	
<p>تحليل راس المال العامل وتأثيره في القيمة السوقية للمنشأة</p>	عنوان الدراسة
<p>تم تطبيق الدراسة على عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وهي ستة شركات تم الحصول على المعلومات اللازمة عن طريق التقارير المالية لسوق العراق للأوراق المالية للشركات عينة الدراسة للمدة 2011- 2019 ، وبشكل فصلي لكل سنة أربعة فصول.</p>	عينة الدراسة
<p>تهدف الدراسة الى تسليط الضوء على الجوانب المعرفية المتعلقة برأس المال العامل والقيمة السوقية على بعض الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.</p>	هدف الدراسة
<p>اعتمدت الدراسة على عدد من الادوات والأساليب الإحصائية هي علاقة الارتباط ، تحليل الانحدار الخطي البسيط ، الانحدار المتعدد ، والوسط الحسابي ، واختباري (T) و (F).</p>	الاساليب الاحصائية المستخدمة
<p>تم الوقوف على مجموعة من الاستنتاجات كان اهمها : يوجد</p>	

نتائج الدراسة	تأثير متعدد لمؤشرات رأس المال العامل على القيمة السوقية لشركة (بغداد للمشروبات الغازية ، الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيك ، الخياطة الحديثة ، المنصور للصناعات الدوائية ، العراقية للسجاد والمفروشات) أي ان التغيرات الحاصلة في المؤشرات الثلاثة يؤدي الى زيادة القيمة السوقية وتحقيق الأرباح أما شركة (الدراجات) ولا يوجد تأثير متعدد.
---------------	--

2-الدراسات الاجنبية :-

1-دراسة (Habiba, 2017)	
عنوان الدراسة	The Effect of Exchange Rate Volatility on Market Value of Listed Commercial Banks in Kenya تأثير تقلب سعر الصرف على القيمة السوقية للمصارف التجارية المدرجة في السوق المالي في كينيا
عينة الدراسة	ان مجتمع الدراسة هو جميع المصارف المدرجة في بورصة نيروبي للأوراق المالية اما عينة الدراسة تكونت من احدى عشر مصرفا مدرجا فيها، وللسنوات 2012 – 2016.
هدف الدراسة	الهدف: دراسة العلاقة بين تقلبات اسعار الصرف والقيمة السوقية لعينة من المصارف التجارية.
الاساليب الاحصائية المستخدمة	أجريت على الدراسة مجموعة من الاختبارات الاحصائية مثل تحليل الانحدار لمعرفة مدى العلاقة بين التقلبات في سعر الصرف والقيمة السوقية.
نتائج الدراسة	اشارت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط موجبة بين متغيري إجمالي رأس المال السوقي وتقلب سعر الصرف الشهري. وتم العثور على المتغيرات المستقلة لتكون محددات ذات دلالة إحصائية للقيمة السوقية للمصارف المدرجة في سوق نيروبي للأوراق المالية.

2-دراسة (Sianturi et al، 2020)	
Managerial opportunistic behavior and firm value: Empirical study of manufacturing companies in Indonesia السلوك الانتهازي الإداري وقيمة الشركة دراسة تجريبية لشركات التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا	عنوان الدراسة
عينة الدراسة تم الحصول على بيانات 40 شركة من شركات التصنيع المدرجة في البورصة الإندونيسية ، للمدة من (2010 - 2017).	عينة الدراسة
تهدف الدراسة الى معرفة تأثير السلوك الانتهازي الإداري على قيمة الشركة.	هدف الدراسة
تم استخدام نسبة توبين Q	الاساليب الاحصائية المستخدمة
أشارت النتائج الى ان السلوك الانتهازي الإداري كان له تأثير كبير على قيمة الشركة. ويمكن الحد من السلوك الإداري الانتهازي عن طريق دفع توزيعات الأرباح للمساهمين. عن طريق دفع توزيعات الأرباح ، سيعطي المستثمرون إشارة على الأداء الجيد للشركة.	نتائج الدراسة

ثالثاً: اوجه الافادة من الدراسات السابقة

1. الافادة من الجهود المعرفية السابقة وتزويد الباحث بالمعلومات والافكار العلمية.
2. التعرف على اراء الباحثين عن متغيرات الدراسة وما توصلوا اليه من نتائج والاستفادة من المنهجية وكيفية اختيار العينة ووصفها.

3. الاستفادة منها في الجانب العملي وذلك عن طريق معرفة الطرق المستخدمة وادوات التحليل.
4. مما يجدر الإشارة إليه وحسب إطلاع الباحث على الدراسات السابقة لم تكن هناك دراسة واحدة جمعت متغيرات الدراسة الحالية مما يتيح للباحث فرصة البحث وبالتالي توضيح العلاقة الموجودة بين المتغيرات.
5. عن طريق إطلاع الباحث على فقرات الدراسات السابقة اصبحت لديه رؤية كافية لتعزيز الجانب النظري في الدراسة الحالية والتعرف على مختلف آراء الباحثين والكتاب فيها.

رابعاً: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة :-

1. تميزت هذه الدراسة عن الدراسات السابقة انها قامت بتحليل التوزيع القطاعي للاتئمان المصرفي والقيمة السوقية للقطاع ، كما استخدمت عينة الدراسة مجموعة قطاعات انتاجية للمدة (2010- 2021).
2. على حد علم الباحثة تعد هذه الدراسة من الدراسات القليلة التي تناولت تحليل التوزيع القطاعي للاتئمان المصرفي ودوره في القيمة السوقية.
3. تميزت هذه الدراسة عن الدراسات السابقة باستعراضها النظري وتحليلها المالي والاحصائي في الجانب التطبيقي.
4. تضمنت هذه الدراسة موضوعاً في غاية الأهمية وهو دور التوزيع القطاعي للاتئمان في تحسين القيمة السوقية للقطاعات عينة الدراسة.
5. عملت الدراسة الحالية على تقديم إطاراً معرفياً وفلسفياً ليكون امتداداً للدراسات السابقة في مجال الاتئمان المصرفي والقيمة السوقية وذلك بالاعتماد على أحدث المصادر في هذا الجانب وحسب استطاعة الباحث في الحصول عليها.
6. تميزت هذه الدراسة بأنها استخدمت عينة من القطاعات الانتاجية الاقتصادية التي لها أثر واضح في تحريك النشاط الاقتصادي العراقي لقياس العلاقة السببية بين التوزيع القطاعي للاتئمان المصرفي والقيمة السوقية.

الفصل

الثاني



الاطار النظري للتوزيع القطاعي للائتمان المصرفي والقيمة السوقية

المبحث الأول: - التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي

المبحث الثاني: - القيمة السوقية



الفصل الثاني

المبحث الاول: التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي

تمهيد

يعد الائتمان المصرفي من أهم الخدمات والتسهيلات التي تقدمها المصارف التجارية للأفراد والمؤسسات في كافة المجالات الصناعية والتجارية والزراعية وغيرها حتى تتمكن هذه المؤسسات من القيام بعملياتها وأنشطتها ، إذ يعبر الائتمان عن القروض والتسهيلات التي تقدمها البنوك للعملاء مقابل السداد في المستقبل ، كما يعد التوزيع القطاعي للائتمان من أهم القضايا التي لها أهمية كبيرة من حيث إدارتها وكذلك المهتمين بدراستها ، حيث يوضح التوزيع القطاعي للائتمان ما يمكن للمصرف تحقيقه عن طريق قيامه بمنح الائتمان للقطاعات الاقتصادية المختلفة التي تحتاج الى تمويل لغرض القيام بأنشطتها المتعددة وتحقيق الارباح المطلوبة. ويعرف الائتمان المصرفي على انه مبادلة نقود حاضرة مقابل تعهد بنقود آجلة مع فائدة محددة يتم الاتفاق عليها مسبقاً ويعد الائتمان المصرفي عملاً تجاري بالدرجة الأولى لذلك يخضع لاحتمالات تحقيق الربح والخسارة والتي تتعرض لها الاعمال التجارية الأخرى كافة، كما يعد التوزيع القطاعي للائتمان من أهم القضايا التي لها أهمية كبيرة من حيث إدارتها وكذلك المهتمين بدراستها ، حيث يوضح التوزيع القطاعي للائتمان ما يمكن للمصرف تحقيقه عن طريق قيامه بمنح الائتمان للقطاعات الاقتصادية المختلفة التي تحتاج الى تمويل لغرض القيام بأنشطتها المتعددة وتحقيق الارباح المطلوبة.

أولاً: نشأة الائتمان المصرفي ومفهومه

1- نشأة الائتمان المصرفي

تطورت وظائف ومؤسسات الائتمان عبر المراحل التاريخية المتعاقبة التي مرت بها البشرية ، إذ إن الائتمان ليس حديث العهد بل ترجع العمليات الائتمانية بصفتها الأولية والبسيطة الى عهود قديمة، إذ عرفها البابليون منذ سبعة قرون قبل الميلاد كما شاع التعامل بالعمليات الائتمانية في الصين منذ اوائل القرن التاسع الميلادي وبعد ذلك ساهم الائتمان في بداية القرن

السادس عشر الميلادي في تمويل الصناعات الحرفية وزيادة حجم انتاجها وتوزيعها مما زاد من حصيلة الأرباح وتراكمها كما توسع دور الائتمان بعد تلك المدة في المصارف مما جعل التعامل بالائتمان المصرفي عادة شائعة بين الأفراد والمؤسسات المالية والمصرفية والحكومات من جهة وبين البلدان المختلفة من جهة اخرى (الجزراوي و النعيمي، 2010: 4) تعد المصارف شريان الحياة للاقتصاد، إذ تؤدي الصناعة المصرفية دور ضروري للاقتصاد الذي يعزز في النهاية التنمية المالية ويعزز النمو الاقتصادي الكلي، اذ تسهل الصناعة المصرفية المتقدمة والمربحة الوصول إلى التمويل بأسعار تنافسية ، وعليه توفر الزخم للنمو الاقتصادي في الاقتصاد، كما يضطلع القطاع المصرفي بوظيفة حاسمة في تطوير القطاع المالي والمساهمة بجزء كبير في التنمية المالية للمجتمع، كما شهد القطاع المصرفي تطوراً هائلاً وتحسين جودة المنتجات والخدمات المصرفية مما أدى إلى زيادة حدة المنافسة المصرفية والفعالية في ادارة موارد المصرف وخفض تكلفة الإقراض وإمكانية الوصول إلى تمويل جميع القطاعات الانتاجية والاستهلاكية والاشخاص الذين يحتاجون الى تمويل ويتطلب هذا التقدم في قطاع المؤسسات المالية الرقابة على أنشطة المصرف والمنافسة والحصول على حصة سوقية (Peng, 2019: 160) وعليه أصبحت دراسة أداء المصارف أكثر أهمية عبر الأزمات المالية والاقتصادية المستمرة ، والتي تؤثر بشكل كبير على القطاع المصرفي في العراق وفي دول أخرى حول العالم، اذ ان التعرف على المخاطر الائتمانية للمصارف التجارية يضع الأساس لوضع استراتيجيات حول كيفية تحسين ربحية البنوك وتعزيزها (ABBAS, 2019: 159).

ان أول أشكال العمل المصرفي كانت قبول الودائع التي لم تكن تعطي أصحابها في البداية ألق بالفائدة، لا بل إنه كان يترتب عليهم في بعض الأحيان دفع جزء منها لمن أودعت لديه هذه الاموال لقاء حمايتها والمحافظة عليها، ومن ثم أخذت مؤسسات الإيداع هذه بممارسة عمليات الإقراض لقاء فوائد وضمانات تختلف باختلاف طبيعة العمليات والمواد المقرضة، وكانت عمليات الإقراض هذه تتم من اموال المقرض نفسه (محمود، 2004: 2)، بعد ذلك ومع تطور العمل المصرفي وتراكم الودائع لدى المؤسسات التي تمارس العمليات المصرفية، لاحظت هذه المؤسسات أن قسماً من المودعين يتكون ودائعهم مدة طويلة دون استعمالها ففكروا باستخدام جزء من هذه الودائع، وتسليفها للمحتاجين مقابل فائدة، وبعد أن كان يدفع المودع

عمولة إيداع أصبح يتلقى فائدة على ودائعه، وبعد أن ازدادت هذه العمليات لاحظ الصيارفة أن باستطاعتهم منح قروض دون ودائع فعلية مقابلة لما لديهم ، اما في العقود الاخيرة اصبح ينظر الى البنوك على انها احد المؤسسات المالية الأساسية التي تقبل الودائع بأنواعها الجارية والآجلة أي ما يكون منها تحت الطلب او تلك المحددة باجل معين وغيرها ، وتزاول عملية التمويل سواء أكان داخليا أم خارجياً وخدمته بما يتناسب مع السياسة الاقتصادية والتنمية المستهدفة للدولة، الأمر الذي يدعم الاقتصاد القومي عن طريق دعم الاستثمارات وانشاء المشاريع، والتي تلقي بظلالها على المجتمع بصورة عامة والافراد العاملين بصورة خاصة و بهذه المتغيرات وجد المجتمع الالية التي يمكن من خلالها توفير الاحتياجات المالية سواء أكان من جانب المودعين كأحد منافذ الحفظ والأمان على أموالهم او في جانب تشغيل تلك الأموال مقابل فوئد معلومة، يقابل ذلك المقترضين لتلك الأموال حسب احتياجاتهم للقيام بالتمويل المالي لأعمالها سواء كانت الأعمال الحالية منها أم المستقبلية، اذ تسهم كل تلك الوساطة المالية في تشجيع الاستثمار والمساهمة الفعالة في اعمال التنمية داخل المجتمع (الصيرفي، 2013: 13).

ويمكن توضيح تطور الائتمان المصرفي عن طريق مجموعة من النظريات التي تشرح تطور القطاع المصرفي :

أ- نظرية القرض التجاري:-

تعد نظرية القروض التجارية من اقدم النظريات الخاصة بالمصارف، تنص نظرية القروض التجارية على أن المصارف يجب أن تقرض فقط قروض قصيرة الأجل ، وعليه يجب استخدام أموال المودعين وفقاً لذلك على شكل قروض قصيرة الأجل والمحافظة على السيولة ، اذ تكون القروض موسمية وقصيرة الاجل تتناسب مع تقلبات الاعمال واسعار الفائدة ، تهدف هذه النظرية إلى التأثير بشكل مقنع على كل من الإقراض المصرفي والأنشطة الاقتصادية العامة، وعلى الرغم من عيوبها ، فإن نظرية القروض التجارية كانت نظرية ثابتة في العمل المصرفي ولا تزال آثار ذلك في الهياكل التنظيمية للمصارف وتفكير العديد من المصرفيين، وعليه لا يمكن للمرء أن يفهم الأعمال المصرفية المعاصرة دون فهم تاريخها المصرفي ، ولا يمكنه فهم التاريخ المصرفي دون فهم نظرية القروض التجارية (Hosna A. & Manzura,2009: 105).

ب- نظرية قابلية التحويل:-

تفترض هذه النظرية على انه يجب الاحتفاظ بأصول قابلة للتحويل في سوق الاوراق المالية ، مثل الأوراق المالية الحكومية، وتجدر الإشارة إلى أن نظرية القابلية للتحويل لم تحل محل نظرية القرض التجاري أو جعلتها غير صالحة، وبدلاً من ذلك اتخذت نظرية قابلية التحويل وجهة نظر أكثر عمومية للأعمال المصرفية عن طريق توسيع قائمة الأصول التي تعتبر مشروعة لملكية المصرف، وعليه لا تدعي هذه النظرية أن القروض التجارية هي أصول مصرفية غير مناسبة ، لكنها تقول إن القروض التجارية ليست الأصل المناسب الوحيد، وأن سيولة البنك تعتمد على قدرته على تحويل أصوله إلى شخص آخر بسعر يمكن التنبؤ به، وبالتالي على سبيل المثال، سيكون من المقبول تماماً أن يحتفظ المصرف باستثمارات قصيرة الأجل في محفظته الاستثمارية وتجدر الإشارة الى انه لنظرية قابلية التحويل تأثير عميق على الممارسات المصرفية يصعب إنكاره فما فعلته ، في الأساس، هو إعادة توجيه انتباه المصرفيين والسلطات المصرفية من القروض إلى الاستثمارات كمصدر للسيولة المصرفية (Moti et al,2012: 100).

ت- نظرية الدخل المتوقع:-

تفترض هذه النظرية أن البنوك يجب أن تقدم قروضاً على أساس الدخل المتوقع للمقترض وليس على قيمته الحالية، وان المدهش في هذه النظرية هو نهجها الموجه نحو المستقبل بالنسبة للقروض والسلف، كما يعرف عموماً باسم نهج التدفق النقدي للإقراض، حيث تمنح المصارف وفقاً لهذه النظرية قروضاً طويلة الأجل ومتوسطة الأجل بالإضافة الى منح قروض قصيرة الأجل للزبائن والمستثمرين والقطاعات الاقتصادية الأخرى، كانت هذه النظرية منافسة فقط لنظرية القرض التجاري ، وركزت الانتباه بشكل كبير على أنواع القروض ذات الدخل المرتفع المتوقع التي تكون مناسبة للمصرف لتقديمها للمقترض (Afriyie,2011:14).

ث- نظرية مخاطر الائتمان:-

تشير هذه النظرية إلى أن المقترض سيتخلف عن سداد أي نوع من القروض عن طريق عدم سداد المدفوعات المطلوبة عليه ، ومن ثم تنشأ المخاطر الخاصة بالمقرض مثل فقدان رأس

المال والفائدة ، وقد تكون خسارة كاملة أو جزئية ويمكن أن تنشأ في مختلف الظروف ، مثل مصرف معسر غير قادر على إعادة الأموال إلى المودع، ولتقليل مخاطر المقرضين ، يجوز للمقرض إجراء فحص ائتماني للمقرض المحتمل ، وقد يطلب من المقرض الحصول على تأمين مناسب ، مثل تأمين الرهن العقاري أو طلب ضمان أو ضمانات من أطراف ثالثة، وبشكل عام ، كلما زادت المخاطر ، ارتفع سعر الفائدة الذي سيطلب من المدين دفعه على مبلغ القرض (Owojori et al.,2011:26).

ج- نظرية إدارة المطلوبات:-

تنص هذه النظرية على أنه من غير الضروري مراعاة المعايير التقليدية إذ يمكن اقتراض الأموال أو الحصول عليها في سوق المال باستعمال أدوات الدين قصيرة الأجل عندما يعاني المصرف من نقص في الاحتياطي، وهذا لا يعني أن المصرف يدير فقط التزاماته وسلبيا فيما يتعلق بأصوله، فالنظرية تستمر في الاعتراف بأن هيكل أصول المصرف يؤدي دورا بارزا في تزويد المصرف بالسيولة، لكن النظرية تتخذ نهجاً أحادي البعد للسيولة وتجادل بأن المصرف يمكنه أيضا استخدام المطلوبات لأغراض السيولة، إذ ان المصرف يحتاج الى السيولة لأغراض سحب الودائع وأيضا لتلبية طلبات القروض المعقولة لزيائنه، ومن ثم لا تعدّ القروض المصرفية هي مصدر ربح فحسب ، بل إن المصرف الذي لا يمكنه أو لا يستطيع تقديم قروض لمودعيه عندما يحتاجون إلى أموال من غير المرجح أن يحتفظ بهؤلاء المودعين لفترة طويلة (Shafiq & Nasr,2010:312).

2- مفهوم الائتماء المصرفي

يعد الائتماء المصرفي واحد من أهم الوظائف الرئيسية للمصارف في النشاط الاقتصادي ، حيث تؤدي من خلاله المصارف أثراً مهماً في تمويل عملية التنمية الاجتماعية والاقتصادية، باعتبار أن الائتماء المصرفي احد أكثر مجالات الاستثمار جاذبية للمصارف نظراً لارتفاع العوائد المتحققة منه مقارنة بالاستثمارات الأخرى ، مما يحقق الهدف الاساسي للمصارف والذي يتمثل بالحصول على أكبر قدر ممكن من الأرباح ، السلطة النقدية تشمل القطاع المصرفي والمصارف تمنح القروض وتقبل الودائع وكذلك المؤسسات المصرفية الأخرى، ينظر إلى هذا

القطاع على أنه الوسيلة المالية الوحيدة لجذب المدخرات على نطاق واسع والذي يمتد ليشمل المقترضين ، يساعد القطاع المصرفي في توفير الائتمانات عن طريق تعبئة الأموال الفائضة من المدخرين ، الذين ليس لديهم حاجة فورية لها ، وتوجيهها في شكل ائتمانات إلى المستثمرين الذين لديهم مشاريع استثمارية تفتقر إلى رأس المال اللازم لتنفيذ هذه المشاريع(احمد، 2020: 284).

يعدّ توفير تسهيلات الإقراض مكوناً أساسياً في التنمية الاقتصادية والازدهار، لهذا السبب من المهم أن تدار جميع المصارف بكفاءة وخبرة وبعبارة أخرى ، فإن العمل المصرفي هو عملية تحويل الاستحقاق ، اذ تقوم المصارف بالإقراض لمدة طويلة و تمويل هذا الإقراض بودائع قصيرة الاجل ، وعليه يؤدي العمل المصرفي إلى ظهور مخاطر السيولة (Azmi,2022 : 80) ، ولهذا يتعين على اصحاب المصارف اتخاذ خطوات لضمان توفر السيولة الكافية والقدرة على تمويل القروض طويلة الأجل بشكل مستمر، وعليه يمكن أن نعرف الخدمة المصرفية على أنها تقديم القروض والودائع ، الأول ينتج عنه إيراد فائدة للبنك ، بينما الأخير ينشئ عنه مصاريف فائدة للبنك ، اذ يعد القرض من الموجودات والإيداع هو المطلوبات ، ويعمل البنك كوسيط بين المقترضين والمقرضين (Choudhry, 2018: 13) ، اذ يلتزم المقترض بسداد القرض الممنوح خلال الفترة المحددة ، ويقوم المصرف بتحليل أنشطة الزبون ، والضمانات المقدمة ، وغيرها ليوضح أن العميل يمكنه الوفاء بالتزاماته وسداد مبلغ القرض اذ يعدّ هذا الامر مهم للغاية لتحسين أداء البنك واستمرار عمله (Dolan & Widayanti, 2021:80).

يعد العمل المصرفي ولاسيما الائتمان المصرفي جزءاً لا يتجزأ من الجهاز المصرفي الذي يعرف على انه مجموعة من المؤسسات المصرفية والقوانين والأنظمة التي تتكون منها وتعمل في ظلها المصارف، كما إن النظام المصرفي يختلف تبعاً للتغيرات الاقتصادية والسياسية وأنظمة الحكم ، فقد يكون اعتماد النظام المصرفي على أعداد كبيرة من المصارف مع وجود عدد قليل من الفروع المصرفية ، أو يعتمد على وجود عدد قليل من المصارف مع وجود عدد كبير من الفروع أي النظام المصرفي المركزي أو يكون مزيجاً من النوعين السابقين، كما يعرف المصرف: بأنه تلك المؤسسة المالية التي تقبل الودائع وتمنح القروض وتقدم الخدمات المصرفية الأخرى. (جاسم وعبد، 2021: 248) يمكن تعريف الائتمان على أنه منح أو اقراض مبلغ من المال في

مدة زمنية معينة وسعر فائدة يتم الاتفاق عليه مسبقاً ، مع الأخذ بالحسبان أن تدفق الأموال له أهمية في زيادة التنمية في مختلف القطاعات الاقتصادية (Boateng,2018 :123) اما بالنسبة للانتماء المصرفي يمكن تعريفه على انه العقد الذي يتم بين طرفين يتعهد المصرف بموجبه بأن يضع تحت تصرف الزبون بصورة مباشرة أو غير مباشرة أداة من أدوات الوفاء في صورة مبلغ نقدي لمدة محددة لاستعمالها في غرض معين مقابل تعهد الزبون بدفع العمولة أو العائد المقرر، وكذلك التعهد برد القرض بعد الانتهاء من استغلالها في الأغراض التي قصد تحقيقها والتي وافق المصرف على تمويلها (أحمد، 2016: 79).

يعرف أيضاً بأنه تبادل قيمة حالية بقيمة آجلة ، والتي تتمثل في تزويد طرف ما لطرف آخر بمبلغ حالي من المال مقابل الحصول على مبلغ مستقبلي يزيد عن المبلغ الحالي (309: Al-abadallat,2016) كما يعرف الانتماء المصرفي بأنه مقدار القروض والسلف التي يمنحها القطاع المصرفي لمختلف الوكلاء الاقتصاديين و تشمل القروض والسلف والأوراق التجارية وقبول المصرفيين والفواتير المخصومة، عادة ما يكون الانتماء المصرفي مصحوباً ببعض الضمانات التي تساعد على ضمان سداد القرض في حالة التخلف عن السداد(Usman & Yinus, 2022:4) وعرفه (أنجرو، 2007: 17) بأنه العملية التي يقوم المصرف من خلالها بمنح الزبون تسهيلات على شكل أموال أو أي صورة أخرى مقابل فائدة أو عمولة، وذلك لسدادها بعد مدة محددة وقد تكون هذه التسهيلات على شكل تعهد أو كفالة بالدفع إلى طرف آخر نيابة عن الزبون (أنجرو، 2007: 17)، ووصفه (Karanja,2015:1) بأنه توفير الموارد مثل القيام بمنح القروض من طرف لآخر اذ لا يسدد الطرف الثاني للطرف الأول على الفور مما يولد دين، وبدلاً من ذلك يترتب اما بسداد أو إعادة تلك الموارد مع الفوائد المترتبة عليها في تاريخ لاحق.

وعرفه (البلداوي وإسماعيل، 2019: 113) "بأنه الأموال التي تقدمها المصارف إلى الزبائن أفراد أو مؤسسات على شكل قروض أو تسهيلات بناء على ثقة المصرف بالزبون وضمانات أخرى يقدمها الزبون على أن يسدد الزبون المبالغ المترتبة عليه في موعد متفق عليه على شكل دفعة واحدة أو بأقساط مع الفوائد المترتبة عليها"، وعرفه (Patra, 2016:1) بأنه المبالغ التي تقدمها المصارف للأفراد والمؤسسات المختلفة مع تعهد بإعادتها إلى المصارف في وقت لاحق،

كما عرفه (محمد وآخرون، 2020: 52) "بأنه خدمة تقدمها المصارف إلى زبائنها وذلك بمنحهم المبالغ المطلوبة وتعهدهم برد هذه المبالغ مع الفوائد والعمولات وفق تاريخ محدد" ، كما عرفه (Gunawan et al, 2021: 140) على انه الخدمات التي يقدمها المصرف بغرض تحقيق اهدافه التي تتمثل بالاستفادة من الفوائد المكتسبة من الزبون ودعم اصحاب الأعمال أو الزبائن الذين يحتاجون إلى الاموال ومساعدتهم في تنفيذ اعمالهم، ومما سبق يمكن تعريف الائتمان المصرفي على انه العملية التي يتعهد بمقتضاها الطرف المدين بالوفاء بالتزاماته تجاه الدائن من حيث مبلغ القرض والمدة الزمنية والفائدة المحددة ويكون ذلك عن طريق التسهيلات التي يمنحها المصرف للعميل نتيجة الثقة التي يحصل عليها.

ثانياً: أهمية الائتمان المصرفي:-

يعدّ الائتمان المصرفي فعالية مصرفية غاية في الأهمية، إذ إن العوائد المتولدة عنه تمثل المحور الرئيس لإيرادات المصارف مهما تعددت او تنوعت مصادر الإيرادات الأخرى، وبدونه يفقد المصرف وظيفته الرئيسية كوسيط مالي في الاقتصاد، ولكنه في ذات الوقت استثمار تحيط به المخاطر بسبب القروض والتسهيلات المتعثرة، كما ان منح الائتمان المصرفي يتم استنادا إلى مجموعة من القواعد والأسس والمعايير والمتمثلة بتوفير عنصر الأمان لأموال المصرف وتحقيق الربح من الفوائد على القروض التي يمنحها بحيث تمكنه من دفع الفوائد على الودائع ومواجهة نفقاته المختلفة، وتحقيق عائد على رأس المال المستثمر على شكل أرباح صافية، ومدى توفر السيولة، وتحديد شخصية العميل بدقة فكلما كان العميل يتمتع بشخصية امينة ونزيهة كلما كان أقدر على إقناع المصرف بمنحه الائتمان المطلوب، مقابل الضمان الذي يضعه الزبون تحت تصرف المصرف مقابل الحصول على القرض، كما أنه على المصرف دراسة مستوى النشاط الاقتصادي فضلاً عن التشريعات والقوانين الذي يعمل المستثمر في إطاره خاصة ما يتصل بالتشريعات النقدية والائتمانية، وتأتي أهمية الائتمان المصرفي من تأثيره على مكونات الدخل القومي (الادخار والاستثمار والاستهلاك نتيجة لوجود العلاقة الطردية بين مستوى الدخل ومعدل خلق الائتمان، فالسرعة التي ينمو بها الاقتصاد تعتمد على نسبة الادخار من الدخل القومي، وفي عملية توزيع الائتمان الذي يعد ضرورياً لتوفير مؤسسات مصرفية كفوءة قادرة على تجميع المدخرات (قبول ودائع التوفير والودائع الثابتة) بهدف توفير موارد للائتمان وتوجيهها نحو

القطاعات التي تحتاج الى ائتمان، فعندما تقوم المصارف بتجميع المدخرات بهدف منح الائتمان، فهي بذلك تحد من الاستهلاك وتزيد من الادخار ومن ثم الاستثمار عند مستوى معين من الدخل، وعندما تمنح المصارف الائتمان فهي تمنحه لأغراض استثمارية إضافة للأغراض الأخرى(شرفاني،2017: 83- 84). وعليه يمكن تلخيص اهمية الائتمان في النقاط التالية (البيزرنجي، 2018: 79- 80) (كنعان، 2012: 179- 180) (الزبيدي، 2011: 166) (الخالدي، 2009: 8):

1. توزيع الموارد المالية والائتمانية على مختلف الأنشطة الاقتصادية: للائتمان أثر كبير بتوزيع الموارد المالية الموجودة في الجهاز المصرفي على مختلف القطاعات والأنشطة الاقتصادية وبما يحقق الاستعمال الكفء لهذه الموارد بواسطة توزيعها وفقاً لاحتياجات المشاريع بما يحقق النمو.
2. تشغيل الموارد العاطلة: تشغيل الأموال المعطلة بصورة مؤقتة عن طريق التمويلات قصيرة الأجل يمكننا من الاستفادة منها وبذلك فإن المقترض ينتفع من تشغيل هذه الموارد في نشاطات مؤقتة توفر له دخلاً مريحاً ومقابل ذلك فإن المقرض سيحصل على دخل مناسب نتيجة استعمال تلك الأموال.
3. زيادة الإنتاج: تحتاج المشاريع الصناعية والزراعية سواء كانت جديدة أو مستمرة الى موارد مالية تفوق الموارد الذاتية للمشروعات وبسبب ذلك تحتاج المشروعات للائتمان المصرفي وتؤدي المصارف المتخصصة أثراً مهماً في توفير الموارد المالية للمشروعات.
4. زيادة الاستهلاك: لا يقتصر الائتمان النقدي على المشاريع الاستثمارية فحسب بل من الممكن ان يمتد الى ذوي الدخل المنخفضة للمساعدة في الحصول على السلع الاستهلاكية مقابل دفع نسبة فائدة محددة، وعليه يسهم الائتمان الاستهلاكي في تنشيط جانب الطلب على السلع والخدمات الاستهلاكية ومن ثم زيادة الإنتاج ودعم الاقتصاد الوطني.
5. يمثل أهم أوجه استعمالات اموال المصارف التجارية: فالعائد المتولد يمثل المصدر الرئيس للإيرادات لأي مصرف ، مهما تعددت وتتنوعت مصادر إيرادات العمليات المصرفية.

6. **التجارة الدولية:** يساعد الائتمان في تمويل عمليات الاستيراد والتصدير والتحويلات الخارجية عن طريق المصارف الأمر الذي يعطي الائتمان دوره المتميز، اذ تصبح العلاقة النقدية للبضائع هي الأساسية وتزول عمليات البيع الأجل وتتسارع عمليات الانتاج والتوزيع.
7. **تنمية النشاط المصرفي:** العمل على جذب المدخرات عبر مختلف النشاطات التسويقية من اجل توفير السيولة اللازمة لمنح الائتمان والقروض المصرفية الامر الذي يؤدي الى زيادة الادخار والاستثمار وانخفاض مستويات الاستهلاك الكلي في الاقتصاد القومي.
8. **مصدر للتمويل:** يعد الائتمان من أهم مصادر التمويل للأنشطة الاقتصادية، وفي الوقت نفسه يعدّ أداة حساسة وخطيرة قد تنتج عنها اثار غير مرغوبة على الاقتصاد، فالإفراط فيه قد يؤدي إلى ضغوط تضخمية قد يؤدي الى الانكماش.
9. **الاستقرار الاقتصادي:** إن الائتمان يؤثر على الاستقرار الاقتصادي وتقلباته، فإذا كانت السياسة الائتمانية سيئة فهذا يؤدي إلى تدهور النظام الاقتصادي، فيفترض إن يمنح الائتمان حسب حاجة النشاط الاقتصادي و خطط التنمية الاقتصادية إذ إن الزيادة في منح الائتمان يعني تدفق قوة شرائية إذا ما قوبلت بزيادة في السلع و الخدمات بشكل متقارب فعندئذ ترتفع الأسعار و يقع الاقتصاد في تضخم حتمي، وبالعكس إذا كان الاقتصاد بحاجة إلى تدفقات ائتمانية و لم تمنحه المصارف سيكون الاقتصاد في حالة انكماش، و كلتا الحالتين تؤدي إلى فقدان التوازن و الاستقرار الاقتصادي.

ثالثاً: انواع الائتمان المصرفي

يتم تقسيم الائتمان المصرفي على عدة انواع وكما يأتي:-

1- **الائتمان النقدي:** هذا النوع من الائتمان يقدم للزبون بصورة مباشرة ويسمى أيضاً بالائتمان أو بالتسهيلات الائتمانية المباشرة ويتكون من (Brealey, et al 2011:13)

:

أ- القروض: تمثل القروض المكون الأساسي للائتمان المصرفي الذي يقدم للزبون بصورة مباشرة ويمكن أن تعرف القروض بصورة عامة على أنها قدرة شراء مادة أو استدانة مبلغ موجب مع وعد بالسداد.

- ب- السلف: يمثل مبالغ من الاموال تقوم بتقديمها المصارف التجارية إلى زبائنها الدائمين بهدف تمويل الاغراض التجارية أو الاستهلاكية وفي المقابل يتعهد الزبون بإعادة مبلغ السلفة فضلاً عن مبلغ من الفائدة على شكل دفعة واحدة يتم الاتفاق عليها مسبقاً.
- ت- السحب على المكشوف: يعطي المصرف امتياز للزبون وهي أن يسمح له بأن يسحب مبلغ من الاموال في حدود معينة أي أن يغطي الحساب في مدة زمنية يتم الاتفاق عليها مسبقاً.
- ث- عمليات الخصم: وهي عملية يوفر المصرف بموجبها للزبون قيمة الورقة التجارية (كميالة أو سند اذني) وحسب هذه العملية لن يحتاج لانتظار اجل السداد ويقوم المصرف بتحمل أجل الدين وارجاع الورقة التجارية الى المدين في موعدها.

- 2- الائتمان الايجاري: هذا النوع من الائتمان مبني على أساس أن الشركات تقوم بتقديم طلب إلى المصرف يتضمن هذا الطلب عدد ونوع الأصل و بعد ذلك يقوم المصرف بعملية شراء هذا الأصل ثم تأجيله إلى هذه الشركات وفي نهاية المدة يكون للمستفيد حق في امتلاك الاصل مقابل فوائد محددة يتم الاتفاق عليها مسبقاً (الجزائري، 2008: 72).
- 3- الائتمان التعهدي: وهو الائتمان الذي يقوم المصرف بتقديمه إلى الزبون بصورة غير مباشرة ويسمى أيضا بالائتمان أو بالتسهيلات الائتمانية غير المباشرة ويشمل (25 Ross, et al، 2010):

- أ- الاعتماد المستندي: هو عبارة عن كتاب أو خطاب يتعهد بموجبه المصرف بأداء الالتزامات التي تترتب على المتعامل والمتصلة بالاعتمادات المستندية أي إن المصرف يضم ذمته إلى ذمة العميل في أداء الالتزامات التي تتجم عن هذا الاعتماد ويستخدم الاعتماد المستندي في المعاملات الخارجية الخاصة بالاستيراد والتصدير.
- ب- خطاب الضمان (الكفالات المصرفية): يعدّ من أهم الخدمات المصرفية التي تقدمها المصارف لعملائها لتسهيل أعمالهم مع الحكومات والشركات ويعرف بأنه تعهد كتابي يتعهد البنك بكفالة احد زبائنه في حدود مبلغ معين تجاه طرف ثالث. ويمكن تقسيم خطاب الضمان (الكفالة المصرفية) الى عدة انواع ابرزها ما يأتي (كراجيه واخرون، 2006: 69):

- (1) الكفالات النقدية: تتمثل بكفالة يصدرها المصرف لصالح الزبون تضمن سداد التزامات العميل في فترة محددة او عند عجز الزبون عن السداد بعد تاريخ استحقاقه.
- (2) كفالات الدفعات المقدمة: تتمثل بكفالة يمنحها المصرف لذوي المقاولات نتيجة لعدم توفر الأموال لديهم عند بداية انجاز العمل تقدم على شكل دفعات وذلك عند عدم وفائه لسدادها لمالك المشروع
- (3) كفاله محجوز الضمان: وقد تسمى بكفالة الدفعة الأخيرة وذلك لان بعض العقود تستوجب حجز بعض المبالغ لضمان التنفيذ الكامل للمشروع
- (4) كفالة حسن التنفيذ: تستعمل هذه الكفالة بضمان حسن التنفيذ في المقاولات و غيرها، فهي تعطي الضرر في حالة عدم التزام المتعهد بالتنفيذ كامل الشروط المنفق عليها في العقد.
- (5) الكفالات الجمركية: هي تلك الكفالات التي تمكن المستورد من تأجيل سداد الضرائب والرسوم او بالإعفاء منها او تخفض قيمتها فهذه الكفالة تضمن التنفيذ اتجاه الإدارات الحكومية والمؤسسات العامة.
- ت- بطاقة الائتمان: هي البطاقة التي تصدرها المصارف تمكن حاملها من الحصول على احتياجاته من البضائع ديناً.

رابعاً: تصنيف هيكل الائتمان المصرفي

الائتمان هو نشاط ائتماني للمصارف التجارية والمؤسسات المالية الأخرى يقوم على اساس توفير رؤوس الاموال للمستثمرين وكافة المقترضين وبشروط محددة، ، وعليه يمكنهم ضمان توفير الأموال اللازمة للتوسع الجغرافي والاستثمار وتعزيز التنمية للاقتصاد الوطني ؛ وبالتالي فإن الأعمال الائتمانية هي وسيلة أساسية للمصارف لتحقيق الأرباح وتوفير الاموال لمختلف القطاعات الانتاجية والاستهلاكية التي تحتاج الى تمويل (Zeyi Yu,2022:2).

ويمكن تصنيف الائتمان بحسب مجموعة من العوامل وكما يأتي:-

1- الائتمان حسب المقترض ويتم تقسيمه الى ما يأتي (موسى، 2019: 44) :

- أ- الائتمان المصرفي الخاص: يمنح للأشخاص الطبيعيين أو للشركات ، ويمنح هذا الائتمان حسب القدرة المالية (الحالية والمستقبلية) للأفراد والمؤسسات.
- ب- الائتمان المصرفي العام: ويمنح للهيئات والمؤسسات العامة والدوائر الحكومية والدولة، يمنح هذا الائتمان على أساس الثقة في التعامل مع الدولة.

2- الائتمان حسب طبيعته يتم تقسيمه الى ما يأتي (JASIM & Al-)

:(Mashhdani,2022:176

- أ- الائتمان المصرفي المباشر: يتمثل في قروض مثل الحساب الجاري المدين، الكمبيالة ، السلف النقدية ، تمويل الإيجار، يتم تمثيل هذا النوع عن طريق منح مبالغ نقدية مباشرة لمقدم طلب القرض (الائتمان) لاستخدامها في العمليات المتفق عليها في عقد الائتمان.
- ب- الائتمان المصرفي غير المباشر: يتمثل في خطابات الضمان والقبول المصرفي وبطاقات الائتمان.

3- الائتمان من حيث الغرض يقسم الائتمان حسب طبيعة نشاطه الى ما يأتي

:(Karen, 2015:29)

- أ- الائتمان الاستثماري: يمنح لغرض الاستثمار، مثل إنشاء مشروع إنتاجي أو تمويل عمليات الاستثمار طويلة الأجل ، مثل الاستثمار في الأصول الثابتة مثل الأرض والآلات وغيرها.
- ب- الائتمان التجاري: وهو ائتمان قصير الأجل يمنح للشركات التجارية لتمويل رأس المال العامل فيها بهدف تنشيط تداول البضائع وتسهيل عمليات الإنتاج والعمليات الجارية، ويستخدم في الاستيراد والتوزيع.
- ت- الائتمان الاستهلاكي: هو ائتمان يمنح لشراء سلع استهلاكية ويستخدم لتلبية احتياجات الفرد، مثل شراء سيارة، عادة ما يكون ائتماناً شخصياً ويتم منحه لموظفي الدولة والشركات الأخرى.

4- الائتمان من حيث المدة يتم تقسيم الائتمان حسب المدة الى ما يأتي (عبد

:الرزاق، 2019: 42)

- أ- الائتمان قصير الأجل: مدته أقل من سنة ، تبدأ من تاريخ منحه حتى تاريخ السداد أو التجديد، غالبا ما يكون ائتمان تجاري لغرض تمويل شراء سلع معينة، يتم الدفع من قبل العميل بعد بيع البضائع.
- ب- الائتمان متوسط الأجل: تتراوح مدته بين (5-1) سنوات ، ويخصص هذا النوع من الائتمان عادة لتمويل المشاريع الصناعية مثل شراء المعدات والآلات ولأغراض التوسع الصناعي.
- ت- الائتمان طويل الأجل : تزيد مدته عن خمس سنوات ، وقد تصل إلى خمسة وعشرين عامًا، يتم استخدامه لشراء الأصول الثابتة أو إنشاء مشروع جديد أو توسيع المشروع الحالي.

5- الائتمان من حيث الضمانات ويتم تقسيمه الى ما يأتي (Deng,2022:16):

- أ- الائتمان الشخصي: يمنح للمقترض دون تقديم أي ضمان لسداد الائتمان ، ويكفي تقديم وعد لمانح الائتمان لسداد الديون ويمنح ذلك الائتمان الى الاشخاص الذين يتمتعون بسمعة جيدة.
- ب- الائتمان العيني: ويمنح للمقترض بعد تقديم الضمانات والتي تكون اما موجودات ثابتة مثل (المباني، الاراضي، الآلات) او قد تكون موجودات مالية مثل(الاوراق المالية) ، يصبح للمصرف حق التصرف بها في حال تخلف المقترض عن السداد.

6- الائتمان من حيث ضمان التسديد ويقسم الى ما يأتي (الشيخلي، 2009 :41):

- أ- الائتمان الممتاز: ويشمل الائتمان الممنوح بضمانات سهلة وسريعة التحويل الى سيولة نقدية.
- ب- الائتمان الجيد: وهو الائتمان غير المستحق للسداد أي لم يحن وقت تسديده.
- ت- الائتمان المتوسط: وهو الائتمان المستحق للسداد ولم يمضِ على استحقاقه مدة 90 يوما.
- ث- الائتمان دون المتوسط: وهو الائتمان الذي مضى على موعد استحقاق أحد أقساطه أو استحقاقه او الفوائد أكثر من مدة 90 يوما.
- ج- الائتمان الخاسر: وهو الائتمان الذي مضى على تاريخ استحقاقه أكثر من سنة.
- ح- الائتمان الرديء: وهو الائتمان الذي مضى على موعد استحقاقه مدة 180 يوما.

7- من حيث الصفة الاقتصادية يقسم الائتمان من حيث صفته الاقتصادية الى ما يأتي
(الكراسنة،2010: 17):

- أ- الائتمان ذاتي التصفية : هو الائتمان الإنتاجي الذي يستطيع فيه المدين السداد عن طريق استعمال قيمة الائتمان نفسها ، فعلى سبيل المثال فان القرض الذي يقدم لصاحب مصنع هو قرض ذاتي السداد أو التصفية، وذلك لأن صاحب المصنع يمكنه تصفية القرض من خلال استخدام القرض في عملية الإنتاج ، فالمصنع والمبيعات يوفران عوائد مالية تمكن صاحب المصنع من الوفاء بما عليه.
- ب- الائتمان غير ذاتي التصفية : يتعلق في العادة بالائتمان الاستهلاكي حيث يقوم المدين بالوفاء بما عليه من أموال ليس للمعاملة الائتمانية دخل في إحداثها ، فالائتمان الذي يقدم للمستهلك لشراء منزل مثلاً يعدّ غير ذاتي التصفية لأن المستهلك يقوم بتصفية القرض أو سداده على مدة من الزمن من دخله ن وهذا الدخل ليس للقرض دور في إحداثه.

8- وفقاً لطبيعة القرض: يمكن تقسيم الائتمان المصرفي إلى قرض رهن عقاري وقرض مضمون وقرض ائتماني وكما يأتي (Deng,2022:17):

- أ- قروض الرهن العقاري: تشير إلى حق البنك التجاري في السيطرة على جزء من ممتلكات المؤسسة إلى حد معين.
- ب- والقرض المضمون هو حق البنك في الرجوع إلى ضامن القرض.
- ت- القرض الائتماني هو شكل تحصل فيه الشركة على قرض بناءً على حالتها الائتمانية.

خامساً: العوامل المؤثرة في هيكل الائتمان

يختلف هيكل الائتمان للمصارف التجارية بسبب تأثير العوامل الداخلية والخارجية
(Zhang,2021:225):

- 1- الهيكل الاقتصادي المحلي: يحدد الهيكل الاقتصادي الهيكل الائتماني للمصارف التجارية ومع ذلك، فإن أعمال الإقراض للمصارف التجارية لا تقتصر على المؤسسات المصرفية المحلية، ولكن يمكنها أيضاً التعاون مع المصارف الأجنبية لإصدار قروض

مشتركة للمؤسسات الأجنبية ذات السمعة الجيدة أو شراء قروض من البنوك التجارية الأجنبية.

2- هيكل عائد القروض: يشير هيكل عائد القروض إلى عوائد قروض مختلفة، والمصارف مستعدة دائماً لإصدار قروض ذات عوائد مرتفعة، بمساعدة نظام برنامج حساب تكاليف المحاسبة المصرفية ، يمكن للبنك حساب معدل عائد أنواع مختلفة من القروض بسرعة لتحديد أنواع القروض المهمة للمصرف.

3- هيكل القروض المصرفية: يختلف حجم أموال القروض المصرفية ، وتختلف قوة القرض، كما يختلف هيكل الائتمان المصرفي في المصارف التجارية التي لديها جداول قروض أكبر، إذ تقدم الائتمان بشكل أساسي إلى الشركات الكبيرة و الشركات الناضجة ، في حين أن الهيكل الائتماني للمصارف التجارية الصغيرة والمتوسطة هو في الأساس قروض شخصية وقروض صغيرة ومتوسطة.

4- هيكل موظفي القروض المصرفية: يتأثر الهيكل الائتماني للمصارف التجارية بخبرة ونوعية موظفي الائتمان، إذ يجب أن تكون المصارف التجارية مجهزة بموظفي إدارة الائتمان بما يتماشى مع الهيكل الاقتصادي المحلي لتلبية احتياجات العملاء و تطوير الأعمال.

سادساً: العوامل المحددة لقرار منح الائتمان المصرفي

هناك عدة عوامل يجب مراعاتها قبل عملية منح الائتمان

1- عوامل مرتبطة بالزبون: تقوم علاقة المصرف مع زبائنه على أساس من الثقة المتبادلة بين المصرف والزبون في المقام الأول ، فالمصرف يجب أن لا يمنح الائتمان لزبون ما إلا اذا توفرت فيه الثقة الكافية والثقة في الزبون ليست مقياساً شخصياً بل تتبع من مؤشرات وجوانب متعددة من أهمها (الاستريادي، 2009: 16- 17):

أ- شخصية الزبون: ويشير هنا إلى ثروة الزبون المقاسة بسلامة مركزه المالي ومكانته السوقية.

- ب- مدى وفاء الزبون بالتزاماته وتعهداته السابقة: وتشير إلى قدرة الزبون على الاستدانة من المصرف وتختلف من زبون إلى آخر وأيضاً وتدل على الحالة القانونية للزبون وخبرته في الإدارة.
- ت- الظروف: وتشير إلى البيئة الاقتصادية أو ما يخص الصناعة من عوامل تجهيز و إنتاج وتوزيع مؤثرة في عمليات الشركة وتباين مصادر التسديد النقدي.
- ث- الضمان: المصدر الثانوي للمقترض في التسديد أو الضمان في حالة الفشل في امتلاك موجودات يستطيع المصرف السيطرة عليها في حالة تقصير المقترض.

2-عناصر خاصة بالمصرف: وتشتمل تلك العناصر على ما يأتي (الفخري، 2009: 8)
(Jabbouri, 2019: 320):

- أ- درجة السيولة التي يتمتع بها المصرف حالياً وقدرته على توظيفها و مفهوم السيولة يعني قدرة المصرف على مواجهة التزاماته والتي تتمثل بصفة أساسية على عنصرين هما تلبية طلبات المودعين للسحب من الودائع و تلبية طلبات الائتمان من ناحية أخرى ، إي القروض وتلبية احتياجات المستثمرين.
- ب- نوع الاستراتيجية التي يتبناها المصرف في اتخاذ قراراته الائتمانية ويعمل في إطارها إي في استعداده لمنح ائتمان معين أو عدم منح هذا الائتمان.
- ت- الحصة السوقية للمصرف إي كلما كان المصرف يحتل جانب كبير من الايداعات التي تعكس نشاطه كانت قابليته على الإقراض اكبر وإمكانيته عالية على الإقراض والتغلغل في الأسواق عبر الخدمة الجيدة وبحسب رغبة الزبائن.
- ث- القدرات التي يمتلكها المصرف وخاصة الكوادر البشرية المؤهلة والمدربة على القيام بوظيفة الائتمان المصرفي، وأيضاً التكنولوجيا المطبقة وما يمتلكه المصرف من تجهيزات إلكترونية حديثة.
- ج- الهدف العام الذي يسعى المصرف لتحقيقه عبر المراحل القادمة حيث إن المصارف ومن خلال أنشطتها تحاول تحقيق ثلاثة أهداف أساسية هي (Ayele, 2012: 150):
- (1) تعظيم القيمة السوقية للمساهمين.
- (2) توسيع الحصة السوقية.

(3) تحقيق استقرار اقتصادي يخدم أهداف التنمية الاقتصادية للبلد.

3- عناصر خاصة بالقرض: وتشمل تلك العناصر على ما يأتي (الحسيني والدوري، 2000: 74) (ابراهيم، 2014: 48) (الزيدي، 2008: 178):

أ- الغرض من القرض: كان الزبون في السابق يحصل على كل ما يطلبه من المصرف دون علم المصرف بعمل الزبون أو بمشاريعه إما حالياً فلقد أصبح الزبون مقتنعاً بأن على المصرف أن يعرف بنية الزبون، وذلك تحاشياً لتقاطع غرض القرض مع السياسة المالية والنقدية التي يرغب المصرف في تحقيقها فيجب أن يكون مشروعاً وقانونياً ومبنياً على أسس وضمانات متفق عليها.

ب- مبلغ القرض: على المصرف إن يحقق التوازن بين المبلغ المطلوب من قبل الزبون وحجم نشاطه التجاري، وينبغي على المصرف أن يدرس أيضاً حاجات الزبون التمويلية وتحديد المبلغ المناسب لحاجات الزبون، وهنا تجدر الإشارة إلى انه في حالة إعطاء الزبون قرصاً يفوق حجم نشاطه فإنه يؤدي بذلك إلى انخفاض قدرة الزبون على خدمة دينه وارتفاع نفقات التمويل أيضاً، كما وان إعطاء الزبون قرصاً يقل عن حاجته الفعلية فإنه بذلك قد يتسبب في عسر مالي أو قد يدفع الزبون الى طلب قروض أخرى.

ت- شخصية المقترض: يعتمد تسديد القروض دائماً على عاملين مهمين هما (المقدرة والرغبة) وحيث إن المقدرة يمكن قياسها بسهولة عن طريق مقاييس كمية، أما الرغبة فتعتمد على أمور غير ملموسة كامنة في النفس لا يمكن قياسها والتي تتمثل في استقامته في التعامل، ولمثل هذه الأمور تأثير مباشر في تسديد القرض وهي لا تقل أهمية عن المقدرة على التسديد.

ث- طريقة السداد المتبعة: أي هل سيتم سداد القرض أو التسهيل دفعة واحدة في نهاية المدة، أم سوف يتم سداده على أقساط دورية، وذلك بما يتناسب مع طبيعة نشاط الزبون ومع إيراداته وموارده الذاتية وتدفقاته الداخلة.

ج- الضمانات المقدمة: لا تمنح المصارف التسهيلات المصرفية من اجل الضمانات بل تمنح التسهيلات بعد وثوقها وتأكيداها من مقدرة المقترض على التسديد وخلال المدة المعقولة وتعد الضمانات هي خط الدفاع الأخير الذي تتخذه المصارف في حالة عدم

تسديد المقترض ، وتمثل الضمانات بالأوراق المالية أو المخزون السلعي أو بعض الأصول الثابتة، وبذلك يقوم المصرف والاتفاق مع الزبون ببيع تلك الأصول والحصول على مستحقاته المالية إذا عجز الزبون عن السداد.

ح- نوع القرض او التسهيل المطلوب: وهل يتوافق مع السياسة العامة للإقراض في المصرف أم يتعارض معها.

خ- المدة الزمنية التي يستغرقها القرض أو التسهيل: أي المدة التي يرغب الزبون بالحصول على التسهيل خلالها، ومتى سيقوم بالسداد وهل تتناسب فعلاً مع إمكانيات الزبون.

سابعاً: أسس منح الائتمان المصرفي

يمنح الائتمان المصرفي بناءً على قواعد وأسس متعارف عليها (مزعل، 2022: 144) (عبد الرحيم، 2014: 77) :-

1- الامان: ويعني ذلك اطمئنان المصرف إلى أن المؤسسات و الأفراد التي تحصل على الائتمان سوف تتمكن من سداده مع الفوائد المترتبة عليه في المواعيد المحددة والمتفق عليها بين الطرفين.

2- تحقيق الربح: ويعني ذلك أن يحقق المصرف ارباح من الائتمان الذي يمنحه بحيث يمكنه ذلك من تسديد فوائد المودعين، ومواجهة مصاريفه المختلفة، وتحقيق عوائد على رأس المال المستثمر بشكل أرباح صافية.

3- طبيعة الودائع: يقصد بذلك أن طبيعة الودائع الموجودة لدى المصرف تحدد مسؤوليته في أي وقت تجاه مودعيه لمواجهة حالات السحب المفاجئة، لذا فهي تؤثر في قدرة المصرف على منح الائتمان المصرفي.

4- السيولة: يقصد بالسيولة هي ان يحتفظ المصرف بمركز مالي يتصف بسيولة عالية أي توفير كمية كافية من الأموال السائلة لمواجهة طلبات السحب على الودائع واي التزامات اخرى دون أي تأخير، وهدف السيولة دقيق لأنه يستلزم الموازنة بين توفير قدر مناسب من السيولة للمصرف وهو أمر قد يتعارض مع هدف تحقيق الربحية، ويبقى على إدارة المصرف الناجحة مهمة الموازنة بين هدفي الربحية والسيولة.

ثامناً: المخاطر الائتمانية

تعد المخاطرة جزءاً لا يتجزأ من العمل المصرفي ومع ارتفاع حدة المنافسة والتطور التكنولوجي وزيادة حجم المعاملات المصرفية، أصبحت المصارف اليوم تواجه مخاطر مصرفية متنوعة تختلف درجة خطورتها من مصرف إلى آخر (Z.Lu,2021:2662)، وعليه يجب إدارة المخاطر المحتملة للمساعدة على نجاح المصرف وضمان استمراره في السوق المصرفية بعوائد مرضية ومخاطر متدنية (Boland,2012: 21) ويشمل مصطلح "المخاطر" أي حدث من شأنه أن يؤثر سلباً على قدرة البنك أو المؤسسة في تحقيق أهدافها الرئيسية وأداء استراتيجياتها بنجاح (Barton & Walker, 2002: 12).

يتمثل شرط وجود المخاطر في عدم اليقين، إذ إن المستقبل ليس محدد مسبقاً ولكنه يعتمد على الأنشطة المصرفية الحالية، فبالإضافة لا يوجد هناك يقين مطلق، وهذا يشير إلى أنه لا يمكن أبداً التأكد من أي شيء، نظراً لأن غالبية المعلومات المتاحة إما غير دقيقة أو غير كاملة، حيث تعدّ المخاطر الائتمانية حالة مستقبلية للواقع الذي يعيشه المصرف حالياً نتيجة لعدم قيامه بأنشطته على درجة من الحيطة والحذر، والنتيجة هي حجم المخاطرة التي من الممكن ان يتعرض لها البنك مستقبلاً (Vasvári,2015: 13) ويمكن تعريف مخاطر الائتمان بالاعتماد على منهجين الأول هو النطاق الواسع والآخر هو النطاق الضيق فيما يخص النطاق الواسع هو حالة عدم اليقين أو التقلب في التأثير المستقبلي للعديد من العوامل غير المؤكدة على المصارف، مثل أن الدخل الذي ينحرف عن المتوقع، أو يتكبد خسائر، أو يكسب دخلاً إضافياً (Stulz, 2015: 14) أما بالنسبة للنطاق الضيق تعرف مخاطر الائتمان على انها تلك المخاطر التي تنشأ من فشل الزبائن المقترضين في سداد الالتزام المترتب عليهم وفقاً لشروط العقد ما بين الزبون والمصرف (Chen,2022:2)، ومن البديهي أن عملية منح القروض تعتبر من الأنشطة الأساسية للمصرف ولذلك من المتوقع أن تتعرض المصارف لمخاطر متعددة بسبب منح تلك القروض (Gama & Gerald, 2012: 124) كما تنشأ مخاطر الائتمان من عدم تناسق المعلومات بين طرفي الصفقة، تحدث هذه الظاهرة قبل توقيع الطرفين على العقد، والتي يشار إليها مسبقاً بالمعلومات غير المتماثلة (Wang, 2022:2) وتجدر الإشارة الى ان

هناك بعض المقومات التي تؤدي الى احتمال حدوث المخاطر الائتمانية وكما يأتي (462):
:(Soedarmono & Tarazi, 2011)

- ❖ احتمال وقوع حادث مؤسف للزبون.
- ❖ إمكانية تحقيق النتائج السلبية او غير المرغوب فيها بالنسبة لقروض المصرف.
- ❖ تعرض الزبون لخسائر لم تكن متوقعة.
- ❖ عواقب النشاط الائتماني والشكوك المرتبطة به.
- ❖ عدم اليقين بشأن نشاط الزبون ومدى خطورته.
- ❖ حدوث بعض النتائج المفاجأة لنشاط المصرف وما يرتبط به من أوجه عدم يقين.
- ❖ الانحراف عن القيمة المتوقعة بشأن امكانية الزبون بتسديد التزاماته.

1- محددات مخاطر الائتمان

هناك مجموعة من العوامل المرتبطة بالمصرف التي تحدد حجم المخاطر الائتمانية المحتملة وكما يأتي :

أ- **حجم المصرف:** هناك عدد كبير من الدراسات التي تتضمن العلاقة بين حجم المصرف ومستوى القروض المتعثرة ومع ذلك لم يتم العثور على دليل واضح بخصوص هذه العلاقة، فمن ناحية تتكبد المصارف كبيرة الحجم خسائر قروض بسبب طبيعة انشطتها الضخمة (Jabbouri,2019:320) ، ومن ناحية اخرى تكون المصارف كبيرة الحجم أكثر قدرة على إجراء فحص مناسب للقروض نظرا لتقنياتها المتطورة لإدارة المخاطر وتقييمها مما يمنعها من منح القروض للمقترضين ذوي الجودة الائتمانية المنخفضة (Almaqtari et al., 2019 :175).

ب- **أداء المصرف:** تتكبد المصارف خسائر قروض أعلى بسبب مهاراتها الإدارية الضعيفة واستراتيجيتها في الإقراض غير الفعالة، وعليه تقوم المصارف بزيادة الرسوم الأولية لتعظيم أرباحها الحالية عن طريق إخفاء حجم القروض المتعثرة ، مما يؤدي إلى خسائر قروض مستقبلية كبيرة ، ومن ناحية اخرى تعد المصارف ذات الأداء الضعيف من

المرجح أن تتخرب في إقراض مدروس وذلك عن طريق اعتماد سياسة ائتمانية متحفظة من أجل الحد من المزيد من الخسائر (Louzis,2012:1022).

ت- **رسمة المصرف:** تعد نسبة كفاية رأس المال ذات تأثير كبير على معدلات الإقراض، إذ إن المصارف التي تمتلك رأس مال كبير كنسبة من أصولها المرجحة بالمخاطر تعاني من مخاطر ائتمانية أقل والسبب وراء هذه العلاقة العكسية هو أن المصارف التي لديها كفاية رأس مال عالية تستطيع مواجهة مخاطر عدم سداد المقترضين وبالتالي عدم تعرضها للإفلاس ومن المرجح أيضاً أن تشارك في إقراض مدروس من أجل الحفاظ على نسبة كفاية رأسمالها (Naili,2020:20).

ث- **التنوع:** أن تنوع الأنشطة التي تقوم بها المصارف له تأثير كبير على درجة المخاطرة لديها، فمن ناحية يدعي بعض المستثمرين أن التنوع له تأثير سلبي على حجم القروض المتعثرة لدى المصارف، حيث تعد المصارف التي تنوع في استثمارات جديدة هي أكثر عرضة لتكبد خسائر قروض بسبب زيادة المخاطر Shehaad (et al,2010:322)، ومن ناحية أخرى يرى بعض المستثمرين أن تنوع الاستثمارات يساعد على تقليل المخاطر التي تتعرض لها المصارف ويعدّ هذا هو الأقرب للواقع وتعمل أغلب المصارف على تنوع استثماراتها من أجل التخلص من المخاطر (Zhou,2014:208).

2- أنواع مخاطر الائتمان

يمكن تقسيم مخاطرة الائتمان التي تتعرض لها المصارف على ثلاثة أنواع هي (Agyepong,2015:15):

أ- **مخاطر العجز عن السداد:** تمثل عدم التزام أحد الأطراف بالدفع أي انخفاض قيمة الموجودات عن قيمة الديون المعلقة وتقاس عبر فترة زمنية معينة لحالات العجز عن السداد.

- ب- مخاطر تجميد الاموال : يقدم المصرف القروض للأفراد من اموال الودائع وبذلك يعد مدين وعند اي تعارض زمني بين تسديد القروض وسحب الودائع يؤدي الى تجميد الأموال وبهذا يتعرض المصرف الى الخطر منذ منح القروض الى حين تسديده.
- ت- مخاطر تذبذب اسعار الفائدة : تحدث هذه المخاطرة نتيجة التذبذب في اسعار الفائدة وعدم ملائمة استحقاقات الموجودات والمطلوبات التي تمتلكها المصارف، وتقلب اسعار الفائدة صعوداً وهبوطاً يعد دلالة واضحة على تغيير عوائد وقيمة موجودات ومطلوبات المصارف.

3- مكونات مخاطر الائتمان

تتكون مخاطر الائتمان من ثلاثة مكونات أساسية هي كالآتي (2003:35) (Schonbucher، -):

- أ- مخاطر الوصول : تشير إلى عدم اليقين فيما إذا كان التخلف عن السداد سيحدث ام لا، ويتم تحديدها فيما يتعلق بأفق زمني معين، عادة ما يكون عام واحد.
- ب- مخاطر الاسترداد : تصف حالة عدم اليقين بشأن شدة الخسائر في حالة حدوث تخلف عن السداد ، وكمية عدم اليقين هي المردود الفعلي الذي يحصل عليه الدائن بعد التخلف عن السداد.
- ت- مخاطر التوقيت : تشير إلى عدم اليقين بشأن الوقت المحدد للتخلف عن السداد، وتتضمن المعرفة حول وقت التخلف عن السداد معرفة مخاطر الوصول لجميع الآفاق الزمنية الممكنة، وبالتالي فإن مخاطر التوقيت أكثر تفصيلاً من مخاطر الوصول.

تاسعاً: السياسة الائتمانية : -

يعد تطور القطاع المصرفي مؤشراً رئيساً على حيوية الوضع الاقتصادي، ويتمثل دور المصارف في قطاع الأعمال بوضوح عن طريق ما تقدمه من خدمات مصرفية متعددة ومتنوعة تساعد كثيراً في تنشيط العمليات الاقتصادية والمالية والتجارية، غير أن الدور الحقيقي للمصارف التجارية يقاس بمدى قيامها لوظيفتها الرئيسية المتمثلة في الوساطة المالية، أي قبول الودائع ومنح القروض، والتي تتحدد في إطار السياسة الائتمانية للمصرف، وتوفر السياسة الائتمانية الثقة لدى

الذين يعملون بالإدارة بما يمكنهم من العمل دون خوف أو تردد من الوقوع بالخطأ (الصائغ، 2018: 76)، فالسياسة الائتمانية تعرف على أنها الإطار العام الذي يضم مجموعة من المبادئ والقواعد التي تنظم عملية دراسة و إقرار ومنح ومتابعة الائتمان، كما تحدد مجالات النشاط التي يمكن إقراضها، وما يتصل بها من سقف ائتمانية وعناصر تكلفة وحدود زمنية لا يجب أن تتعداها، والشروط التي يجب استيفاؤها لكل نوع من أنواع الائتمان، (Goodfriend, 2014:118).

إذ تختلف السياسة الائتمانية من مصرف الى مصرف آخر وذلك فقا لطبيعة نشاط المصرف او حجم أعماله ومدى انتشاره الجغرافي والهيكل التنظيمي له وأهدافه ، ولا توجد سياسة ائتمانية نمطية أو مثالية قابلة للتطبيق على كل المصارف ، بل توجد دائما سياسة ائتمانية جيدة، فالسياسة الائتمانية الجيدة تقوم على أسس موضوعية ومناسبة من حيث الظروف والامكانيات التمويلية والفنية والتنظيمية للمصرف الذي تخدمه، ومناسبة أيضا للبيئة والمناخ الاقتصادي او التجاري او القانوني الذي يعمل فيه المصرف (Liu et al 2015: 49)، كما تعد السياسة الائتمانية الجيدة احدى أهم الخطوات الوقائية للحد من المخاطر الائتمانية المصاحبة لعملية منح الائتمان المصرفي ، ومما لاشك فيه أن السياسة الائتمانية المفهومة والواضحة المعالم تخدم جميع الأطراف المعنية في عملية منح الائتمان المصرفي سواء داخل البنوك أو خارجها وتؤدي أيضا إلى تسهيل وتنظيم أداء عملية الائتمان بمفهومها الواسع (Su et al., 2018:130).

1- خصائص السياسة الائتمانية

ان رسم سياسة الائتمانية يحتاج الى مهارة ادارية و فنية وفهم عميق لرؤية المصرف ورسالته واهدافه وتساهم في رسم صورة ذهنية للمصرف لدى العاملين والزبائن والمنافسين والجهات الأخرى إذ إن السياسة الائتمانية السليمة هدفها هو تحقيق التناسق مع السياسات الداخلية والخارجية للمصرف وعموما يجب أن تتوفر عدد من الخصائص للسياسة الائتمانية ابرزها ما يأتي:

أ- ان تكون مرنة وتتمتع بالثبات النسبي: تعني قدرتها على التغيير والتجاوب للتطورات الحاصلة في القطاع المصرفي ومدى استجابته للمتطلبات السياسية والاقتصادية كونها

مرنة وقادرة على التكيف مع التغيرات والعوامل المؤثرة على النشاط المصرفي ولكن في نفس الوقت يجب أن لا يكون هذا التغير متكرر لأن ذلك سوف يعطي انطباعاً بوجود خلل اداري وفني داخل سياسة المصرف ، لذلك فأنها في الوقت نفسه يجب أن تتمتع بالثبات النسبي ولاسيما انها تكون بشكل دليل استرشادي وهذا ما سوف يعكس استقرار المصرف وثبات اداءه لتحقيق أهدافه(عبد الحميد،2010: 120).

ب- ان تكون متناسقة: يعمل المصرف عادتاً ضمن بيئة داخلية وبيئة خارجية تتأثر وتؤثر احدهما بالآخرى وعليه فلا يمكن رسم سياسة دون الأخذ بالحسبان المتغيرات الخارجية بعناصرها المتمثلة (العولمة، الدولة، المنافسين، الاقتصاد)، ولذلك فان السياسة الناجحة لأي مصرف يجب ان تكون متماشية مع سياسات الجهات المختلفة التي يمكن لعناصرها التأثير على المصرف سواء الاقليمية أم المحلية أم الدولية والتي يمكن ان تعيق تحقيق الأهداف كما يجب أن يكون هناك تنسيق بين السياسة الائتمانية للمصرف والسياسات الأخرى في داخل المصرف اي ارتباط النشاط الائتماني بالأنشطة الداخلية الأخرى للمصرف تلافياً لأي تقاطع في اداء الوحدات الفنية و الادارية (عباس،2021: 356-357).

ت- ان تكون مكتوبة: تعالج السياسة الائتمانية مجموعة من المفردات الائتمانية حيث تشمل على عناصر متعددة من النشاط المصرفي لذلك تبرز اهمية كتابة السياسة الائتمانية ونشرها داخل المصرف للرجوع اليها في معالجة الحالات وتبرز اهمية النشر من حيث الوضوح وعدم الاجتهاد او التحريف وتوجيه المرؤوسين في حالة غياب الرؤساء ولكي تكون موثقة لجميع الأطراف في ادارات الائتمان والادارات الأخرى (Bordo & Duca,2021:3).

ث- المؤشرات التنظيمية: والتي تركز على حجم الأموال المتاحة للإقراض ومختلف المستويات في هيكل العاملين الذين لديهم الحق في اتخاذ قرار الإقراض، وكذلك الهيئة المسؤولة على التحليل الأساس للقروض والذي يشمل قدرة المقترضين على السداد وملائمة الضمانات لقيمة القروض ومتابعة القروض (Chen et al,2010;23).

2-اهداف السياسة الائتمانية

هناك مجموعة من الاهداف التي تسعى السياسات الائتمانية إلى تحقيقها عن طريق ممارسة اعمالها ابرزها ما يأتي(عبادي،2017: 339) (نصار،2005: 56) (Wu et al.,) (2022:63) (Das et al.,2021:1326):

- أ- المساهمة في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية والمتمثلة في تنويع مصادر الدخل وزيادة الاستهلاك والإنتاج وتوزيع الموارد المالية على مختلف الأنشطة الاقتصادية وتشغيل الطاقات العاطلة، و تنمية ا عمليات التبادل التجاري وتسهيلها.
- ب- تحقيق عائد مناسب عن طريق توظيف الأموال المتاحة للمصارف التجارية في ظل الالتزام بالسياسات المعتمدة.
- ت- ترشيد القرار الائتماني بتحديد تلك المجالات التي يمكن التوظيف فيها وتلك التي لا يمكن التوظيف فيها.
- ث- تلبية طلبات زبائن المصارف التجارية من القروض او التسهيلات الائتمانية النقدية وغير النقدية واستخدامها في الأغراض المسموح بها قانونا.
- ج- المحافظة على نسبة السيولة لدى المصارف التجارية ضمن حدود السيولة القانونية و السيولة الآمنة.
- ح- المحافظة على سلامة الائتمان الممنوح وحسن استخدام أموال عملاء البنك المودعين.
- خ- التوافق العام مع اعتبارات البيئة وحماية المجتمع من الانحراف الخلفي وذلك بعدم إقراض مشروعات تهدد المجتمع.
- د- التوافق مع الاتجاه العام لراسم السياسة الاقتصادية القومية، وإحداث انسجام بين البنك وبين الدولة من حيث تبني البنك للأولويات التي حددتها الدولة في خطط التنمية الاقتصادية، وتوظيف جانب من موارده فيه.

3- مكونات السياسة الائتمانية

تتكون السياسة الائتمانية من مجموعة من العناصر الاساسية التي لا يمكن لأي سياسة ائتمانية ممارسة اعمالها ونشاطاتها الاقتصادية دون وجود هذه العناصر ومن ابرز هذه العناصر ما يأتي(الدوري،2012: 59) (Rafal & Monika, 2016: 34):

أ- تسعير الفوائد على القروض والمصرفيات.

ب- انواع الضمانات ونسبة المنح الافضل.

ت- انواع التسهيلات الائتمانية التي يمنحها المصرف.

ث- حدود صلاحيات متخذي القرار الائتماني.

ج- اجراءات الحصول على التسهيلات الائتمانية.

ح- السقوف الائتمانية.

خ- حدود التركيز الائتماني.

د- المنطقة الجغرافية التي يخدمها المصرف.

ذ- الحدود القصوى لأجال استحقاق القروض.

ر- المجالات التي يخدمها المصرف.

4-العوامل المؤثرة في السياسة الائتمانية

هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر في السياسة الائتمانية ومن ابرز هذه العوامل ما

يأتي(المشهداني،2019: 21) (عبدالله، 2008: 50) (Liu et al2015: 49):

أ- الاحتياطي النقدي: هو مجموعة أموال على شكل نقد سائل يحتفظ بها المصرف ، سواء

كانت في المصرف أو المصارف الأخرى او في البنك المركزي، وبارتفاعها تنخفض

قدرة المصرف على خلق الودائع ومن ثم تؤثر في عملية منح الائتمان.

ب- رأس المال: هناك علاقة قانونية بين حجم القروض الممنوحة و رأس مال المصرف

حيث رأس مال المصرف والاحتياطي القانوني يعدان صمام الأمان للودائع ويوفر القدرة

في تحمل المخاطر الائتمانية التي يتعرض لها المصرف في عملية منح الائتمان.

- ت- السياسة النقدية: تتمثل بالسياسة المتشددة التي يفرضها البنك المركزي التي تؤدي بدورها الى تقليص القروض حفاظا على احتياطاتها النقدية لمعالجة حالة التضخم الاقتصادي، أما في حالة الكساد يتم إتباع سياسة توسعية او متساهلة مرنة ويتم التخفيف من شروط الإقراض وذلك لزيادة حجم الإقراض و ارجاع التوازن الاقتصادي للبلد.
- ث- مهارات موظفي المصارف والمسؤولين عن عمليات الإقراض: حيث يقع عليهم عملية تحليل وضعية الزبائن والتعرف على حاجاتهم ، كلما زاد تخصصهم وخبرتهم ومهاراتهم استطاعوا إنجاز العملية الائتمانية بشكل دقيق وسليم.
- ج- شدة المنافسة بين المصارف: ازدادت المنافسة بين المصارف والمؤسسات المالية بسبب ظهور العولمة و التحرر من القيود فضلاً عن الى تكامل الأسواق المالية و استخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وتطور الخدمات والمنتجات.
- ح- النشاط الاقتصادي: يعني التعرف على احتياجات الافراد عن طريق المواءمة بين تدفقات النقود والتدفقات السلعية والخدمية، حيث أن التطورات الاقتصادية لها دور كبير وفعال في عملية رسم السياسة الائتمانية للمصارف.

عاشراً: المصارف المتخصصة

يقصد بالتخصيص بصفة عامة بانه العملية التي يتم بموجبها توزيع الأموال المتاحة للمصرف على بنود الاستخدام المختلفة وبطريقة تضمن التوافق ما بين الاحتياجات من السيولة وتعظيم الربحية اي الاستثمارات بالأوراق المالية والقروض والأصول الأخرى، والمصارف المتخصصة هي مؤسسات مالية متخصصة في تنمية القطاعات الاقتصادية الصناعية والزراعية والعقارية، حيث تقوم هذه المصارف بمنح ائتمان طويل ومتوسط الأجل للمشاريع المختلفة، ولا يقتصر دورها بتمويل المشروعات، وإنما قد تشترك أيضا في التخطيط المسبق لقيام المشاريع وتقديم المشورة والخبرة الفنية والاقتصادية في الإنتاج والإدارة والتسويق، كما ان المصارف المتخصصة متنوعة للغاية ومع وجود اختلافات وأنظمة خاصة في كل بلد ، في مجملها ، يمكنهم أداء جميع العمليات المصرفية ، لكن كل واحد منهم يخضع لقيود فيما يتعلق بوظائفه ، أو يفترض حصرياً عمليات معينة ، ومن المعروف أن المصارف المتخصصة تقوم بمهمة

الخدمة العامة (قروض متوسطة ، طويلة الأجل)، تقدم لقطاعات معينة ، كالزراعية، العقارية، الاستثمارية، الصناعية (قاسم ، 2010: 33).

يستعمل مفهوم المصارف المتخصصة للدلالة على المؤسسات التي يغلب على نشاطها القيام بالعمليات المصرفية التي تخدم نوع محدد من النشاط الاقتصادي وذلك وفقا للقرارات الصادرة بتأسيسها والتي لا تعتبر قبول الودائع تحت الطلب من انشطتها الأساسية ومن ناحية اخرى يمثل الاقراض متوسط وطويل الأجل جانباً مهماً من الاستخدامات التي تضع فيها هذه المصارف مواردها ، وقد انتشرت هذه المصارف في الدول النامية خاصة بعد حصولها على الاستقلال لغرض تحقيق التنمية بها وحصلت على دعم من قبل الحكومات والمؤسسات وصناديق التمويل في صور مختلفة من أهمها منح قروض بشروط ميسرة سواء (أسعار فائدة مدعمة - قروض لازمة مختلفة - مدة سماح) كما تعرف بانها المصارف التي تتخصص في تمويل أنشطة اقتصادية معينة أو قطاع اقتصادي معين وذلك تمييزاً بينها وبين المصارف التجارية ، فالمصارف الزراعية تتخصص في تمويل قطاع الزراعة والمصارف العقارية تتخصص في تمويل العقارات والمصارف الصناعية تتخصص بتمويل قطاع الصناعة ، كما تقوم المصارف المتخصصة بمنح الائتمان المصرفي المتوسط والطويل للأجل للمشروعات والتي تعنى بتمويلها ، وتتصف مصادر الأموال في المصارف المتخصصة بصفة عامة بأنها مصادر طويلة الأجل ، ونظرا لكون مصادر الأموال في المصارف المتخصصة طويلة الأجل فنجد أن هذه المصارف تقوم بمنح قروض متوسطة وطويلة الاجل (الشواربي، 2012: 56).

1- نشأة المصارف المتخصصة

يرتبط نشوء المصارف المتخصصة بزيادة حركة التطور والتنمية الاقتصادية، اذ زادت حاجة الاستثمارات الإنتاجية للانتماء متوسط وطويل الأجل خاصة أن المصارف التجارية لا ترغب في تمويل المشاريع طويلة الأجل، فهي تطمح بالريح السريع وتفضل التعامل بقروض قصيرة الأجل ، وتتعامل هذه المصارف غالباً في آجال متوسطة أو طويلة لتمويل مشاريع تنموية ، وتكون هذه المصارف في الغالب مملوكة من قبل الدولة ، ، اذ يعود السبب في نشأة المصارف المتخصصة الى تردد المصارف التجارية في تمويل القطاعات الصناعية والزراعية وكذلك ابتعادها عن منح القروض السكنية وغيرها وذلك بسبب ما تحتاجه هذه القطاعات من ائتمان متوسط وطويل الأجل

الذي لا يتناسب واهداف المصارف التجارية ، وتعتمد هذه المصارف على مصادرها الداخلية في القيام بوظائفها حيث تعتمد في تمويل أنشطتها التي تخصص فيها على مواردها الذاتية و لا تمثل الودائع بالنسبة لها دوراً ملحوظاً ، ونتيجة لافتقار كثير من المستثمرين للذهنية الاقتصادية والروح الإنتاجية فقد كانوا يستثمرون رؤوس أموالهم في مضاربات التجارة الخارجية او العقارية وذلك لضمان دوران سريع لرأس المال بدلاً من استثماره في القطاعات الصناعية والزراعية التي يستثمر فيها رأس المال مرة واحدة في السنة، مما أثرت هذه التصرفات بشكل سلبي على الاقتصاد، كما يعد هذا النوع من المصارف له أهمية كبيرة وذلك بسبب مسؤوليته المتمثلة بمهمة تطوير ونمو القطاعات الانتاجية الاساسية في الاقتصاد وذلك عن طريق ما تنتهجه من سياسات ائتمانية وما تقوم به من فعاليات متمثلة بتقديم الخبرات التكتيكية و الفنية ، ومن هنا كانت الحاجة ماسة لإيجاد مؤسسات مصرفية متخصصة تسهم في تزويد القطاعات الأساسية بالائتمان المطلوب لإدارة وتطوير عمليات الانتاج الخاصة بتلك القطاعات (الدوري واخرون ، 2006: 27).

2-انواع المصارف المتخصصة

تؤدي المصارف المتخصصة دوراً مهماً في المساهمة بالإسراع ببرامج التنمية الاجتماعية والاقتصادية لما لها من دور مؤثر على تجميع المدخرات وتوجيهها نحو المشاريع المختلفة سواء اكانت تلك المشاريع صناعية أم زراعية أم عمرانية:

أ- المصارف الاستثمارية : تختلف المصارف الاستثمارية عن المصارف التجارية بان هدفها الأساسي او وظيفتها الأساسية هي توظيف الأموال التي في حوزتها في المشاريع الاستثمارية سواء أكانت بمجرد قيامها بمنح القروض والتسهيلات الائتمانية الى هذه المشاريع ، أم قيامها بالاستثمار المباشر أم بالمشاركة في المشاريع التنموية المختلفة، ولذلك نجد ان وظائف هذه المصارف لا تقتصر فقط على قبول الودائع او منح الائتمان للمشاريع الاستثمارية او القيام بالأعمال المصرفية العادية وانما المشاركة او تنفيذ المشاريع الاستثمارية المختلفة التي تزيد من معدلات ربحيتها وتقليل درجة المخاطر لديها والبحث عن الفرص الاستثمارية الأكثر فائدة واستثمار فائض السيولة في اسواق راس المال وغيرها (طه، 2007: 242).

ب- المصارف الصناعية: هي المصارف التي تختص بمنح التمويل للمؤسسات الصناعية التي يكون هدفها تنمية الصناعة وزيادة مساهمة المشاريع الصناعية في تنمية الموارد الاقتصادية للدولة ويلاحظ أن حجم القروض الصناعية كبيرة نسبياً مقارنة مع بقية القطاعات الاقتصادية الأخرى وفي معظمها طويلة الأجل مما دفع بالكثير من المصارف التجارية الى الابتعاد عن منح قروض للقطاع الصناعي بسبب زيادة المخاطر الناجمة عن الآجال الطويلة (سمحان ويامن، 2011: 108).

ت- المصارف الزراعية: تختص المصارف الزراعية بالتمويل الزراعي وذلك بغرض التوسع في القطاع الزراعي وتنوع آجال القروض الممنوحة بهدف تغطية جميع انواع او المجالات المخدومة فهناك القروض الموسمية والقروض المتوسطة الأجل وقد نأت المصارف التجارية بنفسها بعيدا عن منح التمويل للقطاع الزراعي خصوصاً في الدول النامية بسبب المخاطر العالية التي تكتنف هذا القطاع وذلك نتيجة لبدائية وسائل الانتاج والاعتماد المباشر على مياه الامطار وجهل المزارعين وصعوبة متابعة او تسديد هذه القروض (Hossain, 2021:16).

ث- المصارف العقارية: هي المصارف التي تتخصص بتقديم قروض عقارية للهيئات او للأفراد لغرض بناء المساكن او المجمعات ، فضلاً عن تأسيس شركات مساهمة لأنشاء مساكن وشركات عقارية وغالباً ما يكون هذا التمويل لأجل طويلة ايضاً وتهدف هذه المصارف الى تمويل اقامة المشاريع الاسكانية للمقترضين او استصلاح الأراضي وذلك مقابل رهن عقاري بضمان اراضي زراعية الى جانب خدمات مرتبطة بها مثل حسابات التوفير الإسكانية ودراسات الجدوى للمشروعات الاستثمارية المقدمة من قبل المقترضين والقيام بأعمال الوكالة عن الغير في تسويق العقارات لصالح المقترضين (البرزنجي، 2018: 113).

3- أنشطة المصارف المتخصصة

تقوم المصارف المتخصصة بالعديد من الأنشطة وكما يأتي (كبة، 2018: 52):

- أ- شراء أسهم او سندات ببعض المشروعات التنموية المحددة لها لزيادة سيولة هذه المشروعات وقدرتها على التمويل الذاتي و كذلك الاشتراك أو المساهمة في المشاريع التنموية.
- ب- إصدار ضمانات تسمح لمستحقيها من المشروعات التنموية المحددة بالاقتراض من البنوك التجارية او البنك المركزي وذلك لفترات مختلفة وبأسعار فائدة متميزة.
- ت- إصدار خطابات ضمان من الصندوق بالنسبة للقروض او التسهيلات الائتمانية الخارجية بغرض استرداد التكنولوجيا والأجهزة الصناعية من الخارج.
- ث- تكمل البنوك المتخصصة عمل البنوك التجارية ، إذ تخدم القطاعات التي تعجز البنوك التجارية عن تلبية احتياجاتها الطويلة المدى او المتوسطة المدى بسبب طبيعة عملها، و يطلق عليها بالبنوك المتخصصة وتكون ذات أهمية بالغة لتجميع المدخرات، و تنشيط حركة الاستثمار ، و من ثم دفع عجلة التنمية الاقتصادية خاصة بالنسبة للدول النامية ، التي تمر بمرحلة انتقالية، و ذلك عن طريق التسهيلات التي تقدمها قطاعات التنمية و الإنتاج.

4- مصادر تمويل المصارف المتخصصة

تتعدد مصادر تمويل المصارف المتخصصة وذلك كالاتي (شبيب ، 2012: 56)

(Elekdag et al., 2020:110) :

- أ- الودائع : يعدّ الإيداع أحد المصادر الحيوية للأموال بالنسبة للمصارف التجارية مما يؤثر بشكل كبير على الأداء المصرفي، وتعتبر ودائع العملاء من أسهل مصادر الأموال المتاحة للمصارف، كما ان للودائع تأثير إيجابي على الوضع المالي للمصرف طالما أن هناك طلباً على القروض من المقترضين ، وكذلك يؤثر الإيداع بشكل ايجابي على القوة السوقية للمصرف وحصته.

ب- الاقراض : مصادر الاقراض متعددة منها الحكومة أو البنك لمركزي والمصارف الاخرى والمؤسسات الدولية.

ت- الهبات والمساعدات : يقدمها القطاع العام وتأتي ايضاً من مصادر خارجية وتقوم المصارف المتخصصة باستعمال اموالها على الشكل الاتي (فاضل وروحي، 2013: 89):

- (1) موجودات سائلة في شكل ارصدة نقدية واذونات وسندات الحكومة.
- (2) موجودات متداولة تمثل قروضا ممنوحة إلى القطاع الخاص والعام وهي قروض طويلة الأجل.
- (3) موجودات طويلة الأجل تمثل قروضا متوسطة وطويلة الأجل واستثمارات في أسهم الشركات.
- (4) موجودات ثابتة في شكل اراضي والآلات و عقارات ومعدات وسيارات واثاث. وبالتالي فان استخدامات الأموال في المصارف المتخصصة تعبر عن اهداف او غايات تلك المصارف وتشكل محفظة القروض الحجم الأكبر من تلك الاستخدامات هذا بالإضافة الى مجالات اخرى تسعى لتوظيف اموال تلك المصارف وتتمثل في الموجودات النقدية او شبه النقدية والتي تكون الغاية منها مواجهة الأزمات المترتبة على هذه المصارف ولتسديد نفقاتها الجارية وشراء احتياجاتها من الأصول الأخرى.

5- خصائص البنوك المتخصصة

يظهر مجال العمل في البنوك المتخصصة عن طريق اسمها فيما إذا كانت صناعية أم زراعية أو عقارية وفيما يأتي أهم الخصائص المميزة لتلك المصارف (براك، 2010: 145) (عبد الصمد والعتابي، 2012: 68) (الصيرفي، 2007: 26):

- أ- وجود الحماية والدعم المباشر لهذه البنوك من الحكومة.
- ب- تمتلك قانونها الخاص وذلك لتنظيم وحماية عملها المتخصص.
- ت- لا يقتصر نشاط هذه المصارف على عمليات الاقراض فقط بل قد تقوم ايضاً بالاستثمار المباشر أو عن طريق إنشاء مشروعات جديدة أو المساهمة في رؤوس أموال

- المشروعات الجديدة او مشروعات مشتركة وذلك بالمساهمة مع الغير وتقدم ايضاً الخبرات الفنية والمشورة في مجال تخصص المصارف.
- ث- تتخصص في شكل وطريقة التمويل عن طريق نظرتها إلى عناصر منح القرض وتختلف من حيث الأهمية عن المصارف التجارية.
- ج- تأخذ المصارف المتخصصة بمبدأ اللامركزية إذ تعطي لفروعها صلاحيات واسعة في عمليات منح القروض والتسهيلات الائتمانية.
- ح- المصارف المتخصصة لا تعتمد في الحصول على مواردها المالية على ايداعات الأفراد كما هو الحال بالنسبة للمصارف التجارية وانما تعتمد على رأس مالها او ما تصدره من سندات.
- خ- المصرف عادة ما يقدم مشورته وخبراته الفنية لزيائنه وذلك من أجل دعمهم والعمل على تقدمهم ، ينعكس هذا الأمر بدوره على تحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية، وعليه حرصت المصارف المتخصصة على ضم أقسام خاصة يكون لديها مشورة و خبرة كبيرة في مجال تخصص المصرف.

الحادي عشر: التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي

يعدّ القطاع المصرفي ولاسيما المصارف المتخصصة من أهم وافضل القطاعات التي تمول الأنشطة الاستثمارية المختلفة التي تحقق التنمية الاقتصادية، إذ إن المصارف المتخصصة تتخصص في القيام بالعمليات المصرفية ومقابلة الاحتياجات الإنمائية للقطاعات الاقتصادية المحددة وتختلف عن غيرها من المصارف في آجال عملياتها ومصادر تمويلها وطبيعة المجال الذي تعمل فيه وتتنوع المصارف المتخصصة منها المصارف الصناعية التي تقوم بتوفير الموارد المالية اللازمة لدعم المشاريع الصناعية وتنميتها على اختلاف احجامها (المتوسطة و الكبيرة والصغيرة) وكذلك المشاركة في رؤوس أموال بعض المشروعات الصناعية المختلفة وكذلك بالنسبة للقطاع العقاري (درويش وعناد، 2019: 174)

تختص المصارف المتخصصة في منح الائتمان لنشاط محدد أو نوع محدد من الأنشطة الاقتصادية، بحيث يقتصر عملها على هذا النشاط وبالأخص ومن الامثلة على ذلك (المصارف الزراعية، والعقارية، والصناعية) ، حيث تكون غالباً هذه المصارف مملوكة من قبل الدولة ، لذا

فهي تخدم انواع محددة من الانشطة الاقتصادية وذلك وفق للقرارات الصادرة بتأسيسها من قبل الدولة ، كما انها تهتم باحتياجاتها والاستثمارات طويلة الاجل التي تتمثل بالسندات التي تصدرها وبذلك تعتبر المصارف المتخصصة ذات اهمية كبيرة في تزويد القطاعات التي تحتاج الى تمويل بالأموال اللازمة للقيام بجميع اعمالها او استثماراتها واكتساب حصة سوقية ومركز تنافسي عالي (عبد القادر، 2010: 71)

1- التمويل في القطاع الصناعي

إن التمويل المصرفي للقطاع الصناعي له اهمية كبيرة عن طريق توفير الأموال اللازمة لعدد من الصناعات لتمكينها من توفير احتياجاتها من المواد الخام والمعدات والآلات، إذ تختص بمنح التمويل للمنشآت الصناعية والتي يكون هدفها تنمية الصناعة وزيادة مساهمة المشاريع الصناعية في رفع معدلات نمو الناتج القومي للبلد، يتمثل هذا الائتمان بالقروض والتسهيلات الائتمانية التي تقدمها بقصد تنمية القطاع الصناعي سواء أدت القروض إلى إنشاء مشروعات صناعية جديدة أو تطوير وتوسيع المشروعات القائمة وتتصف بكونها متوسطة أو طويلة الأجل (الطاهر والخليل، 2004: 279).

يهدف التمويل المصرفي الى دعم قطاع الصناعة والنهوض به عن طريق تمويل الأصول الرأسمالية مثل المعدات و الآلات والاجهزة بقروض طويلة ومتوسطة الأجل (Yuan & Zhou, 2021:9)، فضلا عن المشاركة في رؤوس أموال بعض المشروعات الصناعية المختلفة عن طريق تقديم التمويل اللازم للعمليات الانتاجية الجارية، وتقديم قروض متوسطة الأجل لشراء الآلات، وكذلك تقديم قروض طويلة الأجل لشراء الأراضي وإقامة المباني والمنشآت وتجهيزها، وغالبا ما يتدخل البنك المركزي، في تسديد القروض التي يمنحها المصرف الصناعي للمستفيدين من الصناعيين وتحكم هذه المصارف مجموعة من القوانين او التعليمات التي يضعها البنك المركزي (شكير وخليف، 2021: 214).

أ- اهداف التمويل المصرفي في القطاع الصناعي

يهدف التمويل المصرفي في القطاع الصناعي الى النهوض بالصناعة وذلك عن طريق ما يأتي (Bougatef، 2020:324) (Tawose, 2012:163) (مطروود واخرون، 2022: 37) :-

- (1) منح التمويل المصرفي بغرض إقامة المشاريع الصناعية وتوسيعها وتطويرها.
- (2) القيام بالدراسات اللازمة كدراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الصناعية التي من الممكن ان تنهض بالتنمية الاقتصادية وتقديم المشورة الإدارية والفنية اللازمة لها.
- (3) اقراض المشاريع تعتبر هذه هي المهمة الاساس وتعني مد المشاريع بالمال لغرض التوسع او مد اصحاب المشاريع لأتشاء مشاريع جديدة ولا بد ان تصاحبه دراسة جدوى للمشروع وتدفقاته المستقبلية لمعرفة قدرته على السداد.
- (4) تشجيع الصناعات بهدف استيعاب البطالة وزيادة فرص العمل وكذلك تمويل استيراد الخامات ومستلزمات الانتاج من الخارج.
- (5) تقديم التسهيلات الائتمانية محلياً أو خارجياً لتمويل القطاع الصناعي وبما لا يتعارض مع السياسة الاقتصادية العامة للدولة.
- (6) زيادة الناتج المحلي وتنشيط القطاعات الاقتصادية.
- (7) تقديم الاقراض او المساهمة في المشاريع الصناعية الجديدة تكون ضرورية في تنشيط عمل المشروع خاصة اذا كان القائمون عليه ذوي خبرة قليلة في التمويل المصرفي وكيفية الاستفادة من القرض وكذلك كيفية جدولة اقساط السداد.
- (8) تقديم الاستشارات الفنية بما يضمن توجيه رؤوس الاموال الوجهة الصحيحة وتقديم الخدمات الاستشارية فيما يخص المنتجات والمواد للصناعيين.

ب-العوامل المؤثرة في مصادر تمويل القطاع الصناعي

تتأثر موارد الاموال للمصارف بصورة عامة والمصرف الصناعي بصورة خاصة بمجموعة من العوامل التي تقلل من دوره في تمويل القطاع الصناعي ومن هذه العوامل ما يأتي:

(1)سوق الأوراق المالية:

ان قرار رفع سعر الفائدة او خفضه الذي يتخذه البنك المركزي ادى إلى أن تخرج المصارف من الاستثمار في البورصة لأنها كانت قد خصصت جزء من رأسمالها بغرض الاستثمار في الاسهم وهي تفضل ان لا تجازف وتدخل في شراء وبيع الأسهم لأنها تحقق ربح صافي عن طريق سعر الفائدة المرتفع أعلى مما قد تحققه المضاربة بالأسهم ، مما أدى إلى عدم جدوى الاحتفاظ بالأسهم عن طريق المحفظة الاستثمارية للمصرف هذا يعني ضعف مساهمة المصارف عموما في منح القروض لتمويل النشاط الصناعي(Arjune & Kumar, 2022:11).

(2)التضخم:

التضخم يعرف على انه الانخفاض في القوة الشرائية للنقود وهو أيضاً الزيادة المستمرة في المستوى العام الأسعار، كما انه يمثل أحد المخاطر التي تواجه المصارف فعند تراكم الأموال لديها ونعني بذلك مصادر أموالها دون عمليات استثمار فإنه يقلل من قيمتها الشرائية إي انه يخفض من القيمة الحقيقية لها وهو ما يجعل التضخم من العوامل الأهم في التأثير على مصادر الأموال، إذ إن ما يسترد من الأموال المقترضة بعد انتهاء مدة القرض يعد جزءاً مهماً من مصادر الأموال وبسبب انخفاض قيمته بمرور الزمن فانه يسبب انخفاض في قيمة مصادر الأموال أيضاً بمرور الزمن (نجم الدين، 2008: 1).

(3)الاستيراد:

تميزت الاستيرادات في السنوات الأخيرة باحتلال العناصر المصنعة الجزء الأكبر في مجمل الاستيرادات السنوية بينما يجب أن يكون الاستيراد مكمل للإنتاج وليس منافساً له وتهيئة المواد الضرورية لتشغيل المعامل والشركات من اجل دعم الصناعة وخفض استيراد السلع الاجنبية وضرورة تقديم وسائل الدعم كافة لإعادة تشغيل وتأهيل ما هو معطل من المشاريع الصناعية

وقيام المصرف الصناعي بتقديم التسهيلات المصرفية او القروض الميسرة الصناعية فضلا عن شمول المواد الأولية ومستلزمات الانتاج المستوردة بالإعفاءات الضريبية والجمركية وتخفيض النسب الضريبية على الإيراد الكلي للمشروع (جاسم والخفاجي، 2021: 170-171).

2- التمويل المصرفي في القطاع الزراعي

يعدّ التمويل المصرفي أحد العناصر الأساسية التي ساعدت على إحداث التنمية في كافة القطاعات الاقتصادية بشكل عام ، وفي قطاع الزراعة بشكل خاص وعليه لا يقتصر دور التمويل المصرفي على تنمية القطاع الزراعي فقط بل يسهم أيضاً في عملية تنمية المجتمع ورفع مستوى المعيشة للسكان حيث لا تكفي مدخرات الافراد في تمويل المشروعات الاستثمارية، اذ تعد المصارف الزراعية من اهم مصادر تمويل القطاع الزراعية والعمليات الزراعية المختلفة وخاصة فيما يتعلق بالعمليات الانتاجية الاساسية ومستلزماتها ، وتساهم في تمويل نفقات الزراعة واستصلاح الاراضي وشراء الآلات الزراعية وغيرها، كما يقوم بمنح قروض مختلفة الآجال لغرض القيام بجميع اعمالها الزراعية بشكل خاص والتنمية الاقتصادية بشكل عام ، وتتمثل مصادر تمويل المصرف الزراعي بالقروض والسلف وغيرها ، اذ تهتم هذه المصارف بهيكل وواقع القطاع الزراعي، وذلك لما يتميز به هذا النشاط من خصائص تميزه عن النشاطات الاخرى ويعود هذا التميز الى مجموعة من الظروف اهم هذه الظروف، الانتاج ، حيث تساهم ظروف الانتاج في زيادة حدة المخاطر التي تكتنف او تصاحب الائتمان الزراعي ، حيث نجد أن الزراعة تتعرض الى مخاطر عدة منها تلف المحاصيل الموسمية وانخفاض اسعار هذه المحاصيل وعدم وجود سوق لتصريف تلك المحاصيل وشحة المياه وغيرها ، وهذه المشاكل كلها تؤدي إلى ارتفاع نسبة المخاطر في القطاع الزراعي بشكل كبير، كما ادت هذه المخاطر الى عزوف المصارف التجارية عن عملية تقديم العون المالي للقطاع الزراعي (النسور، 2013: 170).

يقوم المصرف الزراعي بدور هام في تنمية القطاع الزراعي وهو المصرف المتخصص في الإقراض الزراعي حيث يقوم بإقراض المزارعين والقيام بالعمليات المصرفية ونشر الوعي الادخاري وقبول الودائع والمدخرات من المتعاملين من أجل القيام بالتنمية الاقتصادية الزراعية (Briggeman & Morehart, 2009:280) وقروض المصرف الزراعي أما أن تكون قروض

قصيرة الأجل بغرض تمويل نفقات الزراعة والحصاد، ولا تتعدى مدتها أكثر من فترة الموسم الزراعي وأما ان تكون قروض متوسطة الاجل بغرض تمويل شراء الآلات الزراعية، تتعدى السنة ولا تزيد عن خمس سنوات وأما أن تكون قروض طويلة الأجل بغرض تمويل استصلاح الأراضي، وإقامة المنشآت المتعلقة بالإنتاج الزراعي والحيواني (خلف وعلي، 2021: 556).

أ- اهداف التمويل المصرفي للقطاع الزراعي

يهدف التمويل المصرفي للقطاع الزراعي الى النهوض بقطاع الزراعة وزيادة الانتاج الزراعي وذلك عن طريق ما يأتي:

(1) تمويل عمليات تسويق وتصدير المنتجات الزراعية، كما تشجع اقامة المشاريع الزراعية ومشاريع التصنيع الزراعي وبالتالي زيادة الانتاج الزراعي (Rahman et al, 2011:64).

(2) التوسع في منح القروض والتسهيلات المصرفية بغرض تحقيق الاهداف التي يسعى لها المصرف الزراعي عبر تمويل قطاع الزراعة والمساهمة في انمائها(صالح، 2014: 52).

(3) توفير المستلزمات الزراعية الضرورية وبأسعار منافسة للفلاحين (Ammani, 2012:49).

(4) التوسع في عمليات منح القروض بغرض توفير المكائن والمعدات ومستلزمات الانتاج الساندة للعمليات الزراعية (Simsir, 2012:359).

(5) التركيز بشكل أكبر على تطوير القطاع الزراعي ، وهذا بدوره سيؤدي إلى معدل إقراض أكثر كفاءة وفعالية ، مما يؤدي الى تحسين انتاج هذا القطاع والنهوض بواقع الاقتصاد (Bashir et al., 2010 :407).

(6) الرفع من مستوى التطور التكنولوجي مما يؤدي إلى زيادة الكفاءة الإنتاجية و من ثم زيادة القدرة على الاستثمار وزيادة العوائد الاقتصادية (Camillus, 2019: 7).

(7) يمنح التمويل المصرفي للقطاع الزراعي لأنه أحد أهم قطاعات الاقتصاد الوطني، لأنه يعمل على تزويد السكان بالغذاء و غلق الفجوة الغذائية، لاسيما في البلدان النامية، كما يعدّ القطاع الزراعي مصدراً مهماً لتصدير المنتجات الزراعية (البغدادى، 2014: 180).

3- التمويل المصرفي في القطاع العقاري

يعدّ التمويل القطاع العقاري له أهمية كبيرة في النهوض العمراني و الحضاري لأي بلد وحل أزمة السكن فيه ، ويعدّ المصرف العقاري ذا أهمية كبيرة في تمويل القطاع العقاري عن طريق تقديم قروض لتشييد دور سكنية بفوائد ميسرة وكذلك تحقيق سياسة مستقرة في تنشيط الحركة العمرانية، وهذه القروض تمكن المقترض سواء أكان مؤسسة أم فرد من ان يقترض نقوداً لشراء منزل او اي عقار وتكون ملكيته لهذا العقار ضمانا للقرض ، اي انه في حال عجزه عن سداد القرض فإن من حق المقرض اتخاذ الاجراءات اللازمة وبصورة اخرى فإن العقار يبقى مرهوناً حتى يتم سداد القرض ، اذ تقدم هذه القروض الى المنشأة و الافراد بغرض تمويل شراء وتجارة الاراضي وإقامة المنشآت والمباني حيث تكون طويلة الاجل ومتنوعة للعمليات كافة التي تتعلق بالإسكان مثل شراء المساكن وبيعها (المحاويلي والعمري، 2019: 198).

البنوك العقارية تعد من المؤسسات المالية المتخصصة في منح الائتمان المصرفي لتمويل العقارات (المباني ، الانشاءات ، الاراضي) ومن الطبيعي أن يتصف الائتمان المصرفي الذي تمنحه البنوك العقارية بأنه ائتمان طويل الأجل في الغالب وذلك لان تمويل العقارات طبقاً للتعبير الاقتصادي هو تمويل شراء أصول ثابتة غير منتجة لإنتاج مباشر ويقترن منح الائتمان المصرفي في البنوك العقارية بالحصول على الضمانات العقارية أي الرهون العقارية (Chan) et al., 2016:60 ، وتتميز قروض هذه المصارف بخاصتين أساسيتين اولهما طويلة الأجل والثانية ، نوعية الضمانات المقابلة لها، ونعني بها الأصول العقارية سواء أكانت اراضي للبناء او اراضي زراعية او عقارات مبنية (Su et al,2021:259)، حيث تتصف هذه الممتلكات العقارية بالثبات النسبي والاستقرار مما يجعلها صالحة كضمان لقروض طويلة الأجل تتراوح مدتها ما بين خمس الى عشرين سنة او اكثر، وتقوم هذه المصارف بعملية تقديم التمويل اللازم لشراء الأراضي الزراعية و إقامة المباني وغيرها (Postolache, 2014:755).

أ- أهداف التمويل في القطاع العقاري

يهدف التمويل المصرفي للقطاع العقاري إلى النهوض العمراني وحل أزمة السكن وذلك عن طريق الآتي:

(1) إقامة المشاريع الاستثمارية وبرامج التدريب المهني وتشجيع الحرف الصغيرة والعمل على توافر فرص عمل للمستفيدين من المشاريع الاستثمارية (Tang & Coulson, 2017:30).

(2) منح القروض للمشروعات وللجمعيات (جمعيات الإسكان) وكذلك منح القروض لجمعيات تقسيم الأراضي (Heonyong, 2022: 86).

(3) تعد سياسة المصرف العقاري الإقراضية جزء مهم من السياسة النقدية والمالية التي يتم استخدامها وتوجيهها لخدمة أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية ولذلك تسعى الحكومات إلى نشر شبكة من البنوك المتخصصة التي تهتم بتلبية حاجة كل قطاع من قطاعات الاقتصاد الوطني من أجل تيسير أنشطتها وتنفيذ برامجها (Heonyong, 2022: 86).

(4) الإقراض المصرفي يؤدي دوراً حاسماً في رفع أسعار المساكن، وفي حالة زيادة الإقراض المصرفي ترتفع أسعار المساكن وعليه فإن البنوك تزيد من إقراضها و تقوم بتحسين سلامتها (إسماعيل ورسن، 2021: 245).

(5) يمنح القروض للمشروعات وللجمعيات (جمعيات الإسكان) وكذلك منح القروض لجمعيات تقسيم الأراضي ولأغراض مختلفة (Chen & Wen, 2017:258)، كالقروض التي تمنح لبناء مختلف أنواع المرافق السياحية ، كالفنادق والمطاعم او المدن السياحية ، او تلك القروض التي الممنوحة للقطاع الزراعي بغرض تشييد الأبنية الزراعية والمخازن واستصلاح الاراضي الزراعية (محمد ومحمد، 2016: 470)

المبحث الثاني: القيمة السوقية

تمهيد

تسعى الشركات عموماً إلى البقاء والنمو والاستمرار ، ولتحقيق ذلك فإنها تقوم بوضع الأهداف الطموحة والعوامل التي تساعد في تحقيق تلك الأهداف، واهم هدف لها هو تعظيم قيمتها السوقية بمعنى آخر تعظيم سعر السهم في سوق الأوراق المالية ، ولهذا يقوم المدير المالي باتخاذ القرارات التي من شأنها تعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية للمساهمين الحاليين، كما يهتم المستثمرون كثيراً في معرفة القيمة السوقية للشركة التي يرغبون بالاستثمار فيها. وقد تكون القيمة السوقية للشركات اعلى او أدنى من قيمتها الدفترية وتتحدد هذه القيمة على اساس المعلومات المتعلقة بأداء الشركات وتوزيعات ارباحها ومركزها المالي ، والظروف الاقتصادية والسياسية المحيطة بها، وتعد القيمة السوقية للأسهم واحدة من أهم المعايير الرئيسية التي تعبر عن قيمة الشركات.

أولاً: مفهوم القيمة السوقية

يشير مفهوم القيمة في اللغة إلى الثمن أو السعر الذي يقيم به الشيء، إذ يرتبط بمقدار العوائد والمنافع المتوقع الحصول عليها من الشيء موضوع التقييم، وتعتبر القيمة السوقية للشركة بمثابة الترجمة المالية لأداء الشركة (Lv et al., 2018:10)، إذ إن القيمة السوقية للشركة تعدّ مفهوماً ذا بعد استراتيجي واسع كونه يتأثر سلباً أو إيجاباً بجميع المؤثرات والعوامل الداخلية والخارجية، المالية وغير المالية للشركة (السيد رزق، 2019: 84).

تعدّ القيمة السوقية من المؤشرات الأساسية والمعايير المهمة التي يمكن استعمالها للتعبير عن قيمة الشركة (Brigham et al., 1999: 323) ، وتعرف القيمة السوقية على أنها مقياس ومعياري للأداء من وجهة نظر المالكين بالإضافة إلى أن قيمة الشركة يمكن أن تتحدد عن طريق أسعار أسهمها في السوق، فضلاً عن أن المستثمر في السوق المالي ينظر الى هذه القيمة على انها مؤشر نجاح او فشل الشركة (gitman, 2009:32).

يقصد بتعظيم القيمة السوقية للسهم زيادة سعر سهم الشركة العادي في سوق الأوراق المالية ويعد سعر السهم السوقي أفضل مقياس لقيمة الشركة (Habiba, 2017:2)، كما تعرف القيمة السوقية للسهم بأنها السعر الذي يتم التعامل به في سوق الأوراق المالية والذي يحدد استنادا الى حالة الاقتصاد والتوقعات المستقبلية ودرجة توفر المعلومات المتاحة للمستثمرين في البورصة، إذ أن القيمة السوقية للسهم العادية في الشركة تعتمد على نوعين من العوامل يتضمن الاول ربحية الشركة الحالية، افاق نموها، اسعار الفائدة، الطلب على الاوراق المالية والظروف المصاحبة في سوق الأوراق المالية عموما (Hirschey & Nofsinger, 2010: 6) ووصفها (2009:147 Holler،) على انها تمثل حاصل جمع القيمة السوقية لحق الملكية ومتوسط القيمة الدفترية لصافي راس المال مطروحا منها متوسط القيمة الدفترية لحق الملكية ، ويرى كل من (Pan et al., 2016:124) ان إدارة القيمة السوقية هي سلوك إداري استراتيجي لمنشآت الاعمال لتعظيم خلق القيمة وتحسين تحقيق القيمة على أساس إشارات القيمة السوقية والتطبيقات الشاملة لمختلف أساليب إدارة القيمة العلمية والقانونية، ان منشآت الاعمال ملزمة بإدارة نمو قيمتها السوقية ، وبالتالي فإنها ستتخذ ثلاثة جوانب بما في ذلك فوائد المساهمين وسعر السهم ورأس المال في الاعتبار من أجل تعزيز القيمة السوقية للشركة.

ان القيمة السوقية للشركة هي قيمة أحد الموجودات بناء على المبلغ الذي سيتم استلامه إذا تم بيعها ويتحقق ذلك من خلال تحليل السعر الحالي المعروض الذي يستخدمه المستثمرون إما لبيع أو شراء حصة من الأسهم العادية (Washington, 2016:7) وعرفها (81: 2011 ، Kapoor) بانها سعر السهم المتداول في الأسواق المالية والذي يخضع لظروف العرض والطلب في السوق ، وهذه الظروف كثيرا ما تعكس البيئة الاقتصادية و الاجتماعية والسياسية المحيطة وخاصة بالنسبة لظروف التبادل الداخلي والخارجي فكلما زادت ارباحها زاد الطلب على اسهمها ترتفع القيمة السوقية لهذه الأسهم في السوق المالية ، وعرفها (Ali, 2017: 2) على انها مقياس لقيمة المؤسسة بالأسواق المفتوحة فهي تستخدم كذلك في تحديد التصور أو التوقع الذهني عند آفاق المؤسسة المستقبلية أو انها القيمة المالية (النقدية) المدفوعة عند نقطة زمنية محددة، ويتم تحديد هذه القيمة بالاعتماد على الطلب والعرض في سوق الأوراق المالية، كما يستخدم سعر السهم بشكل مرادف للقيمة السوقية في كثير من الأوقات.

اذ عرفها (الشوري، 2017: 44) على أنها القيمة النقدية المدفوعة من قبل المستثمرين في لحظة زمنية محددة وبتأثير عوامل العرض والطلب في البورصة ومتغيرات أخرى من أبرزها المعلومات المحاسبية والمؤشرات المالية التي تدل على نتائج أعمال الشركة وظروف الشركة والقطاع الذي تنتمي إليه وكذلك سلوك المتداول ، وعرفها (Elexander et al, 2012: 328) بانها سعر السهم في نهاية السنة المالية مضروباً في عدد الأسهم بحوزة المساهمين وقد تكون القيمة السوقية للشركات اعلى او ادنى من قيمتها الدفترية وتحدد هذه القيمة على اساس المعلومات المتعلقة بأداء الشركات وتوزيعات ارباحها ومركزها المالي ، والظروف الاقتصادية والسياسية المحيطة وكلما كانت القيمة مرتفعة دل ذلك على كبر حجم السوق سواء من حيث الزيادة بعدد الاسهم وعدد الشركات المدرجة فيه أم من حيث الزيادة بالأسعار التي قد تكون انعكاساً لاتساع حجم التعاملات المالية او كليهما معاً وترجع التغيرات في القيمة السوقية الى عدة اسباب ابرزها ما يأتي (الدعيمي، 2008: 107):

أ- زيادة درجة التطور في السوق نفسه ولاسيما بعد دخول الابتكارات المالية الحديثة او ما يعرف بالمشتقات المالية المتمثلة بال(الخيارات والمبادلات والمستقبليات والعقود الآجلة)، الامر الذي حفز العديد من المستثمرين على الاستثمار عن طريق تنوع الاصدارات من الادوات المالية التقليدية والحديثة والتي اشبعت رغبات المدخرين والمستثمرين في ان واحد، وهذا انعكس على زيادة عدد الاسهم المدرجة في السوق المالي ومنها الى زيادة القيمة السوقية.

ب- التقدم التكنولوجي والمتمثل بمجال الاتصالات والابتكارات الالكترونية والدورة التكنولوجية لاسيما بعد ادخال نظام الحواسيب في عمل الشركات وسوق الاوراق المالية.

ت- زيادة التحرر المالي وذلك عن طريق تخفيض القيود المفروضة على المستثمرين مما دفع السوق الى التمتع بالشفافية والاستقرار والتي أدت الى ارتفاع مؤشرات اسعار الاسواق وزيادة القيمة السوقية للاسهم.

ومما تقدم يمكننا القول إن القيمة السوقية هي القيمة التي تحدد قيمة الشركة وتعد الطريقة الأكثر شيوعاً لحساب قيمة الشركة وهي قيمة الأسهم في الأسواق المالية ، اذ تتأثر القيمة

السوقية بعوامل النشاط الاقتصادي ، وتتحدد هذه القيمة عن طريق العرض والطلب في سوق الأوراق المالية.

ثانياً: أهمية القيمة السوقية

حظيت القيمة السوقية بالاهتمام الكبير من لدن الباحثين في السنوات الأخيرة ، فعندما يرغب المستثمرون بالاستثمار في الأسهم المدرجة بالسوق المالي فهناك إجراءات يجب القيام بها قبل الاستثمار بها (Marsha & Murtaqi, 2017:214) ، وذلك من أجل المساعدة في تحديد قيمة الاسهم واعطاء تصور ذهني عن توقعاتها المستقبلية وعليه تبرز أهميتها في توفير المعلومات اللازمة لاتخاذ قرارات الاستثمار لذا تعد من اهم المؤشرات من وجهة نظر المستثمر، كما ان تعظيم الموجودات عن طريق تعظيم قيمة الشركة يعد أمراً أساسياً بالنسبة للشركات لأنه يعني زيادة ثروة المساهمين ، ولذلك ينبغي على الشركات أن توجه اهم قراراتها المالية نحو تعظيم قيمتها في السوق المالي ، بهدف زيادة سعر السهم في السوق المالي فالسعر السوقي للسهم هو أفضل مقياس لقيمة المصرف إذ يعبر عن أسعار الأسهم العادية بالسوق المالي (Sucuahi & Cambarihan, 2016:149).

يحتاج المستثمرون إلى الإفصاح عن القيمة التي تمثل الوحدة الاقتصادية بغض النظر عن اتجاه الأسواق وتوفر القيمة السوقية مع الإفصاح الموسع معلومات موثوقة وفي الوقت المناسب وقابلة للمقارنة أكثر من القيم التي سيتم الإبلاغ عنها بموجب طرق محاسبية بديلة أخرى (19: 2009 ، Laux & Leuz)، كما ان مقياس القيمة السوقية يستعمل لقياس كفاءة الاداء المالي للوحدة الاقتصادية بشكل عام، ومن جانب آخر يمكن ملاحظة تأثير القيمة على أداء الوحدة الاقتصادية، عن طريق امتلاك المستثمرين لرأس المال المتمثل بأسعار الأسهم كمكون رئيسي لها، فكلما زاد الربح سيكون سعر السهم إيجابياً، وكلما زادت القيمة الإيجابية أظهرت أن الوحدة تتمتع بأداء جيد، لأنها نجحت في إضافة قيمة لرأس المال (83: 2018، Hermuningsih)، فالقيمة السوقية السهم والتي تنعكس على القيمة السوقية للشركة تعتبر وسيلة لترجيح نمو الشركة مستقبلاً (669: 2019، Hussinger & Pacher)، فتعظيم قيمة الأسهم يتبعه تعظيم قيمة الشركة السوقية وتتمثل أهمية القيمة السوقية في كونها تكون بمثابة مرآة تعكس المعلومات والعناصر والمتغيرات الأخرى التي تؤثر على اسعار الاسهم ، ويفضل المستثمرون في سوق

الأوراق المالية أن تكون قيم الاسهم السوقية اعلى من قيمتها الدفترية وان السهم الذي يباع بقيمة سوقية اقل من قيمته الدفترية يشير الى ان الشركة تواجه صعوبات مالية (شومان، 2017: 44).

ثالثاً: انواع قيم الاسهم

يمكن تقسيم قيم الاسهم إلى عدة انواع ابرزها ما يأتي:

1- القيمة الاسمية :-

عادة ما يتم إصدار الأسهم سواء أكانت عادية أم ممتازة بقيمة اسمية ، والقيمة الاسمية هي القيمة التي يتم تثبيتها على شهادة السهم عند إصداره ، وتتمثل القيمة الاسمية للأسهم العادية في القيمة المثبتة على قسيمة السهم والتي يتم على أساسها تسجيل رأس المال المدفوع، وعادة ما ينص عليها في عقد التأسيس للشركة، وتكون القيمة الاسمية ذات أهمية اقتصادية قليلة من وجهة نظر المستثمرين بوجه خاص، كما ينبغي للمنشأة أن لا تقوم بإصدار أسهم جديدة بقيمة أقل من القيمة الاسمية لأن حملة الأسهم مسؤولون أمام الدائنين عن الفرق بين السعر الذي يدفعونه والقيمة الاسمية، ونتيجة لذلك، فإن القيمة الاسمية لأغلب الأسهم العادية توضع بأرقام منخفضة نوعاً ما مقارنة مع قيمتها السوقية (Ross and others, 2002: 371).

2- القيمة الدفترية :-

تحدد القيمة الدفترية استناداً إلى السجلات المحاسبية للمنشأة ويمكن حسابها بسهولة عن طريق قسمة حقوق المساهمين (حق الملكية على عدد الأسهم العادية المصدرة)، وتتغير هذه القيمة باستمرار لاعتمادها على ربحية الشركة عامة وعلى الأرباح المحتجزة خاصة، حيث تعبر عن نصيب ذلك السهم من قيمة رأس المال المدفوع وعلاوات الإصدار الناتجة عن إصدارات جديدة لأسهم عادية بسعر يفوق القيمة الاسمية للسهم والاحتياطات والأرباح المحتجزة (Tadeusz & Bogumiła, 2021: 8).

3- القيمة السوقية :-

تعتبر القيمة السوقية عن السعر الذي يتباع أو تشتري به الأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية، والذي يأتي نتيجة تفاعل قوة العرض والطلب في هذا السوق ويعد هذا هو سبب التغير المستمر فيه ، فضلا عن عوامل أخرى تؤدي أثراً مهماً في تغير هذا السعر التي من أهمها توقعات المتعاملين لربحية الوحدة الاقتصادية في المستقبل فضلاً عن عنصر المضاربة وغيرها من العوامل الأخرى التي تؤدي إلى التغير المستمر في هذا السعر وعليه تجتمع هذه العوامل لتؤثر في القيمة السوقية ارتفاعاً وانخفاضاً حسب اتجاه تأثيرها ، كما تمثل القيمة السوقية للسهم القيمة التي تتداول بها الأسهم العادية في سوق الأوراق المالية والتي تتمثل بالسعر الذي يحدده المتداولون عند المتاجرة بالأسهم، وتحسب القيمة السوقية للأسهم المنشأة عن طريق ضرب سعر السوق للسهم العادي في عدد الأسهم المصدرة، وقيمة السهم تمثل الثروة النقدية عند أي نقطة زمنية محددة، وتنعكس منها عوامل العرض والطلب في سوق الأوراق المالية لتحديد القيمة السوقية للأسهم (علي، 2019: 8)

4- القيمة الاستثمارية :-

تعد القيمة الاستثمارية واحدة من أكثر المقاييس أهمية بالنسبة لحملة الأسهم إذ تشير إلى المبالغ التي يدفعها المستثمرون للحصول على الأسهم و عملية حساب القيمة الاستثمارية عملية معقدة تستند إلى العوائد المتوقعة ومخاطرة الأسهم إذ ان لكل سهم مصدرين للعائد أولهما دفعات المقسوم السنوية والثاني الأرباح الرأسمالية التي تزداد مع زيادة سعر السهم في السوق (العكيلي، 2017: 124)

5- القيمة الحقيقية :-

تعرف القيمة الحقيقية أو القيمة العادلة بأنها السعر الحقيقي للموجودات والمطلوبات الذي يتم به عقد الصفقات المالية بين المتعاملين في السوق من أصحاب الخبرة، وأن الهدف من قياس القيمة العادلة هو تحديد سعر التبادل الحقيقي وهذا سوف يجعل من الصفقات صفقات حقيقية ويمكن للمتعاملين في السوق الوثوق بها (Landsman,2006:2) كما تختلف القيم الحقيقية للأسهم عن قيمها السوقية المحددة في السوق المالية، أي أن القيمة الحقيقية تختلف عن القيمة

السوقية الفعلية للسهم، ويعود سبب ذلك الاختلاف إلى أن الأحكام المستخدمة لتطوير القيمة الحقيقية قد لا تكون نفس أحكام المساهمين في السوق نفسها، فهي القيمة المعتمدة على تحليل المعلومات المالية حول منشأة معينة، وتحسب عن طريق قسمة القيمة السوقية للموجودات مطروحة منها المطلوبات على عدد الاسهم العادية المتداولة، ولقد وردت تسميات عديدة للقيمة الحقيقية منها القيمة المعقولة، والقيمة العادلة، والقيمة النظرية، والقيمة الصحيحة، التي تبرزها حقائق اقتصادية ومالية متعلقة بالمنشأة وتمثلة بقيمة، (موجودات المنشأة، الأرباح، ربحية السهم الواحد، توزيعات الأرباح، أفاق النمو المستقبلية)، إذ إن القيمة الحقيقية تتقلب باستمرار لتعكس مدى استجابة السوق للمعلومات الجديدة، بهدف تصحيح اتجاهات الأسعار نحو القيمة الحقيقية الجديدة، وان تحققت الاستجابة فهي دليل كفاءة سوق الأوراق المالية (محمد، 2017: 4011).

6- قيمة التصفية :-

تمثل قيمة التصفية قيمة الإيرادات المتبقية من بيع موجودات المنشأة التي يتوقع المساهم الحصول عليها مقابل السهم العادي الذي يحمله من قيمة تلك الإيرادات، وذلك بعد تسديد حقوق الدائنين وحملة الأسهم الممتازة (Hitchner, 2003: 6)، وتستخرج قيمة التصفية للسهم بقسمة قيمة التصفية للشركة على عدد الأسهم القائمة، والتي تمثل نصيب السهم من قيمة التصفية للشركة، وتُقارن قيمة التصفية للشركة بوصفها منشأة مستمرة وهو المبلغ الذي يمكن الحصول عليه من بيع الشركة بوصفها منشأة ذات تنظيم ونشاط مستمر إلى مالكيها جدد، وتدعى هذه القيمة السوقية للشركة أيضاً (Megginson & Smart, 2008: 225).

رابعاً: العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للاسهم

هناك مجموعة من العوامل التي يمكن أن تؤثر بشكل مباشر بالقيمة السوقية للاسهم ومن أبرزها ما يأتي:

1- الأرباح الموزعة على الاسهم العادية :-

هي نسبة التوزيعات المعلن عنها للمساهمين العاديين، إذ تتبع جميع الشركات سياسات مختلفة لتوزيع الأرباح المحققة في نهاية السنة المالية، وتقوم باحتجاز الجزء المتبقي من الأرباح

المتحققة لسنوات قادمة، لاستعمالها في التوزيع في حالة تحقيقها لأرباح منخفضة، كما ان المساهمين كذلك يفضلون أرباح دورية وبنسب وقيم ثابتة ومستقرة نوعا ما على مر السنين، لأن الأرباح الموزعة المتغيرة في قيمتها قد يكون لها تأثير سلبي على القيمة السوقية للأسهم (بدرابي وسعدون، 2021: 18) ويميل قرار توزيع الأرباح إلى التركيز على توزيع أرباح الشركة ككل أو الاحتفاظ بجزء منها وإصدار أسهم جديدة، وتوزيع الأرباح هو من أحد الموضوعات المثيرة التي تحظى دائماً باهتمام المنظمات والمحليلين الماليين والباحثين والمستثمرين وأصحاب المصلحة الآخرين ، اذ تشير نسبة توزيعات الأرباح الى المقارنة بين التوزيعات والأرباح لكل سهم وتمثل سياسة توزيع الأرباح قرار الشركة بتقاسم الأرباح من للمساهمين، ويتم تنفيذ سياسة التوزيع لزيادة قيمة الشركة (Rahma & Syarif, 2020: 247).

وفي ما يلي أهم العوامل المحددة لسياسة توزيع الارباح:

أ- **السيولة:** من أجل توزيع الأرباح على المساهمين لابد من توفير سيولة نقدية لدى الشركات ، وقد تحقق الشركة أرباحاً كبيرة على مر السنين لكنها تقوم باحتجازها لتمويل أصول الشركة، فلا تتوفر السيولة لدفع الأرباح الموزعة، ويعتبر توفر السيولة أكثر أهمية من توفر الأرباح لانعكاسها على قدرة المصرف على دفع الارباح النقدية (224: Elkabban et al, 2020).

ب- **الربحية:** تعد أحد المحددات الرئيسية لسياسة توزيع الأرباح، وأظهرت العديد من الدراسات نظرية دورة حياة الشركة وتأثيرها على سياسة توزيع الأرباح، فالشركات ذات الربحية العالية الأكثر استقراراً يمكنها إدارة التدفقات النقدية الأكبر ومن ثم دفع أرباح أكبر، كما وتؤدي ظروف العمل الجيدة إلى زيادة مدفوعات الأرباح لتعويض المساهمين عن المخاطرة (23: Gambacorta et al, 2005).

ت- **الحجم:** حجم الشركة يصف أنشطة الاعمال التي تقوم بها وهناك علاقة إيجابية وقوية للغاية بين حجم الشركة وسياسة توزيع الأرباح ، فكلما زاد حجم الشركة كانت سياسة توزيع الأرباح أعلى ، وفي حالة استقرار الشركة ولديها احتمال للنمو المستقبلي فمن المرجح ان تدفع قدرأ كبيراً من الأرباح لمساهميها (159: Kartika et al , 2020).

- ث- فرص النمو: كلما كان لدى الشركة مشاريع إيجابية لتمويلها، كلما احتفظت بالدخل ودفعت أرباح أقل (Gupta& Mahakud, 2020:3).
- ج- المخاطرة: تتخفف مخاطر التدفقات النقدية المستقبلية للمساهمين عندما تدفع الشركة أكثر كأرباح من الدخل الحالي (Khan& Ahmad, 2017:6).

2-درجة المخاطرة

تعكس مخاطرة الأسهم حالة عدم التأكد بشأن العوائد المستقبلية وذلك لأن العائد الفعلي قد يكون أقل من العائد المتوقع (Vincentiis et al,2019:325)، وهي من أهم العوامل التي تهتم المستثمرين في الأسهم إذ يتجه المستثمرين للاستثمار في الأسهم التي تحقق أعلى عائد وأقل مخاطرة (Scott Stanley, 2020:100)، وكلما ازدادت درجة المخاطرة أدى ذلك إلى انخفاض القيمة السوقية للسهم أما إذا كانت درجة المخاطرة منخفضة والأرباح المتوقعة مرتفعة فيؤدي ذلك إلى إقبال المستثمرين على شراء أسهم الشركة ومن ثمة زيادة القيمة السوقية لتلك الأسهم (يوسف، 2018 : 410).

3-سعر الفائدة

يمثل سعر الفائدة العائد على رأس المال المستخدم والمال المقترض كما يعرف على أنه مبلغ من المال الذي يدفع مقابل استخدامه لمدة زمنية معينة، ويمكن تعريفه بأنه المبلغ المدفوع على الدين خلال مدة زمنية محددة وهناك أنواع متعددة من سعر الفائدة تتحدد على وفق تاريخ الاستحقاق، والمخاطر المرتبطة بالدين، وسهولة تداول الأوراق المالية بالسوق ، وسعر الفائدة تأثير على قيمة السوقية للأسهم ، وذلك عن طريق انخفاض أرباح الشركة عن طريق تكلفة الفائدة لكونه يجعل المستثمرين يسحبون حصتهم وينقلونها إلى الاستثمار الذي ينطوي على مستوى عائد أفضل مثل الإيداع عن طريق المساومة على ربح أعلى ومخاطر منخفضة، وبالتالي إذا قام المستثمرون بعملية بيع وكان الطلب على السهم ضئيلاً ، فسيحدث زيادة في المعروض من الأسهم مما يؤدي إلى انخفاض سعر السهم وفي النهاية يتسبب في انخفاض عائد السهم والقيمة السوقية ، أما الشركات فإن ارتفاع أسعار الفائدة إلى ارتفاع تكلفة الاقتراض للشركات، وهذا يقلل بشكل مباشر من أرباح الشركات ، ولاسيما إن ارتفاع أسعار الفائدة قد يمنع

الشركات من تحمل ديون إضافية للنفقات الرأسمالية اي ان الشركات لا تستطيع توسيع عملياتها، وبذلك سيكون من الصعب على الشركات زيادة أرباحها، كل من هذه العوامل يمكن أن تؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم (Setiabudi & Agustia,2012 : 12658).

4- مستوى النشاط الاقتصادية

يقصد بمستوى النشاط الاقتصادي هو الوضع الاقتصادي الذي يمر به البلد ، ففي أوقات الركود الاقتصادي تقل النشاطات الاقتصادية وينخفض الطلب على الأوراق المالية مما يؤدي بدوره إلى انخفاض قيمتها السوقية، اما في أوقات الانتعاش الاقتصادي فتزداد الأنشطة الاقتصادية والنمو الاقتصادي فيزداد الطلب على الأوراق المالية مما يؤدي إلى زيادة قيمتها السوقية، كما تؤثر أسعار الفائدة في القيمة السوقية للأوراق المالية في سوق المال اذ في حالة ارتفاع أسعار الفائدة ينخفض الاستهلاك ومن ثم ينخفض الطلب و عليه تواجه الشركة مشكلات في التمويل إذ تزداد تكاليف الديون ويؤدي هذا الأمر إلى انخفاض الأرباح الموزعة لحاملي الأسهم مما يؤدي إلى عزوف المستثمرين على شراء الأسهم مما يؤدي بدوره إلى انخفاض قيمتها السوقية والعكس صحيح عند انخفاض أسعار الفائدة (البطاط والجعفري،2022: 9).

5- توقعات المستثمرين

ليس من الضروري أن ينتظر المستثمرون أن تعلن المنشأة عن سياسات جديدة قبل أن يعيدوا تقييم اسهم تلك المنشأة، بل انهم يتوقعون سياسة جديدة يمكنهم من خلالها التحرك نحو السوق أمام المستثمرين الآخرين، وهذه التوقعات ستؤثر بالقيمة السوقية للاسهم من البيع او الشراء وحسب تلك التوقعات (Madura,2015:289).

6- اسعار الصرف

يؤثر سعر الصرف في القيمة السوقية للاسهم اذ ان اي تغير في سعر الصرف يمتد تأثيره الى القيمة الاسمية، ويعتمد ذلك على فكرة أن القيمة السوقية للشركة التي من الممكن ان تتأثر بشكل كبير بالعملة الوطنية، اذ يشير إلى أنه عندما تضعف عملة ما فإن سلعا المصدر تصبح أرخص على المستوى الدولي، مما يساعد على زيادة النمو ويؤدي إلى زيادة محتملة في الأرباح للشركات التي تعتمد أرباحها على التصدير، لا سيما عند الشركات التي تعتمد على التعامل مع

العالم الخارجي اي انها تتعامل بأكثر من عملة ، كما ان عائدات الأوراق المالية في السوق لا تعتمد فقط على ارتفاع او انخفاض اسعارها و اسعار الفائدة عليها بل تعتمد أيضاً على التغيرات في اسعار الصرف بين الدولار وباقي العملات على أساس أن الدولار أصبح معيار لكل العملات الأخرى ، وبذلك فان نجاح الاستثمار بالأوراق المالية وتحقيق العوائد المرغوب بها يعتمد على أداء السوق وسعر الصرف (Kasman,2003:71)

7- الرافعة المالية

تتأثر القيمة السوقية للاسهم بالهيكل التمويلي بشكل عام وبالرفع المالي بشكل خاص، ان التوسع في التمويل المقترض سيؤدي حتماً الى زيادة المخاطرة مما ينعكس في ارتفاع كلفة هيكل التمويل الذي سيؤثر بدوره في قيمة الشركة والقيمة السوقية للاسهم، كما ان ارتفاع قيمة الديون قد تصيب الشركة بالعسر المالي وعدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية سواء اصل القرض ام الفوائد وعليه قد تجد الشركة صعوبة في تمويل استثمارات المستقبلية فضلاً عن هذا الارتفاع في الديون يعطي اشارات سلبية للمستثمرين مما يؤدي الى انخفاض الطلب على الاسهم وبالتالي انخفاض قيمتها السوقية (Qaisi et al.,2016:24).

8- نشاط الشركة

يعد نشاط الشركة أو القطاع الذي تعمل به كالقطاع الصناعي او الزراعي او التكنولوجي من العوامل المهمة التي قد تؤثر على قيمة اسهمها، فالقطاعات النشطة تدفع المستثمرين الى تداول اسهمها وعليه إلى ارتفاع قيمتها السوقية خاصة وان كل قطاع من القطاعات لديه مرحلة ازدهار وحسب الظروف العامة للبلد او التطورات السريعة التي يمر بها العالم بشكل عام اذ نلاحظ أن القطاع التكنولوجي هو القطاع الغالب في الوقت الحاضر نتيجة لتطوره وحاجة الصناعة العالمية لها، كما يمكن أن تزدهر قطاعات اخرى كالقطاع السياحي او المالي او الصناعي والزراعي وحسب موقع اقتصاد البلد من الاقتصاديات العالمية او الموارد التي تمتلكها وهذا الازدهار يمكن أن يؤثر بشكل ايجابي على قيمة اسهم تلك القطاعات، ومن جانب اخر فان جميع الشركات العاملة في السوق تتأثر بالمخاطرة سواء النظامية ام غير النظامية وبدرجات متفاوتة وحسب نشاطها ، وهذه المخاطرة تؤثر بشكل مباشر على عوائدها وبالمقابل على العائد

المطلوب من قبل المستثمرين وهذا ما يؤثر بشكل مباشر على القيمة السوقية لأسهم تلك الشركات (شمخي والصاحب، 2020: 91).

9- الناتج المحلي الإجمالي

يعرف على انه قيمة كل البضائع والخدمات المنتجة داخل البلاد عبر سنة واحدة ويعد الناتج المحلي الاجمالي من أهم مقاييس المخرجات الكلية للاقتصاد لأنه يعبر عن القيمة السوقية للبضائع والخدمات المقدمة في الاقتصاد من قبل الشركات خلال سنة واحدة ، ويظهر تأثير الناتج المحلي الإجمالي على القيمة السوقية بالزيادة والانخفاض، فعند زيادة الناتج المحلي الإجمالي من خلال زيادة الناتج الاقتصادي الحقيقي سيزيد من التفاؤل بشأن المستقبل مما يزيد من حركة التعامل في الأسهم ومن ثم ارتفاع القيمة السوقية للأسهم (الياسين، 2019: 21).

10- العرض والطلب

ان معظم المستثمرين يرغبون بالتأكد من أن قيمة استثماراتهم سوف تزداد في المستقبل ، وهذه الزيادة تتحقق بالإدارة الجيدة للاستثمار وتحقيق الأرباح المستقرة والتوزيعات المنتظمة وهو ما يجذب المستثمرين ويزيد من قيمة أسهم الشركة عن طريق ارتفاع طلب الشراء وهذا ينعكس على ارتفاع القيمة السوقية للأسهم ، ولكن في حالة انخفاض الطلب على الأسهم بسبب الإدارة غير الجيدة أو لأسباب أخرى فان قيمة الأسهم سوف تتخفض (عبد الحميد وحسن، 2019: 513).

11- التضخم

يقصد بالتضخم الزيادة المستمرة في المستويات العامة للأسعار ، وان مستوى الأسعار هو المتوسط الموزون للأسعار لمختلف السلع والخدمات في الاقتصاد (حمودي وآخرون ، 2020: 260) إذ أن ارتفاع معدل التضخم سوف يؤثر سلباً على أسعار الأسهم من خلال ارتفاع أسعار الفائدة للتعويض عن الخسارة الناجمة بسبب انخفاض القوة الشرائية للنقود فالأموال التي تستثمر اليوم لها قوة شرائية أكبر من قيمتها بعد مرور مدة من الزمن (Cecchetti , 2008: 137).

اذ يؤثر التضخم على كل من التدفقات النقدية ومعدل الخصم على مدى عمر المشروع، وعبر مدة التضخم ، سيرتفع المبلغ النقدي المادي المطلوب للحصول على الموارد بمرور الزمن، حيث يسعى المستثمرون إلى حماية استثماراتهم من انخفاض القوة الشرائية عن طريق المطالبة بعوائد أعلى نتيجة لهذه التغييرات ستتأثر التدفقات النقدية والخصومات المتعلقة بمشروع الاستثمار، ومع مشكلة التضخم في تقييم المشاريع الاستثمارية، يمكننا استخدام تهجين محتملين (Atrill,2007:200):

- أ- إما تضمين التضخم في الحسابات وذلك عن طريق تعديل التدفقات النقدية السنوية حسب المعدل المتوقع للتضخم وباستخدام معدل الخصم الذي يتم تعديله أيضاً لمراعاة التضخم، وهذا يعني تقدير التدفقات النقدية الفعلية المتوقعة من المشروع واستخدام سعر الفائدة في السوق الذي سيأخذ التضخم في الاعتبار.
- ب- أو استبعاد التضخم من الحسابات وذلك عن طريق تعديل التدفقات النقدية على وفق ذلك وباستخدام معدل خصم "حقيقي" لا يتضمن أي عنصر لحساب التضخم، كلتا الطريقتين ، عند تطبيقها بشكل صحيح ، ستعطي نفس النتيجة.

12- العوامل الأخرى

هناك العديد من العوامل الأخرى التي تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر بالقيمة السوقية للسهم فالظروف السياسية التي يمر بها البلد من حرب او عدم الاستقرار يؤثر في القيمة السوقية للسهم نتيجة عزوف المستثمرين عن الاستثمار خاصة المستثمرين الأجانب الذين عادة ما يسحبون رؤوس أموالهم من البلدان غير المستقرة ، كما أن الظروف الاقتصادية كحالات الكساد او ارتفاع نسب التضخم يمكن أن تؤثر ايضاً ، ومن الجدير بالذكر أن الظروف الطبيعية كالفيضانات والكوارث لها تأثير على القيمة السوقية فضلاً عن ثقافة البلد باتجاه الاستثمار تلعب دوراً كبيراً فنلاحظ ان البلدان المتقدمة عادة ما تتجه ثقافتها المالية نحو الاستثمار و لاسيما بالسهم (Subramaniam&Murugesu,2016:251).

خامساً: مميزات القيمة السوقية

اصبح بالآونة الاخيرة الاعتماد على القيمة السوقية كأحد المقاييس التي تحدد قيمة المنشأة او قيمة موجوداتها ، فضلا عن مميزات اخرى اهمها(الشريفي ،2009: 94) (Nagm, & :5): (Kautz, 2009):

1- تعد القيمة السوقية أهم مقياس للشركات المدرجة في السوق من حيث قدرتها على أداء الالتزامات.

2- تحدد القيم السوقية للاسهم عن طريق السوق المالية.

3- يمكن التحقق من القيمة السوقية للسهم في اي وقت دون التدخل بالنشاطات الأخرى داخل السوق.

4- تعكس التغيرات التي تطرأ على أسعار الأسهم في السوق المالي على المنفعة الاقتصادية عن طريق حجم الاستثمار بالأوراق المالية.

ومن ابرز التحديات التي تواجه هدف تعظيم القيمة السوقية ما يأتي(المرسي واللحاح ،2010: 28) (Takeda et al, 2021:6):

أ- صعوبة تقدير تدفقات الأرباح المتوقعة ، وقد يكون أصعب من ذلك محاولة تقدير المخاطر المصاحبة لتلك التدفقات، مما يعقد من عملية التحليل واتخاذ القرارات من منظور ذلك الهدف في الواقع العملي.

ب- قد يتعارض هدف تعظيم القيمة السوقية للأسهم مع بعض الاعتبارات القانونية والأخلاقية ، وقد لا يأخذ هدف تعظيم القيمة أو الثروة بالحسبان مسؤولية المنشأة الاجتماعية أو المصلحة العامة للمجتمع.

ت- يرى بعض الكتاب أن الهدف الرئيس للشركة او المنشأة يجب أن يكون مجرد إرضاء المساهمين وليس تحقيق أقصى ثروة لهم ، فالإدارة الجيدة تسعى إلى تحقيق عوائد مرضية ومعقولة للمساهمين.

سادساً: أنواع الأسهم في الأسواق المالية

1- الأسهم العادية

تعد الأسهم العادية مطالبة بالملكية الأساسية في شركة عامة أو خاصة ومن الناحية القانونية ، يمتلك حاملو الأسهم العادية أو الأسهم الخاصة بالشركة حصة ملكية في الشركة المصدرة والتي تعكس النسبة المئوية لأسهم الشركة التي يمتلكونها (3: Hwang et al., 2019) ، وعلى وجه التحديد ، يحق لحملة الأسهم الحصول على حصة من أرباح الشركة المصدرة للأسهم ، كما هو الحال في مدفوعات الأرباح ، بعد دفع الفوائد لحاملي السندات والضرائب ولديهم أيضاً مطالبة متبقية بأصول الشركة إذا فشلت الشركة أو تم حلها بعد سداد جميع التزامات الديون والضرائب ، كما يتمتع المساهمون العاديون بامتيازات التصويت على القضايا الرئيسية في الشركة ، مثل انتخاب مجلس الإدارة الذي يشرف على النشاطات اليومية للشركة ويتحمل مجلس الإدارة مسؤولية ضمان تشغيل الشركة من أجل تعظيم قيمة الأرباح (Song, &Reiter,2021:458) ، في حين أن المساهمين ليس لديهم سيطرة مباشرة على النشاط اليومي للشركة ، ويمكنهم استبدال مجلس الإدارة عندما يشعرون أن الشركة لا تدار بكفاءة من منظور تعظيم القيمة (Miller, 2015:783). وهناك خصائص تميز الأسهم العادية عن الأنواع الأخرى من الأوراق المالية (مثل السندات والرهون العقارية والأسهم الممتازة) وتشمل هذه الخصائص ما يأتي :

أ- مقسوم الأرباح

قد تؤثر قرارات سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركة بطريقتين ، إما من خلال الأرباح المحتجزة ، والتي تؤدي إلى نمو أو ارتفاع قيمة الشركة ، أو من خلال دفع توزيعات الأرباح لحث المستثمرين على تداول أسهم الشركات التي تدفع أرباحاً (6: Dzingai,& Fakoya, 2017) ، ومن المحتمل أن يتلقى المساهمون العاديون مقسوم أرباح غير محدود إذا كانت الشركة تحقق أرباح عالية ، فليس لديهم حقوق توزيع أرباح خاصة أو مضمونة، ويتم تحديد مقسوم وحجم أرباح الأسهم من قبل مجلس إدارة الشركة المصدرة للأسهم على عكس مدفوعات الفائدة على الديون ، إذ لا يملك المساهمون العاديون أي ملاذ قانوني إذا لم يتم استلامهم أرباح

الأسهم ، حتى ولو كانت الشركة تحصل على ارباح كبيرة، واختارت استخدام هذه الأرباح لإعادة الاستثمار في مشاريع جديدة ونمو الشركة، في الواقع ، لا تدفع العديد من الشركات أرباحاً ، ولكنها بدلاً من ذلك تعيد استثمار كل أرباحها الصافية في الشركة وعليه فإن قيمة الشركات التي تتداول في سوق الأوراق المالية تتأثر بسياسة توزيع الأرباح (ABUHOMMOUS & ALMANASEER, 2021:1243).

وتتضمن توزيعات الارباح خصائص مهمة يمكن تقسيمها الى ما يأتي(Baker & John, 2010:440) :

- (1) اذا لم يتم الإعلان عن توزيعات الأرباح من قبل مجلس إدارة الشركة ، فان الشركة غير مسؤولة عن تلك التوزيعات، اذ لا يمكن للشركة التخلف عن سداد أرباح غير معلن عنها وبالتالي تعتبر توزيعات ارباح الاسهم قرارات تستند إلى مجلس الإدارة.
- (2) ارباح الأسهم التي تدفعها الشركة ليست مصروفات تجارية (لأغراض التجارة) كما ان أرباح الأسهم غير قابلة للخصم لأغراض ضريبية، وباختصار ، يتم دفع أرباح الأسهم من أرباح الشركة بعد خصم الضرائب.
- (3) تخضع أرباح الأسهم المستلمة من قبل المساهمين الأفراد للضريبة.

ب-المطالبة المتبقية

يملك حملة الاسهم العادية أدنى مطالبة أولوية على أصول الشركة في حالة الإفلاس اذ تكون لديهم مطالبة متبقية فقط بعد دفع جميع الالتزامات الاخرى (أي المدفوعات المستحقة للدائنين مثل موظفي الشركة ، وحاملي السندات ، و الديون الحكومية المتمثلة بالضرائب ، فضلا عن حملة الأسهم الممتازة ، وبالتالي فان ميزة المطالبة المتبقية المرتبطة بالأسهم العادية تجعلها أكثر خطورة من السندات كأصل قابل للاستثمار (Saunders et al. ,2022:245).

ت-مسؤولية محدودة

واحدة من أهم خصائص الأسهم العادية هي ميزة المسؤولية المحدودة من الناحية القانونية ، تعني المسؤولية المحدودة أن خسائر حاملي الأسهم العادية تقتصر على مبلغ استثمارهم الأصلي

في الشركة إذا انخفضت قيمة أصول الشركة إلى أقل من قيمة الدين المستحق عليها، أي أن الثروة الشخصية للمساهمين العاديين المحتفظ بها خارج مطالبات ملكيتهم في الشركة لا تتأثر بإفلاس الشركة حتى لو تجاوزت خسائر الشركة إجمالي مطالبات ملكية الأسهم العادية، في المقابل ، تعني الملكية الفردية أو حصص أسهم الشراكة أن المساهمين قد يكونون مسؤولين عن ديون الشركة من إجمالي ممتلكاتهم الخاصة إذا واجهت الشركة صعوبات مالية وتجاوزت خسائرها مطالبات ملكية المساهمين في الشركة وهذه هي حالة المسؤولية غير المحدودة (Zhan et al., 2021:3).

ث- حقوق التصويت

ان الامتياز الأساسي المخصص لحملة الأسهم العادية هو حق التصويت على اختيار مجلس الإدارة اذ انهم ليس لديهم الصلاحية للتدخل في الانشطة اليومية للشركة ، (يتم الإشراف على هذه الأنشطة من لدن المديرين المعيّنين للعمل في مصلحة المساهمين العاديين في الشركة وحاملي السندات) ، إلا أنهم يمارسون السيطرة على أنشطة الشركة بشكل غير مباشر عن طريق اختيار مجلس الإدارة، كما يصوت المساهمون أيضاً على التغييرات الرئيسية المتعلقة بالشركة مثل عمليات الدمج وتغييرات الأرباح (Brigham & Houston, 2018:318).

2- الأسهم الممتازة

تعد الاسهم الممتازة ورقة مالية مختلطة لها خصائص كل من السندات والأسهم العادية اذ انه يشبه الأسهم العادية من حيث أنه يمثل حقوق ملكية في الشركة المصدرة ، ولكنه مثل السند لأنه يحصل على دفعة دورية ثابتة (أرباح)، والأسهم الممتازة هي أعلى من الأسهم العادية ولكنها أقل من السندات لذلك ، يتم الدفع لحملة الأسهم الممتازة فقط عندما يتم تحقيق الأرباح ودفع جميع حاملي الديون (ولكن قبل الدفع للأسهم العادية) (HIGGINS,2023:153)، ومثل الأسهم العادية من ناحية، إذا لم يكن لدى الشركة المصدرة أرباح كافية لدفع أرباح الأسهم الممتازة ، فلا يمكن لحملة تلك الاسهم إجبار الشركة على ذلك (Frederic & Stanley, 2018) ،

ومن خصائص الاسهم الممتازة (THOMAS & SIMPSON, 2014:167) (Clarkson) (et al.,2015:775):

- أ- انها لا تتمتع عموماً بحقوق التصويت في الشركة، قد يوجد استثناء لهذه القاعدة إذا تأخرت الشركة المصدرة في دفع الأرباح التي وعدت بدفعها، على سبيل المثال ، لا تملك الأسهم الممتازة أي حقوق تصويت إلا عندما تكون أرباح الأسهم متأخرة اي ليست مدفوعات ربع سنوية في هذه الحالة ، يمكن لأصحاب الاسهم الممتازة انتخاب ثلث مجلس الإدارة.
- ب- يمكن تحويل معظم الأسهم الممتازة إلى أسهم عادية في الشركة في أي وقت يختاره المستثمر .
- ت- عادة ما يكون السهم الممتاز غير مشارك وتراكمي، تعني عدم المشاركة في الأسهم الممتازة أن توزيعات الأسهم الممتازة ثابتة بغض النظر عن أي زيادة أو نقص في أرباح الشركة المصدرة، كما يعني السهم الممتاز التراكمي أن أي مدفوعات أرباح فائتة ستدخل في متأخرات ويجب تعويضها قبل دفع أي أرباح أسهم عادية.
- ث- قابلة للاستدعاء يمكن للشركة المصدرة استدعاء الاسهم الممتازة واعادة فيمتها الى المستثمر ولغرض ارضاء المستثمر تمنح اغلب الشركات علاوة على القيمة الاسمية للاسهم الممتازة.

سابعاً: تحديد القيمة السوقية للسهم

تقرر الشركة مقسوم أرباح لحملة الأسهم العادية وفقاً لسياسة توزيع الأرباح، اذ ان العوائد المستقبلية والمتوقعة سوف ترتفع وهذا ما يرغب فيه المستثمرون من الاستثمار في الأسهم أو على الأقل عدم انخفاض القيمة السوقية لها ، وباعتبار ان القيمة السوقية للسهم مهمة لكل من الشركة وحاملي الاسهم، ونظراً للمحاولة الدائمة في سبيل تحقيق عوائد إضافية لحاملي الاسهم، فإن عملية تقييم الأسهم تحظى بمكانة مهمة لدى كل الأطراف المهمة (Brealey,2008:345) ، وتتم عملية تقييم الأسهم عن طريق مجموعة من العوامل المحددة لها وكما يلي:

1- القيمة الحالية للسهم والسيولة:

تعرف السيولة على انها عملية تحويل الموجودات إلى نقد بأقصر مدة زمنية وبأقل الخسائر، وتوجد علاقة طردية بين القيمة الحالية للسهم والسيولة، ومع كل زيادة في مقدار السيولة يمكن ملاحظة ارتفاعاً في القيمة الحالية للسهم أيضاً (Yang et al,2019:3).

2- القيمة الحالية للسهم ومدة تحقيق الربح:

توجد علاقة عكسية وكما هو معروف تربط ما بين القيمة الحالية للسهم ومدة تحقيق الربح، إذ ان طول مدة تحقيق الربح تؤدي إلى انخفاض القيمة الحالية للسهم، والعكس في حال قصر مدة تحقيق الربح (Jonson, 1971:569).

3- علاقة القيمة السوقية للسهم بربحية السهم:

تعد الأرباح الصافية المتوقعة الأساس عند احتساب القيمة الحالية، إذ ان الزيادة في صافي الأرباح المتحققة في الفترات المستقبلية تؤدي بالضرورة لإحداث أثر إيجابي على القيمة السوقية لأسهم الشركة وهذا ما يعرف بزيادة الطلب على أسهم الشركة، ونتيجة زيادة كفاءة الإدارة وعملها الجيد على تحقيق الاستقرار في صافي الأرباح يمكنها من مواجهة المخاطر المؤثرة على قيمة الاسهم (Quirin & Allen, 2000:149).

4- القيمة الحالية للسهم والوفاء بالالتزامات:

ان تفعيل الاستثمار في الأسواق المالية يسهم في رفع كفاءة تسعير الموجودات المالية وأداء الشركات فيها ، إذ تقوم الشركات بنشر العديد من المعلومات بأشكال ووسائل مختلفة كالتقارير والقوائم المالية، تعبر النسب المستخرجة من القوائم المالية عن مدى قدرة المؤسسة على الاداء وكلما كان معدل اجمالي الموجودات إلى الالتزامات او المطلوبات كبيراً كلما كان الأثر إيجابي على قيمة السهم، وعلى العكس تماماً في حال عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، مما يؤدي إلى تخفيض هامش الأمان على الاستثمارات الحالية، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض في القيمة السوقية للسهم (Feltham, 1995:690).

ثامناً: تحديد القيمة السوقية للسندات

تتغير قيم وأسعار الأوراق المالية بشكل مستمر وأكبر المستثمرين وأكثر الافراد خبرة وصناع السوق قد يخونهم السوق ويتجه باتجاه معاكس لتوقعات المحللين كل تغير في تحرك الأسهم والسندات يرجع إلى قوى العرض والطلب في الاسواق، كما تقسم السندات إلى أنواع مختلفة وفقاً لوجهات نظر مستخدميها، ويمكن تقسيم السندات وفقاً للعديد من المعايير (Saunders, & Marcia, 2018:189)، اذ يتضمن تقسيم السندات حسب الجهة المصدرة لها هو المعيار الأكثر شيوعاً وكما يأتي:

1- السندات العامة او السندات الحكومية:

تندرج هذه السندات تحت مفهوم سندات الحكومة وتعرف على انها التزامات دين طويلة الاجل تصدرها الخزينة العامة وتمثل الدولة الطرف المدين اما الأطراف الدائنة هم المصارف والشركات والافراد ، غالباً ما يكون الهدف من اصدار السندات العامة لتغطية العجز في الميزانية العامة او لتمويل النفقات الحكومية أو يتم اصدارها بهدف الاشراف على نشاط المصارف والتأثير على حجم السيولة او القاعدة النقدية وكذلك من اجل تنمية الوعي الادخاري لضمان توجيهه الموارد نحو التنمية الاقتصادية، اذ تلجأ البنوك المركزية إلى اصدار سندات عامة بهدف التحكم والسيطرة على الازمات الاقتصادية من حالات ركود او تضخم ، حيث تقوم البنوك المركزية بإصدار هذا النوع من السندات بهدف تغيير حجم السيولة المتداولة وتحقيق التوازن الاقتصادي (Ross et al.,2019:245).

2- سندات الشركات او السندات الخاصة:

تعرف على انها سندات طويلة الاجل تصدرها الشركات لأغراض محددة كالحصول على الموارد اللازمة لتمويل مشاريعها القائمة او لتطوير مشاريع جديدة ، ويعد اصدار السندات هو الحل البديل الذي تلجأ اليه الشركات بدلاً من اصدار الاسهم الجديدة الذي يعد أكثر كلفة قياساً بكلفة إصدار السندات ، كما يشير اصدار الأسهم الجديدة إلى دخول مساهمين جدد وهذا ما لا يرغبه المستثمرين الحاليين، اذ ان الإصدار الجديد للاسهم يتضمن انخفاض مقدار توزيعات الأرباح، وبالمقابل تتميز السندات الخاصة بانها تصدر بمعدلات فائدة أعلى من معدل الفائدة

على السندات العامة او الحكومية ، الا ان حاملي السندات الخاصة يكونون أكثر عرضة لمخاطر التخلف عن السداد على خلاف السندات العامة التي تكون مضمونة بالسداد من قبل للدولة (BERK & DEMARZO, 2014:148) وتقسم السندات الى انواع حسب الكوبون او القسيمة وكما يأتي (الصافي ، 2003: 38) (Brooks, 2016:183):

أ- السندات الصفرية او الخالية من الكوبون:

السندات المخصوصة هي ابسط أنواع السندات حيث تدفع مبلغ ثابت في تاريخ مستقبلي يسمى مبلغ الخصم عند تاريخ الاستحقاق، والقيمة المدفوعة هي القيمة الاسمية المثبتة على ورقة السند نفسها تتميز هذه السندات بانها خالية من معدل الكوبون لذا تسمى بالسندات صفرية الكوبون.

ب- السندات ذات الكوبون متساوية القيمة:

تقدم هذه السندات دفعة كوبون متساوية كل سنوات عمر السند إلى حين انتهاء تاريخ استحقاقه، ويفضل المستثمرين السندات ذات دفعات الكوبون المتساوية، حيث يزداد الطلب عليه عند انخفاض معدلات الفائدة المطروحة من قبل المصارف حيث يمكن للمستثمر الحصول على معدل عائد أعلى عند تداوله في الاسواق الرأسمالية.

ت- السندات ذات الكوبون المتغير:

يتغير معدل الكوبون في هذه السندات حسب معدل الفائدة في السوق، وقد تتغير معدلات الفائدة في الازمات الاقتصادية فمثلاً قد تكون معدلات الفائدة تصاعدية في حالة التضخم الاقتصادي وتكون تنازلية في حالة الركود الاقتصادي.

تاسعاً: أثر سياسية مقسوم الأرباح على القيمة السوقية

يمثل موضوع مقسوم الأرباح في النظرية المالية الحديثة من الموضوعات التي نالت حيزاً كبيراً في الآونة الأخيرة، وتعتبر سياسة مقسوم الأرباح من القرارات الاستراتيجية للمؤسسة الاقتصادية، فعندما تسعى المؤسسة إلى إعادة استثمار الأرباح وتوظيفها في تمويل المشاريع فهي تهدف الى تعظيم قيمتها السوقية عن طريق الارتفاع في أسعار الاسهم السوقية (Ross et

240:2008, al)، إذ تعد أسعار الأسهم حافزاً للحصول على العوائد المغرية، كما يحاول العديد من الباحثين تفسير سياسة مقسوم الأرباح وسلوكها وعلاقتها بالقيمة السوقية (Saunders, & Marcia, 2012:260) ويمكن تقسيم النظريات التي تعنى بدراسة سياسة مقسوم الأرباح إلى ما يلي:

1- نظرية عدم ملائمة سياسة مقسوم الأرباح

قدم موديليانى وميلر عام (1958-1963) وهما أستاذان في كلية الدراسات العليا للإدارة الصناعية في جامعة كارنيجي ميلون نظرية عدم ملائمة سياسة مقسوم الأرباح التي كان مفادها عدم ملائمة مقسوم الأرباح مع قرارات التمويل في الشركة، إذ تعد هذه النظرية الحجر الأساس في النظرية المالية الحديثة عند تشكيل بنية رأس المال، كما تنص على استقلالية كل من القيمة السوقية لاسهم الشركة والسعر السوقي للسهم عن هيكل رأس المال الخاص بالشركة وكذلك قرار مقسوم الأرباح في الشركة، ويمكن حساب القيمة السوقية الحالية للشركة على أساس القيمة الحالية للأرباح المستقبلية وموجوداتها الأساسية (Brigham, & Houston, 2021: 457).

2- نظرية الإشارة

قدم أموتز زهافي في عام 1975 نموذجاً حول كيفية إرسال المديرين إشارات خاصة للمستثمرين وبطريقة غير مباشرة يظهر قدرة الشركة في المستقبل القريب اعتماداً على معلومات اعلان مقسوم الأرباح بهدف تقليل عدم تماثل المعلومات المقرضين والمقترضين أو المستثمرين، وعندما يبحث المستثمرون عن مصادر التمويل، عادة ما يقومون بإرسال إشارات نوعية أو إشارات كمية تدل على متانة مراكزهم المالية، وقدرتهم على الوفاء بالتزاماتهم المستقبلية، أما في المقابل الطرف الثاني أصحاب الفائض المالي فهم يبحثون عن استثمار مناسب لفوائضهم المالية، كما ينظر إلى زيادة مقسوم الأرباح كإشارة موجبة توضح المعلومات الإيجابية التي تم تداولها حول العوائد المتوقعة للشركة والتي تؤدي إلى زيادة في أسعار الأسهم والقيمة السوقية للشركة والعكس صحيح (Brigham, & Houston, 2021: 458).

3- نظرية عصفور باليد

اقترح هذه النظرية كل من ميرون غوردن وجون لنتر التي جاءت اعتراضاً على الفرضية التي قدمها موديليانى وميلر، إذ طرحت هذه النظرية فكرتها التي تنص على عدم وجود علاقة بين سياسة مقسوم الأرباح والقيمة السوقية للشركة، كما تفترض هذه النظرية بأن المستثمر لا يفضل المغامرة ودائماً ما يتفادى المخاطر، ويتوقع المستثمر أن العوائد الحالية تحيط بها مخاطر أقل قياساً بالعوائد المستقبلية والمكاسب الرأسمالية، إذ يقوم المستثمر بخصم أرباح الشركة بمعدل أقل، وبالتالي ارتفاع قيمة الشركة (Memon & Channa, 2017: 60).

4- نظرية الوكالة

في عام 1976 طرح كل من جنسن وميكلنج نظرية الوكالة التي تعبر عن العلاقة التعاقدية بين المساهمين والإدارة التي تبحث لها عن وكيل لأداء مهمة معينة باسمه، إذ جاءت هذه النظرية كمحاولة لحل تضارب المصالح حول الملكية والسيطرة بين كل من المساهمين والإدارة في الشركة، وركزت على تعظيم ثروة المساهمين وإدارة أعمال الشركة بشكل صحيح (Ross, 2011:220)، كما يحدث تضارب المصالح عندما يكون هناك تدفقات نقدية فائضة في الشركة ورغبة المساهمين في توجيه هذه التدفقات النقدية في الاستثمار في مشاريع مربحة ولكن الإدارة تستخدم هذه التدفقات النقدية في مصلحتها الخاصة بدلاً من مصلحة المساهمين، مما يتطلب من المساهمين مراقبة الإدارة، الأمر الذي يستدعي دفع تكاليف على المراقبة التي تسمى بتكاليف الوكالة (Ofori-Sasu et al., 2019:410).

عاشراً: الأسواق المالية

يلتقي جميع الأفراد والمؤسسات الراغبين في اقتراض الأموال مع أولئك الذين لديهم أموال فائضة في الأسواق المالية، إذ يتم فيها تحويل الأموال من الأشخاص الذين لديهم فائض من الأموال المتاحة إلى الأشخاص الذين لديهم نقص في الأموال وتخدم الأسواق المالية أنواعاً مختلفة من الزبائن أو أجزاء مختلفة من الدولة وتختلف الأسواق المالية أيضاً اعتماداً على تاريخ استحقاق الأوراق المالية التي يتم تداولها وأنواع الأصول المستخدمة لدعم الأوراق المالية (Arnold, 2012:167)، ولهذه الأسباب يتم تصنيف الأسواق المالية وفقاً للأبعاد التالية:

1- الأصول الحقيقية مقابل أسواق الأصول المالية

أسواق الأصول الحقيقية (تسمى أيضاً أسواق الأصول "الملموسة") تختص هذه الأسواق بمنتجات مثل القمح والسيارات والعقارات وأجهزة الكمبيوتر والآلات من ناحية أخرى ، تتعامل أسواق الأصول المالية مع الأسهم والسندات والأوراق المالية والرهون العقارية والمطالبات الأخرى على الأصول الحقيقية ، وكذلك مع الأوراق المالية المشتقة التي تستمد قيمها من التغيرات في أسعار الأصول الأخرى (Silvia,2021:78).

2- السوق الفوري مقابل أسواق العقود الآجلة

الأسواق الفورية يتم في هذه الأسواق شراء الأصول أو بيعها بشكل فوري (في غضون أيام قليلة) ، أما أسواق العقود الآجلة يتفق المشاركون في هذه الأسواق اليوم على شراء أو بيع أصل ويكون التنفيذ في تاريخ مستقبلي يتم الاتفاق عليه في العقد (Brigham & Houston, :145) (2007).

3- اسواق النقد مقابل أسواق رأس المال

أسواق النقد هي أسواق سندات الدين قصيرة الأجل عالية السيولة، تعد أسواق النقد في نيويورك ولندن وطوكيو من بين أكبر الأسواق المالية في العالم ، أما أسواق رأس المال هي أسواق الدين متوسط أو طويل الأجل وأسهم الشركات، تعد بورصة نيويورك ، حيث يتم تداول أسهم أكبر الشركات الأمريكية ، مثلاً رئيسياً على سوق رأس المال ولا توجد قاعدة صارمة وسريعة في هذا الشأن ، ولكن عند وصف أسواق الديون ، فإن مصطلح "المدى القصير" يعني عموماً أقل من سنة واحدة ، وتعني كلمة "المدى المتوسط" من 1 إلى 10 سنوات ، و "المدى الطويل" تعني أكثر من 10 سنوات (Brigham & Houston, 2007:145).

4- الأسواق الأولية مقابل الأسواق الثانوية

الأسواق الأولية هي الأسواق التي تجمع فيها الشركات رؤوس أموال جديدة، إذا كانت الشركة ستبيع لأول مرة إصداراً جديداً من الأسهم العادية لزيادة رأس المال ، فستكون هذه معاملة في السوق الأولية ، اما الأسواق الثانوية هي الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية التي تم تداولها في السوق الأولية بين المستثمرين اي الأوراق المالية التي تم تداولها سابقاً ، تعد بورصة نيويورك سوقاً ثانوياً لأنها تتعامل في الأسهم والسندات المطروحة سابقاً في السوق الأولية وتوجد أيضا أسواق ثانوية للرهون العقارية وأنواع أخرى مختلفة من القروض والأصول المالية الأخرى (Bodie et al,2014:29).

5- الأسواق الخاصة مقابل الأسواق العامة

يتم التفاوض في الأسواق الخاصة على المعاملات مباشرة بين طرفين، اما الأسواق العامة يتم تداول العقود الموحدة في البورصات المنظمة ، اذ تعد القروض المصرفية وإيداعات الديون الخاصة مع شركات التأمين أمثلة على معاملات السوق الخاصة، ونظراً لأن هذه المعاملات خاصة ، فقد يتم تنظيمها بأي طريقة تناسب الطرفين على النقيض من ذلك ، فإن الأوراق المالية التي يتم إصدارها في الأسواق العامة (الأسهم العادية وسندات الشركات) يحتفظ بها في النهاية عدد كبير من الأفراد (Mishkin, & Eakins, 2012:254) ويجب أن تتمتع الأوراق المالية العامة بسمات قانونية موحدة إلى حد ما ، وذلك لجذب مجموعة واسعة من المستثمرين ، لأن المستثمرين لا يملكون عموماً الوقت والخبرة لدراسة انواع العقود الفريدة وغير المعيارية، وبالتالي ، فإن الأوراق المالية في السوق الخاصة مصممة بشكل أكبر ولكنها أقل سيولة ، في حين أن الأوراق المالية المتداولة علناً هي أكثر سيولة ولكنها تخضع لقدر أكبر من التوحيد القياسي (ARNOLD & LEWIS, 2019:335).

الحادي عشر : مؤشرات القيمة السوقية

هناك مجموعة من المؤشرات التي يمكن عن طريقها قياس القيمة السوقية ابرزها ما يأتي:

1- طريقة اعلى سعر وادنى سعر

يتم استعمال طريقة اعلى سعر وادنى سعر وذلك لوجود تذبذب في الاسعار ولكونها تتوافق مع حساب القيمة السوقية، وأن سعر السوق لحصة الأسهم العادية هو السعر الذي يحدده المتداولون عند تداولهم للاسهم ، كما تشير القيمة السوقية للسهم الى سعر اغلاق السهم في نهاية المدة وذلك لمعرفة كفاءة السوق وتطور نشاطها ويتم الاعتماد على هذا المؤشر من قبل الكثير من المحللين والمقيمين والمراقبين الماليين، فارتفاع القيمة السوقية للسهم يشير الى كفاءة المنشأة من جهة والى زيادة حجم التعاملات في الأسواق المالية وكفاءة السوق المالية من جهة ثانية (Ongera،2014:3) ، ويمكن استخدام الصيغة الرياضية الآتية لاستخراج القيمة السوقية:

$$\text{القيمة السوقية} = (\text{اعلى سعر} + \text{ادنى سعر}) / 2 \dots\dots\dots (1-2)$$

2- طريقة قياس السعر السوقي

تعكس هذه الطريقة ربحية السهم الواحد للشركة ،وتزداد قيمته السوقية مع زيادة معدل أرباحه وتتنخفض قيمته السوقية إذا تعرضت الشركة للخسارة (مشكور وصادق،2019:381).

وتحسب في ضوء المعادلة الآتية :

$$\text{السعر السوقي للسهم} = \text{نسبة الربح للسهم العادي} / \text{معدل العائد المطلوب} \dots\dots\dots (2-2)$$

3- القيمة السوقية المضافة

تعرف على أنها الفرق بين ما يحصل عليه المستثمرون من بيع الأسهم حسب الأسعار السائدة في السوق عند البيع وبين ما يستثمره حملة الأسهم داخل الشركة ، أي أنها تقوم بتوضيح مدى قدرة إدارة الشركة على استعمال مواردها والرقابة على عملياتها والحفاظ على مركزها التنافسي في السوق فضلا عن ذلك تحدد القيمة السوقية المضافة مقدار الثروة الناتجة

من رأس المال وتعكس هذه القيمة توقعات المستثمرين للإيرادات المستقبلية المتحصلة من الشركة ، وتكون الشركة قد حققت قيمة سوقية مضافة موجبة اذا حققت إيراد يفوق تكلفة رأس مال المستثمر، أما إذا توقع المستثمرون عدم تحقيق الشركة لعائد مساوي لتكلفة رأس المال فإن الشركة لم تحقق قيمة سوقية مضافة، كما يوجد هناك احتمالان للسهم الذي تكون له قيمة سوقية مضافة موجبة وهما (عبدالله، 2018: 51) :

أ- الاحتمال الأول : زيادة سيولة السهم نتيجة للمضاربة التي يقوم بها المستثمر لتحقيق عوائد رأسمالية قصيرة الأجل.

ب- الاحتمال الثاني : فقدان السهم لخاصية السيولة بسبب احتفاظ المستثمر بالسهم لمدة طويلة يتحين الفرصة لتحقيق عوائد مناسبة ، إذ ان طبيعة العلاقة ما بين سيولة السهم والقيمة السوقية المضافة تعتمد على كفاءة السوق المالي والاستراتيجيات التي يتبعها المستثمر للاحتفاظ بالسهم. وتحسب القيمة السوقية المضافة عن طريق المعادلة الآتية:

$$\text{القيمة السوقية المضافة} = \text{القيمة البيعية للاسهم} - \text{القيمة الدفترية للاسهم} \dots (2-3)$$

4- القيمة الدفترية الى القيمة السوقية

يمكن ان تكون القيمة السوقية مساوية للقيمة الدفترية للسهم في بداية عمل الشركة وذلك بسبب عدم وجود تاريخ أداء للشركة يمكن من خلاله قياس ربحيتها، فاذا تحققت للشركة أرباح عالية فان القيمة السوقية للسهم سترتفع فوق قيمته الدفترية ، والعكس صحيح عند انخفاض ربحية الشركة فان القيمة السوقية للسهم ستخفض تحت قيمته الدفترية. وتحسب القيمة الدفترية الى السوقية من خلال المعادلة التالية (الدهلكي، 2018: 153):

$$\text{القيمة الدفترية} / \text{السوقية} = \text{سعر السهم} / \text{القيمة الدفترية للسهم} \dots (2-4)$$

فاذا كانت :

- النسبة اقل من واحد، فانه يعني أن سعر السهم في السوق اقل من قيمته الدفترية وبديل على ضعف أداء الشركة.

- النسبة أكبر من واحد، فإنه يعني أن سعر السهم أعلى من قيمته الدفترية وإن أداء الشركة جيداً.
- القيمة تساوي واحد، فهذا يعني أن سعر السهم في السوق يساوي قيمته الدفترية وإن أداء الشركة عادياً.

كما تعكس القيمة الدفترية إلى السوقية التقييم الإيجابي لأسهم الشركة في السوق إذ تعبر عن المبلغ الذي يجب على المستثمر دفعه للحصول على أسهم الشركة (Warrad,2017:70)

5- نموذج قياس Tobin's Q

قام العالم (James Tobin) بتقديم نموذج Tobin's Q والذي سمي باسمه في عام 1968 و 1969 لقياس التنبؤ بالربحية المستقبلية للاستثمار الرأسمالي بالانخفاض أو الارتفاع، ويمكن استعمال هذه النسبة في مجالات عدة منها للتنبؤ بالاستثمار الرأسمالي المستقبلي وقيمة الوحدة الاقتصادية، ويقاس أيضاً فرص النمو المستقبلية للوحدة، وتعرف بأنها النسبة التي تفسر قيمة الوحدة الاقتصادية في السوق، بمعنى أن تكون القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية هي نفسها تكلفة تغيير أصولها (Utami & Wahyuni, 2018: 4). وتحسب عن طريق المعادلة الآتية (التميمي و حسين، 2016: 400):

$$\text{Tobin's Q} = \text{القيمة السوقية لحقوق الملكية} + \text{القيمة الدفترية للدين} / \text{القيمة الدفترية للأصول}$$

(5-2)

عندما تكون القيمة أكبر من واحد فإن هذا يشير إلى النمو أما إذا كان أقل من واحد فإنه يشير إلى فرص النمو غير المتوافرة، وتمثل نسبة المقارنة بين القيمة السوقية لأصول الشركة على القيمة الاستبدالية لها وإن استخدام نسبة (Tobins Q) لها عدة مزايا من أهمها:

- أ- إن نسبة (Tobins) تستخدم من أجل تفسير العديد من الظواهر التي تخص الشركة كقرار الاستثمار والعلاقة بين ملكية الأسهم العادية وقيمة الشركة وسياسات التمويل.
- ب- استخدام نسبة (Tobins) يحد من تشوهات القوانين المحاسبية والضريبية لأنه يستخدم القيمة السوقية لرأس المال والذي يشمل المخاطر والربحية في المستقبل.

6- مؤشر قياس القيمة السوقية للأسهم

يعبر مؤشر القيمة السوقية عن اجمالي قيمة الأوراق المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية، وتعد زيادة تطور السوق المالي وكذلك زيادة التقدم التكنولوجي والتحرر المالي اسباباً لزيادة القيمة السوقية ويحسب مؤشر القيمة السوقية للأسهم من خلال المعادلة التالية Bali et al.,2016:148):

$$\text{القيمة السوقية للأسهم} = \text{عدد الأسهم نهاية المدة} * \text{سعر السهم الواحد} \dots (2-6)$$

كما يتم الاستدلال عن مؤشر القيمة السوقية من خلال (Alsufy et al.,2020:22):

- ارتفاع نسبة المؤشر له دلالة على كبر حجم السوق من حيث عدد الأسهم وعدد الشركات او زيادة الأسعار نتيجة اتساع حجم التعاملات المالية او الاثنين معاً.
- انخفاض نسبة المؤشر له دلالة على صغر حجم السوق من حيث عدد الأسهم وعدد الشركات او الانخفاض بالأسعار نتيجة صغر حجم التعاملات المالية او الاثنين معاً.

الثاني عشر: تقييم الأسهم

يعد تقييم الأسهم من القضايا المثيرة للجدل بين الباحثين في الشأن الاقتصادي وبما ان المساهمين والمدراء في الشركة يشجعون دائماً على اجراء تقييم الأسهم في أنواع مختلفة من النماذج، وذلك من اجل تطوير نموذج اقتصادي لتقييم الأسهم مما يجب على المدراء الماليين إدراك وفهم صحيح للمصادر المؤثرة والمهمة التي تعد في حد ذاتها عاملاً رئيساً في نجاح تقييم الأسهم (Bergeron, 2013:2)، وأشارت النظريات المالية ان قيمة السهم تساوي القيمة الحالية للأرباح المتوقعة حيث ان الرغبة في معرفة أسعار الأسهم أدى إلى ظهور تقييم الأسهم (Wang, 2019:3)، اذ ان تقييم الأسهم العادية عملية معقدة للغاية لأنه يضمن للمستثمرين أن معدلات العوائد المتوقعة تتوافق مع المخاطر التي تتطوي عليها الاستثمارات، وتعتبر مسألة تقييم الأسهم لجذب المستثمرين وتحقيق نجاح الإدارة ذات أهمية كبيرة حيث يمكنهم تقييم أسهمهم بناءً على النماذج المقترحة في تقييم الأسهم واتخاذ القرارات بشأن تداولها (Sharafoddin, & Emsia, 2016).

وتجدر الإشارة الى انه يصعب تقييم حصة الأسهم العادية ، مقارنة بالسند وذلك لثلاثة أسباب (Akbari, 2014:2153) ابرزها عدم معرفة التدفقات النقدية الموعودة مسبقاً للاسهم العادية وعمر الاستثمار إلى الأبد لأن الأسهم العادية ليس لها تاريخ استحقاق فضلاً عن عدم وجود طريقة لمراقبة معدل العائد الذي يطلبه السوق بسهولة (Akbari, 2014:2153). وفيما يلي نماذج تقييم الاسهم العادية:

1- نموذج خصم المقسوم النقدي

يعد نموذج Dividend Discount Model احد أكثر أنواع النماذج المستخدمة، فهو النموذج الأساسي لتقييم الأسهم العادية الذي يعتبر بأن التوزيعات فقط هي التي يجب أخذها بعين الاعتبار عند القيام بعملية التقييم، ولكن الصعوبة تكمن في تقدير تلك التوزيعات المستقبلية والتي تقوم بالدرجة الرئيسية على الأرباح المتولدة عن تلك الأسهم ، كما يتطلب هذا النموذج أن يقوم المحلل المالي بتقدير توزيعات الأرباح للسهم العادي بالمستقبل، وتقدير معدل العائد المطلوب وتحديد الفترات أو السنوات المتوقع أن تستمر التوزيعات خلالها ، وتحسب القيمة الحقيقية للسهم وفق هذا النموذج حسب المعادلة (Olweny, 2011:128) :

$$V = \frac{D_1}{(1+K)^1} + \frac{D_2}{(1+K)^2} + \frac{D_3}{(1+K)^3} + \dots \quad (7-2) \dots\dots$$

اذ ان :

$$V = \text{قيمة السهم العادي}$$

$$D = \text{التوزيعات المتوقعة}$$

$$K = \text{معدل العائد المطلوب}$$

ويوجد لهذا النموذج ثلاثة طرق مختلفة لتقييم الاسهم وكما يأتي:

أ- نموذج النمو الصفري

ان أساس هذا النموذج هو أن توزيعات السهم العادي تكون ثابتة ولا تنمو وأن الشركة تحقق نفس الأرباح كل سنة وتقوم بتوزيع هذه الأرباح دون استثمار أي شيء منها، وحصصة الأسهم العادية في شركة ذات عائد ثابت تشبه إلى حد كبير حصصة الأسهم الممتازة وذلك لان أرباحها أيضاً ثابتة عبر الزمن ولا تنمو، وفقاً لهذا النموذج فإن القيمة الحقيقية للسهم تحسب وفقاً للمعادلة :

$$P_0 = D/R \quad \dots\dots\dots (8-2)$$

وتتمثل في مجموعة من الافتراضات وهي أن الشركة تحقق أرباح ثابتة في كل سنة من سنوات عمرها وللابد، وأنها تقوم بتوزيع كل هذه الأرباح دون استثمار أي شيء منها، وهذا غير صحيح فالشركات الناجحة تنمو أرباحها بمرور الزمن بسبب اتساع أعمالها وازدهارها (Ross et al., 2020:208).

ب- نموذج النمو الثابت

يعني النمو الثابت ان أرباح بعض الشركات تنمو دائماً بمعدل ثابت ويفترض هذا النموذج أن نمو توزيعات الاسهم من فترة إلى أخرى يكون بنفس المعدل، لذلك سمي بنموذج النمو الثابت، اذ إن التوزيعات التي تم دفعها في السنة السابقة D_0 ، يتوقع أن تنمو بمعدل g ، ستكون مساوية للتوزيعات المتوقعة خلال السنة التالية، وبالتالي يمكن كتابة قيمة السهم على النحو التالي (Titman et al., 2016:307):

$$P_0 = \frac{D_1}{(r-g)} \quad \dots\dots\dots (9-2)$$

حيث ان :

D_1 = نصيب السهم من التوزيعات المتوقعة المستقبلية

g = نمو توزيعات الارباح

تعد هذه الصيغة من نموذج DDM صالحة فقط عندما يكون g أقل من k ، أما إذا كانت التوزيعات من المتوقع أن تنمو إلى الأبد بمعدل أسرع من k ، فإن قيمة السهم سوف تكون غير متناهية.

ت-نموذج النمو المتعدد (غير الثابت)

تتصف توزيعات العديد من الشركات بتقلب معدلات نموها وقليلاً ما نجد شركات تكون توزيعاتها ذات نمو ثابت، وعلى الرغم من أن المستثمر سوف يكون مهتماً بالتنبؤ بالتوزيعات فإن هذه التوزيعات لا تمتلك نمطاً محدداً لذلك الوقت وبعد أن يفترض أنها تمتلك نمطاً ثابتاً من المحتمل ان يتغير هذا النمط ويصبح غير ثابت (Gitman,2013:254) وتحسب قيمة السهم وفق نموذج النمو المتعدد من خلال المعادلة (العامري،2013: 375) :

$$(10-2) \dots\dots V = \sum_{t=1}^T \frac{D_T}{(1+K)^t} + \frac{D_{T+1}}{(k-g)(1+k)^T}$$

الفصل

الثالث



الجانب العملي لمتغيرات الدراسة

المبحث الأول: - التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي في العراق

المبحث الثاني: - القيمة السوقية لاسهم الشركات المدرجة

في سوق العراق للأوراق المالية

المبحث الثالث: تحليل طبيعة العلاقة بين التوزيع القطاعي

لائتمان المصرفي والقيمة السوقية



الفصل الثالث

المبحث الاول: التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي في العراق

اولاً: واقع الاقتصاد العراقي

شهد الاقتصاد العالمي تعافياً ملموساً عام 2021 نتيجة تحسن الوضع الصحي وارتفاع في معدلات التطعيم حول العالم وتراجع الاصابات بكوفيد-19. وقد بدأ النمو الاقتصادي في العراق بالتعافي تدريجياً في أعقاب الانكماش الذي اصابه نتيجة جائحة كورونا عبر العام الماضي، ويعود ذلك جزئياً الى زيادة في النشاط الاقتصادي غير النفطي. اما تعافي القطاع النفطي فقد كان له الاثر الابرز في تغيير مسار الاقتصاد العراقي، ومن المتوقع أن يؤدي التحسن في ظروف سوق النفط العالمية إلى تعزيز النمو الاقتصادي على المدى المتوسط وتحقيق فوائض مالية تسهم في تقليص الديون المتركمة. ويعد العراق احد اكثر البلدان المعتمدة على النفط في العالم، اذ شكلت عائدات النفط في العقد الماضي أكثر من (99%) من صادراته، و قرابة (85%) من ايرادات الموازنة العامة، و قرابة (42%) من الناتج المحلي الإجمالي، وهو اعتماد مفرط على النفط يعرض الاقتصاد العراقي لتقلبات الاقتصاد الكلي. وقد كان لتراجع الايرادات النفطية، نتيجة جائحة كورونا، تأثير كبير على الناتج المحلي الإجمالي عام 2020، والذي تقلص بنسبة (15.7%). كما ادى تراجع الايرادات النفطية إلى انخفاض كبير في النفقات العامة، ولاسيما الاستثمارية منها، مما زاد من انكماش الاقتصاد العراقي عام 2020. ورغم تحسن الأوضاع الاقتصادية في العراق تدريجياً مع تعافي أسواق النفط الدولية، الا ان هذا الانتعاش محفوف بالمخاطر الرئيسية التي تشكلها المعوقات الهيكلية، وتشمل التسديد البطيء للديون المتأخرة فضلاً عن هشاشة الوضع السياسي، وضعف نظام الرعاية الصحية، والفساد المالي والاداري والسياسي المستشري في مختلف مؤسسات الدولة. (ال طعمة، 2021: 1)

إن أبرز ما يفسر واقع الاقتصاد العراقي ويعطيه صورته الواقعية هي الاختلالات التي تصيب اغلب مفاصله، ومن ابرز الاختلالات التي تصيب الاقتصاد العراقي هي ما يأتي: (الجبوري 2019:31):

- 1- اختلال في الناتج المحلي الإجمالي اذ يسيطر قطاع النفط بنسبة كبيرة تتجاوز نسبته 40% من الناتج المحلي الإجمالي في حين ظل قطاع الزراعة والصناعة التحويلية ذات نسب متواضعة جدا لا تتجاوزا 5% والباقي مساهمة القطاعات الأخرى.
- 2- اختلال المالية العامة اذ تعاني الموازنة العامة من اختلال بنية الإيرادات كارتفاع الإيرادات النفطية لتصل مساهمتها حوالي 90% من الإيرادات العامة في المعدل في حين لم تشكل الإيرادات الأخرى اكثر من 10%، كما ان بنية النفقات تعاني من اختلال واضح متمثل في ارتفاع النفقات التشغيلية لتصل الى اكثر من 75% كمعدل على حساب النفقات الاستثمارية التي تشكل 25% كمعدل.
- 3- اختلال سوق العمل اذ يمكن ملاحظة مدى حجم الاختلال في سوق العمل من خلال العرض والطلب على القوى العاملة، فالطلب على القوى العاملة اقل من عرض القوى العاملة، وهذا انعكس على حجم البطالة التي اخذت ترتفع الى مستويات خطيرة قد تصل الى 40%.
- 4- اختلال ميزان المدفوعات، اذ تتجاوز نسبة الصادرات النفطية 90% من الصادرات الكلية في حين لم تشكل الصادرات الأخرى 10% ، وكذا الحال بالنسبة للاستيرادات فهو يستورد اغلب المنتجات بسبب ضعف الجهاز الإنتاجي وتلبية الطلب المحلي.

ثانياً: واقع القطاع المصرفي في العراق

يعد القطاع المصرفي اليوم دعامة أساسية لبناء أي اقتصاد حر ، اذ يوكل إليه مهمة تطور أي دولة لاسيما في الدول النامية التي لازال سوقها المالي متخلف مقارنة بالدول المتقدمة الذي انتقل الدور فيها من المصارف إلى الاسواق المالية في زيادة التمويل والسيولة وانعاش دورة المال والاعمال والاستثمار ودورة الاقتصاد وهذا التطور في الدول النامية لا يتم في المرحلة الأولى التي تسبق تطور الاسواق المالية الا بتطور القطاع المصرفي الذي يعد الأساس القوي لبناء عملية نمو اقتصادي وعمراني واجتماعي وعليه لا بد أن تكون الأسس في بناء هذا القطاع قوية ومتمينة وقائمة على التخطيط العلمي السليم وزاخرة بالكفاءة والخبرة والثقة بهذا القطاع الحيوي والمهم ليكون هذا القطاع قادراً على المساهمة في خطط التنمية والاستثمار على صعيد البناء والنمو الاقتصادي ولاسيما العراق مقبل على حركة عمران وبناء، فالدولة غير قادرة على توفير

الاموال اللازمة لهذا الكم الهائل من الاحتياجات من تمويل بنية تحتية ومشاريع وسكن للنازحين والمدمرة بيوتهم بعد انتهاء الحرب المكلفة اقتصادياً على الارهاب فالدور المرتقب للقطاع المصرفي لاسيما الخاص دور مهم في حل هذه المشاكل بالاستعانة مع المجتمع الدولي الذي يرغب وبقوة المساهمة في حل هذه المشاكل بشرط توافر البيئة المصرفية الملائمة ويقع عاتق ذلك على صاحب القرار في البلد (النصيري، 2019: 22).

ان الدور الذي يقوم به القطاع المصرفي في العراق يعكس الوضع الذي تحدده حركة الاقتصاد والتي حددت أبعاد النشاط المصرفي في ظل اتجاهات متشابكة شهدتها الاقتصاد العراقي، وهذا القطاع كغيره من القطاعات الاقتصادية تأثر بمختلف الظروف التي مر بها البلد وانعكس على ذلك بشكل كبير على واقع القطاع المصرفي وطبيعة أنشطته وخدماته وعملياته المصرفية ودرجة كفاءته في أداء أدواره الأساسية المهمة، كما ارتبط القطاع المصرفي في العراق بمختلف التطورات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية للبلد والتي تركت آثار واضحة على طبيعة هذا القطاع من حيث هيكله وانشطته المختلفة. اذ يتكون القطاع المصرفي في العراق من البنك المركزي العراقي و (73) مصرفاً عاملاً لغاية عام 2019 منها (7) مصارف حكومية توزعت إلى (3) مصارف تجارية و (3) مصارف متخصصة ومصرف إسلامي واحد، أما المصارف الخاصة فهي (66) مصرفاً خاصاً توزعت إلى (24) مصرفاً تجارياً و (24) مصرفاً إسلامياً محلياً و (16) مصرفاً أجنبياً و(2) مصارف إسلامية أجنبية، وهناك عدد آخر سيباشر عمله قريباً كمصارف إسلامية منحها البنك المركزي ترخيصاً، والكثافة المصرفية في العراق تبلغ (35) ألف نسمة مقابل كل فرع مصرف وقياساً بالكثافة المصرفية في باقي الدول يبلغ (10) آلاف نسمة مقابل كل فرع مصرف (عبد واحد، 2021: 253).

ثالثاً: البنك المركزي العراقي

شهد الاقتصاد العراقي بعد عام (2003) مرحلة جديدة حصلت فيها تغيرات اهمها حصول البنك المركزي العراقي على استقلالية وفقاً لقانون (56) لسنة (2004) في رسم السياسة النقدية وتحديد الادوات الملائمة في تنفيذ تلك السياسة، فضلا عن استحداث ادوات جديدة تلائم توجهات اهداف البنك المركزي في العراق ولعل اهمها استقرار الأسعار ورفع قيمة الدينار العراقي من خلال سعر الصرف وسعر الفائدة اذ تتميز هذه الأدوات المستحدثة بانها تمكن البنك المركزي

من التحكم بحجم الائتمان على المستوى الكلي بصورة غير مباشرة كما انها اكثر مراعاة لقواعد العرض والطلب في السوق، اذ يحتل البنك المركزي قمة الجهاز المصرفي ويمثل أعلى سلطة نقدية في الدولة ، ويعد البنك المركزي مؤسسة حكومية تتمتع بالاستقلالية في عمليات اصدار النقد وعمليات التمويل الهامة للحكومة و الاشراف والرقابة على المصارف التجارية ومن خلال ادارته لهذه العمليات وبوسائل مختلفة ومتعددة، ليوثر في المؤسسات المالية وذلك بغية دعم ومساندة السياسة الاقتصادية ككل للحكومة (الشيباني، 2021: 38).

ان الجدير بالذكر ان السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي سياسة مهمة وفاعلة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ولا يمكن تجاوزها في وضع الخطة الاقتصادية المطلوبة وهذا لا يعني ان لها القدرة الكاملة على ذلك لأنها جزء من السياسات الاقتصادية الكبرى التي تعمل مجتمعة على تحقيق الهدف الرئيسي في البلد الا وهو الاستقرار الاقتصادي (الاسدي وجراح، 2014: 3). ويمكن تقسم مبادرات البنك المركزي الى ما يأتي:

1- مبادرات البنك المركزي لتمويل المشاريع المتوسطة والصغيرة

تؤدي المشاريع المتوسطة والصغيرة دوراً بالغ الأهمية في تحفيز النشاط الاقتصادي لأي اقتصاد قومي ويظهر ذلك جلياً في البلدان النامية، لما لهذه المشاريع قدرة في استغلال المواد الخام المحلية وتقليل الاعتماد على المواد المستوردة، مع خلق فرص عمل وتشجيع روح المبادرة وتنشيط صناعات أخرى تعد صناعات تكاملية فضلاً عن كونها إدارة مهمة للتخفيف من حدة الفقر، ونتيجة لتعرض العراق للزمات الامنية والمالية بعد عام 2014 والتي كانت السبب في الركود الاقتصادي ، انتهج البنك المركزي العراقي سياسة نقدية غير تقليدية لتنشيط الاقتصاد وتوفير فرص العمل وتقليل نسبة البطالة في الاقتصاد وتحريك عجلة النمو الاقتصادي ، اذ قام بأطلاق مبادرتين في عام 2015 وفق تعليمات واشراف اللجنة المشكلة من قبل رئاسة مجلس الوزراء ، وهذه المبادرات جاءت بغرض تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة والكبيرة فضلاً عن القروض العقارية ، اذ تم منحها بأسعار فائدة قليلة ، وتم تنفيذ هذه المبادرات عام (2016) ، سميت الأولى مبادرة الـ (1 ترليون دينار) لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة ، تم طرحها عن طريق المصارف التجارية والاسلامية الخاصة ، وتم تعزيز مبلغها فيما بعد واصبحت (2 ترليون) ، اما المبادرة الثانية فسميت مبادرة الـ (5) ترليون دينار لتمويل المشاريع الكبيرة والسكن وتم

طرحها عن طريق المصارف المتخصصة (الزراعي والصناعي والعقاري وصندوق (الاسكان) ،
الا ان تنفيذها وصل بحدود الـ (3) ترليون ، واستمر البنك المركزي بتعزيز هذه المبادرات الى ان
وصلت في عام (2021) الى ما يقارب (15) ترليون (حمد وحسن، 2022: 18)

ويسعى البنك المركزي العراقي الى تحقيق الأهداف التالية من خلال مبادراته يمكن توضيحها
بالاتي(الاعرجي وتاج الدين، 2020: 180):

- أ- تحفيز النمو الاقتصادي.
- ب- تطوير الخبرات والمهارات.
- ت- دعم المشاريع الإنتاجية والشركات الصغيرة والمتوسطة.
- ث- تشغيل قوة عمل اقتصادية.
- ج- دعم القطاع الخارجي.
- ح- الحد من البطالة والفقر من خلال استخدام وتشغيل القوة العاطلة عن العمل.
- خ- تلبية احتياجات الصناعات الكبيرة للمواد الأولية أو الاحتياطية.

ودعماً للاقتصاد العراقي ومعالجة حالتها ركود ونقص السيولة وتحفيز معدل النمو الحقيقي
قام البنك المركزي بتخصيص مبلغ (5) ترليون دينار نقداً للمصارف المتخصصة (الزراعي،
الصناعي، العقاري وصندوق الإسكان) من اجل منح الائتمان الى المشاريع الاستثمارية المختلفة
وحسب الاختصاص لرفع معدلات الإنتاج في القطاع الزراعي والصناعي وإنشاء المشاريع
السكنية التي ستسهم في تطوير البنية التحتية للاقتصاد العراقي (المديرية العامة للعمليات
الادارية وادارة الدين، 2017: 4)

2- العون المالي من البنك المركزي الى الحكومات

أن من أسباب نشوء البنوك المركزية هو تقديم العون المالي للحكومة لمواجهة الازمات
والنتائج والظروف غير الطبيعية التي يتعرض لها الاقتصاد الوطني ولهذا كانت مهمة البنك
المركزي هو تأمين حاجة الحكومة أي دعم الحكومة مالياً لتجاوز هذه المعوقات ، مما تقدم
سنتناول اهم صور العون المالي الى الحكومة (الدوري والسامرائي، 2013: 41-42):

- أ- تقديم قروض غير مباشرة عن طريق شراء الموجودات المالية الحكومية كالسندات مثلاً ، وذلك لمقابلة عجز نهائي في الموازنة العامة، وهنا يمكن للبنك المركزي أن يظهر كمستثمر في السندات الحكومية وكوسيط مالي بين المستثمرين من أفراد ومشروعات وبنوك ومؤسسات تمويلية عند حدوث انتعاش في الطلب عليها . علاوة على ذلك تلتزم البنوك المركزية في العديد من دول العالم ومنها العراق بشراء السندات الحكومية عنده تؤلف هذه الأخيرة جزءاً من غطاء العملة المصدرة.
- ب- منح سلف نقدية مباشرة قصيرة الأجل في بداية السنة المالية لمقابلة نفقاتها المستمرة وريثما يتم تحصيل الإيرادات الحكومية من الضرائب والرسوم، على أن تلتزم الحكومة باسترداد المبالغ المستلفة قبل نهاية السنة المالية لمنع تراكم الدين الحكومي وبتقاضى البنك المركزي فائدة معينة على السلفة المؤقتة كما هو الحال في العراق.
- ت- منح سلف استثنائية للحكومة في أوقات الحروب والأزمات الاقتصادية كالكساد الاقتصادي وفي الحالة الأخيرة تلجأ الحكومة إلى إحداث عجز مقصود في ميزانية الدولة لأنعاش الطلب الكلي ورفع مستوى النشاط الاقتصادي.
- ث- منح القروض للمؤسسات الانتاجية العامة لتمويل فعاليتها الانتاجية.

رابعاً: الاهداف الرئيسية للبنك المركزي العراقي

ان الاهداف الرئيسية للبنك المركزي العراقي هي ضمان الاستقرار في الاسعار المحلية و تعزيز نظام مالي مستقر قائم على المنافسة ، كما يهدف البنك المركزي العراقي الى تعزيز استدامة النمو الاقتصادي عن طريق تحقيق أهدافه الرئيسية الآتية(البنك المركزي العراقي، 2016: 5) (الحجيمي، 2021: 216) :

1. ضبط الكتلة النقدية عن طريق تفعيل هيكله أسعار الفائدة وتقليل دور سعر الصرف في عمليات التعقيم للسيولة النقدية وتطوير واستحداث نظم رقابية ونظم المدفوعات لتعزيز متانة واستقرار القطاع المصرفي.
2. وضع اطار عمل يحفز الاقتصاد ويعزز الاستقرار المالي والنقدي بما يكفل تحقيق الرخاء للمجتمع العراقي في ظل تعزيز مبدأى المساواة والشفافية وارساء نظم الحوكمة

- في القطاع المصرفي ومواكبة التطورات الدولية في تعزيز الشمول المالي عن طريق تحسين الخدمات المصرفية.
3. تعزيز التكامل النقدي والمالي بما في ذلك أسواق رأس المال والمؤسسات المصرفية والاستثمارية وشركات التأمين.
4. دعم التمويل المتوسط والاصغر بما يعزز القطاع الديناميكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كونها تمثل قوة رئيسة محركة للاقتصاد الوطني ومن خلالها يمكن تزيير فرص العمل لعموم المجتمع.
5. تجنب القطاع المصرفي بشكل خاص وكذلك الاقتصاد العراقي بشكل عام الآثار السلبية لجرائم غسل الأموال ووضع الأطر والاجراءات التي ينبغي على المصارف والمؤسسات المالية الأخرى اتخاذها تحوطاً لمنع وقوع هذا النوع من الجرائم.
6. تطوير رأس المال البشري وتصميم وتطوير برامج تدريب متميزة تزيد من احتمالات بروز قادة يحملون رؤية استراتيجية يكون لها الأثر الكبير في طرح الافكار التي تحقق طفرة نوعية في العمل المصرفي.
7. تطوير البنية التنظيمية والهيكل التنظيمي عن طريق تطوير قطاع الرقابة والاشراف ، تعزيز استكمال البنى التحتية وتطوير الهيكل التنظيمي والعمليات.
8. تفعيل العلاقات الداخلية والخارجية وتكاملها عن طريق بناء أسس متينة لاتخاذ القرارات ، تعزيز العلاقات المؤسسية وتنشيط التعاون الخارجي.
9. تفعيل دور القطاع المصرفي والمؤسسات المالية عن طريق تطوير التنظيم المصرفي وبناء اطار الحوكمة ، تعزيز ممارسات الإفصاح والشفافية ، دعم وتطوير الصناعة المصرفية الاسلامية ، انشاء مؤسسة لضمان الودائع والاسهام في تطوير الأسواق المالية وتنشيط سوق الدين الحكومي.

خامساً: انواع المصارف المتخصصة في العراق

تؤدي المصارف المتخصصة أثراً كبيراً في المساهمة بالإسراع ببرامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية لما لها من دور مؤثر في تجميع المدخرات وتوجيهها نحو المشاريع المختلفة سواء

كانت تلك المشاريع زراعية او عمرانية أو صناعية، وسنقوم بطرح نبذة مختصرة عن المصارف المتخصصة في العراق التي يتم تقسيمها الى ما يأتي:

1- المصرف الزراعي العراقي

تم تأسيس المصرف الزراعي الصناعي عام 1935 وحددت مهامه وأهدافه في تمويل النشاط الزراعي الصناعي، وكانت استثمارات المصرف المالية تحاول أن تغطي متطلبات النشاطات والأعمال الزراعية المختلفة وتغطية المشاريع الصناعية التي يقوم بتأسيسها بعض التجار، ويسبب ازدياد تمويل المصرف وأهدافه المتعددة قامت الحكومة بتأسيس مصرف صناعي مستقل يقوم بمهام تمويل المشاريع الصناعية، أما المصرف الزراعي فيختص بتمويل متطلبات القطاع الزراعي، واتسعت وتنوعت مساحة نشاط المصرف الزراعي بعد عام 2007 عن طريق تقديم خدمات الصيرفة الشاملة عن طريق فروع المصرف الزراعي في المحافظات العراقية ولمختلف الأغراض الزراعية والعاملين في القطاع الزراعي، وإن هدف المصرف الزراعي هو تقديم التمويل بمختلف آجاله للأغراض الزراعية وتوفير المستلزمات الزراعية وإعداد دراسات الجدوى للمشاريع وتشجيع إقامة المشاريع الزراعية ومشاريع التصنيع وغيرها، وقد تمثل نشاط المصرف الزراعي التعاوني بالاتي (جياس، 2012: 115) :

- أ- قبول الودائع بالحسابات الجارية والتوفير والودائع الثابتة والحوالات المبيعة بالعملة المحلية والاجنبية وتجميعها واعادة توظيفها في مجالات التنمية ، فضلا عن نشاطات أخرى حددها قانون المصرف الزراعي.
- ب- منح التسهيلات لزيائن المصرف من القروض والتسليف بأنواعه للقطاعات كافة و التي تساهم بعملية التنمية الاقتصادية والتمويل الزراعي بصورة خاصة.

2- المصرف الصناعي العراقي

تأسس المصرف الصناعي الزراعي عام 1935 ثم أستقل كمصرف صناعي تنموي عام 1946 من أجل تطوير وتنمية قطاع الصناعة الوطنية في العراق عن طريق دعم القطاعين الخاص والمختلط حيث ساهم المصرف في تأسيس العديد من الشركات الصناعية التي شكلت

هيكل الصناعة الوطنية للقطاع الصناعي المختلط كونه قطاع حيوي وله أهميته في تطوير الاقتصاد الوطني ، وللمصرف الصناعي (12) فرعاً منتشرة في بغداد والمحافظات، يمارس المصرف نشاطاته لتحقيق أهدافه ومنها ما يأتي (حداد، 2008: 174):

- أ- الاشتراك في عملية تأسيس الشركات الصناعية بعد التثبيت من جدواها الفنية والاقتصادية والقيام بإجراءات التأسيس والاكنتاب للشركات الصناعية المساهمة طبقاً لقانون الشركات.
- ب- المساهمة في وضع خطط ومناهج التنمية الصناعية مع الدوائر والجهات المعنية.
- ت- اعداد دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الصناعية التي يمكن أن تنهض بالتنمية الاقتصادية في العراق مع تقديم الاقتراحات بشأنها الى القطاعات المعنية.
- ث- منح القروض للموجودات الثابتة الخاصة بالمشاريع الصناعية على ان تسند بمواعيد تحدد بعقد القرض وعلى أن لا تتجاوز مدة القرض وتأجيلاته (5-7) سنوات.
- ج- استثمار الفوائض النقدية عن طريق المساهمة في الشركات المساهمة أو المشاركة معها في تنفيذ اعمال ذات علاقة بأهداف داخل البلد او خارجه بعد استحصال الموافقات اللازمة لذلك.
- ح- تقديم المشورة للقطاع الصناعي في مجال اختصاصه.

3- المصرف العقاري العراقي

المصرف العقاري شركة عامة ووحدة اقتصادية مموله ذاتياً ومملوكة بالكامل للدولة ويتمتع بشخصية معنوية وباستقلال مالي وإداري، تأسس المصرف العقاري بموجب القانون رقم (18) لسنة 1948 وبأشر أعماله في عام 1949 برأسمال قدره (1) مليون دينار عراقي ثم بلغ رأسماله (100) مليون دينار عراقي حسب قانون المصرف العقاري (النافذ) رقم (161) لسنة (1976) المعدل وأصبح رأسماله الحالي (50) مليار دينار عراقي ، ورغم أن المصرف العقاري مخصص لغرض البناء الا انه تمكن عن طريق جهوده الخاصة وإدارته الرشيدة أن يحصل على اراض من الدولة بمساحات شاسعة كانت تعد في نظر الآخرين لا شيء كونها تقع في الأطراف ، إلا إنه وبالإدارة الحكيمة والادراك الثاقب والتوقعات بتوسع

مدينة بغداد أصبحت هذه الاراضي في الستينيات والسبعينيات في وسط المدينة بعد زحف الاحياء السكنية نحوها ، وللمصرف العقاري (16) فرعاً اثنان منها في بغداد والباقي تنتوزع في المحافظات بواقع فرع واحد في كل محافظة، حيث أن تشترك جميع الفروع مثلها مثل الفرع الرئيس في تقديم الخدمات للمواطنين ، وتنفيذا لتوجيهات الدولة في توفير الفروض الاسكانية للمواطنين كافة وعن طريق دعم المصارف التخصصية عن طريق اليعاز للبنك المركزي العراقي بإقراضها مبالغ مالية ومن أجل النهوض بالواقع الاقتصادي والانساني للبلد ومن أجل تفعيل نشاط الصيرفة العقارية في المصرف العقاري (الشمري،2015: 56).

سادساً: التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي في العراق

يعد الائتمان المصرفي من اهم المصادر المعتمدة في اشباع الحاجات التمويلية لمختلف القطاعات الاقتصادية ، وإذا ما ساء استخدامه قد يحدث اضرار كبيرة في الاقتصاد فالائتمان في حالة انكماشه يؤدي الى كساد وفي حالة الافراط يؤدي الى حدوث التضخم ، وبذلك يجب ان يكون مستوى الائتمان المصرفي متوافقا مع الحاجات الفعلية للنشاط الاقتصادي ومتناسبا مع خطط التنمية الاقتصادية، ولا يضمن حالة التوافق بين ما يقدم من الائتمان المصرفي وعملية التنمية الاقتصادية وحاجاتها الا وجود سياسة ائتمانية ومصرفية منسجمة مع الاحتياجات الفعلية للقطاعات الاقتصادية المختلفة المتكاملة مع السياسات الاقتصادية الاخرى، لان عدم وجود سياسة ائتمانية متكاملة وواضحة لا يؤدي فقط الى فقدان الاستقرار الاقتصادي وانما ايضا الى سوء تخصيص الموارد الائتمانية المصرفية ، وهنا يفقد الائتمان المصرفي أهميته في التنمية الاقتصادية بل ويعتبر احد معوقاتنا (الزبيدي، 2002:185). ويلاحظ ان القطاع المصرفي العراقي في سنوات الدراسة (2010- 2021) قد وجه التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي الى مجموعة من القطاعات الاقتصادية ولوحظ انه هنالك استحواذ لقطاعات اقتصادية على نسب كبيرة من الائتمان المصرفي وهذه القطاعات قطاع الفنادق والسياحة وقطاع الخدمات وقطاع الصناعة ، اما بقية القطاعات الاقتصادية فقد كانت القروض المخصصة لها منخفضة مقارنة بالقطاعات السابقة وهي قطاع الزراعة وقطاع التأمين . اذ كان توجه الائتمان المقدم من قبل المصارف العراقية نحو ثلاثة قطاعات وهذه القطاعات قد استحوذت على الجانب الأكبر من الائتمان الممنوح وهذه القطاعات كان لها الأثر في تحريك الاقتصاد العراقي ولكنها لا تعتبر هذه

القطاعات كمصدر يعتمد عليه العراق في تكوين الناتج المحلي كبقية القطاعات مثل القطاع والزراعي وغيره من القطاعات التي تساعد الاقتصاد العراقي في التطور والنمو وزيادة صادراته لذلك لم يكن هنالك تطور واضح في الاقتصاد العراقي لأنه اعتمد بشكل رئيسي على قطاع واحد (النفط) ولم يهتم في باقي القطاعات الاقتصادية لذلك ظل الاقتصاد العراقي يعاني من تدهور مستمر في معظم النواحي الاقتصادية والجدول (1) يبين التوزيع القطاعي للائتمان النقدي والتعهدي الممنوح الى القطاعات الاقتصادية ومدى توجه هذه المؤسسات نحو دعم تلك القطاعات بالمبالغ والنسب التي حصلت عليها تلك القطاعات من اجمالي الائتمان الممنوح لها.

الجدول (1)

التوزيع القطاعي للائتمان النقدي والتعهدي الممنوح من قبل المصارف التجارية

للمدة (2010-2021) (مليون دينار)

السنوات	التأمين	الخدمات	الصناعة	الفنادق والسياحة	الزراعة	اجمالي الائتمان الممنوح النسب المئوية للقطاعات الاقتصادية
2010	474820	7018886	12593727	10194204	575645	51512441
	0.92%	13.62%	24.44%	19.78%	1.11%	100%
2011	408691	8648486	16354402	13238438	1309813	59376537
	0.68%	14.56%	27.54%	22.29%	2.20%	100%
2012	626157	12898892	2253647	36938516	2170954	72612878
	0.86%	17.76%	3.10%	50.87%	2.98%	100%
2013	1009167	12545764	2605277	44876532	1902678	83619037
	1.20%	15%	3.11%	53.66%	2.27%	100%
2014	1492031	15838148	4146807	13590097	2066876	85031460
	1.75%	18.62%	4.87%	15.98%	2.43%	100%
2015	1963559	17667359	3707766	37690064	2191109	77285840
	2.54%	22.85%	4.79%	48.76%	2.83%	100%
2016	1274916	17297286	3641566	32658329	2138949	70461730
	1.80%	24.54%	5.16%	46.34%	3.03%	100%
2017	1404651	17422870	4472932	26521593	1866770	65604207
	2.14%	26.55%	6.81%	40.42%	2.84%	100%
2018	1759260	16123564	4353338	24850667	2048859	63823580
	2.75%	25.26%	6.82%	38.93%	3.21%	100%
2019	1338178	18141087	4361989	26258431	2250628	67322333
	1.98%	26.94%	6.47%	39%	3.34%	100%
2020	5582627	8352991	2114916	42690281	2099319	75267893
	7.41%	11.09%	2.80%	56.71%	2.78%	100%
2021	5217495	19632558	5007204	32968081	2115262	80615681
	6.47%	24.35%	6.21%	40.89%	2.62%	100%

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد النشرات الاحصائية السنوية للبنك المركزي العراقي، لسنوات متعددة.

يبين الجدول (1) مبالغ ونسب التوزيع القطاعي للائتمان النقدي والتعهدي الممنوح من قبل المصارف العراقية بفرعيها العام والخاص الى القطاعات الاقتصادية وكما يظهر من خلال الجدول ان الائتمان كان مركزا وموجها على قطاعات اقتصادية معينة ويمكن القول ان هناك ثلاث قطاعات اقتصادية استحوذت على الجزء الاكبر من الائتمان الممنوح عبر الاعوام من (2010- 2021) وينسب متفاوتة وبرز تلك القطاعات هو قطاع الفنادق والسياحة اذ بلغت اعلى نسبة ائتمان مقدمة لهذا القطاع في عام (2020) وكانت (56.71) وسجلت اقل نسبة ائتمان مقدمة لهذا القطاع في عام (2014) وقد بلغت (15.98) وهذا بين الاهتمام بهذا القطاع مقارنة بباقي القطاعات الاقتصادية. اما قطاع الخدمات فقد لوحظ من خلال الجدول ان هناك توجه واضح الى هذا القطاع ايضا فقد بلغت اعلى نسبة ائتمان مقدمة الى هذا القطاع عام (2019) هي (26.94) وسجلت اقل نسبة ائتمان مقدمة لهذا القطاع في عام (2020) هي (11.09) ، اما القطاع الثالث هو قطاع الصناعة اذ لوحظ من خلال الجدول ان هناك توجه نحوه ايضا حيث بلغت اعلى نسبة ائتمان مقدمة لهذا القطاع في عام (2012) وقد بلغت (27.54) وسجلت اقل نسبة ائتمان عام (2020) وكانت (2.80).

أما باقي القطاعات الاقتصادية الاخرى فقد كان الائتمان الموجه لها ائتمان منخفض مقارنة بالقطاعات السابقة فنلاحظ من خلال الجدول ان هناك قطاع التأمين وقطاع الزراعة اذ بلغت اكبر نسبة ائتمان مقدمة لقطاع التأمين في عام (2020) هي (7.41) وبعدها تراجع الدعم لهذا القطاع حيث سجلت اقل نسبة ائتمان في عام (2011) هي (0.68) ، اما قطاع الزراعة فقد بلغت اعلى نسبة ائتمان ممنوح لهذا القطاع عام (2019) وقد بلغت (3.34) وبعدها تراجع الدعم لهذا القطاع حتى وصل عام (2010) الى (1.11) وهذا يبين تدهور هذا القطاع الاقتصادي الذي يعتبر من اهم القطاعات الاقتصادية العراقية بعد النفط.

المبحث الثاني

القيمة السوقية لاسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

أولاً: تأسيس سوق العراق للأوراق المالية

يعد سوق الأوراق المالية أحد الأدوات الهامة في دفع عجلة النمو الاقتصادي حيث يرتبط التطور الاقتصادي بشكل وثيق بوجود سوق مطورة للأوراق المالية، مما يساهم في ازدهار الأوراق المالية وتنوعها وزيادة إقبال الجماهير إلى التعامل مع سوق الأوراق المالية، وعليه سيزيد من حشد المدخرات وتوجيهها إلى الاستثمار في النشاطات الاقتصادية المتعددة.

ان سوق الاوراق المالية في العراق يعد من الاسواق حديثة التأسيس اذ تم تأسيسه بموجب القانون رقم (24) لسنة 1991 كان يعرف ب (سوق بغداد للأوراق المالية) لغاية 2003 وكان هذا السوق سوقا حكوميا استطاع حينها ادراج (113) شركة عراقية مساهمة خاصة ومختلطة واستطاع في اخر العام أن يستقطب له معدلات تداول سنوية تجاوزت سبعة عشر مليون دولار ونصف. وتم اغلاق هذا السوق بقرار من مجلس ادارته بتاريخ (19 / 3 / 2003) وفي عام (18 / نيسان 2004) اصدر قانون المؤقت رقم 74 ليؤسس سوق العراق للأوراق المالية وتشمل الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية على قطاعات المصارف والاستثمار والتأمين والشركات الصناعية والزراعية والسياحية والاتصالات و يبلغ عدد الشركات المدرجة حتى شهر تشرين الثاني لعام 2013 (88) شركة (خليل وجفات، 2021: 8)

ويعد سوق العراق للأوراق المالية مؤسسة ذاتية التنظيم مستقلة إدارياً ومالياً ، لا يستهدف الربح ، تعود ملكيته للأعضاء، خاضع لرقابة هيئة الأوراق المالية ، و يعمل وفقاً للتعليمات و القواعد الصادرة عنها ، و إلى النظام الداخلي للسوق (التقرير السنوي لسوق العراق، 2014: 11).

ثانياً: أهمية سوق العراق للأوراق المالية

تكمّن أهمية سوق العراق للأوراق المالية في الدور الذي تؤديه هذه السوق في عملية التطوير الاقتصادي والاجتماعي كونها أداة من أدوات الاستقطاب وإعادة تدوير وزج لا يستهان به من الموارد والمدخرات سواء أكانت نقدية أو التي يتم الاحتفاظ بها لدى المصارف التجارية في شكل ودائع جارية أو ادخارية أو لأجل الخاصة بالأفراد والشركات والمؤسسات وغيرها وتوظيفها في استثمارات حقيقية في شتى المشاريع الاقتصادية وتتبع أهمية السوق من خلال الأدوات المهمة التي تؤديها على مستوى الاقتصاد العراقي ومن أهمها (محمد وحبيب 2015: 7) :

1- تنفيذ السياسات النقدية للدولة

تؤدي أسواق الأوراق المالية أثراً مهماً في عملية تخطيط السياسات النقدية للدولة إذ يتمكن البنك المركزي بواسطة السوق النقدية ممارسة دور فاعل في تغيير أسعار الفائدة قصيرة الأجل عن طريق التحكم في احتياطات البنوك التجارية التي تؤدي دوراً قيادياً في هذه السوق ومن ثم تحكم البنك المركزي بصورة مباشرة في معدلات الفائدة قصيرة الأجل، كما تمكنه أيضاً وبصورة غير مباشرة من التحكم بمعدلات الفائدة طويلة الأجل.

2- توفير السيولة النقدية

تعمل هذه الاسواق على توفير سيولة مرتفعة للأصول قصيرة الأجل ومتوسطة وطويلة الأجل وهو ما يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل القصير والمتوسط والطويل الأجل، ومن ثم زيادة سرعة دوران رؤوس الأموال العاملة للمشروعات الاقتصادية المختلفة ومن ثم زيادة الطاقة الإنتاجية للمشروعات الاقتصادية وخلق انتعاش اقتصادي، ويمكن القول إن وجود سوق نظامية ومتطورة للأوراق المالية سيساعد في عملية اجتذاب رؤوس الأموال، وتحويل المشروعات العائلية الفردية إلى شركات مساهمة إلا أن هذا السوق يوفر الطمأنينة لدى المستثمرين.

3- زيادة مستويات الإنتاج

المساعدة في زيادة مستويات الإنتاج في الاقتصاد عن طريق تمويل الفرص الاستثمارية التي تؤدي إلى رفع مستويات الإنتاج ومن ثم رفع مستويات التشغيل أو التوظيف ومن ثم تحقيق مستويات أفضل للدخول سواء على المستوى الفردي أم المستوى القومي.

ثالثاً: اهداف سوق العراق للأوراق المالية

يهدف سوق العراق للأوراق المالية لتحقيق مجموعة من الاهداف التي يمكن اختصارها بما يأتي : (التقرير السنوي العاشر لسوق العراق، 2013 : 3) (التقرير السنوي لسوق العراق 2016 : 9)

1. تنظيم وتبسيط تعاملات الأوراق المالية بصورة عادلة وفعالة ومنظمة ومن ضمنها عمليات المقاصة والتسوية لهذه التعاملات.
2. تطوير السوق المالية في العراق بما يضمن تشجيع الاقتصاد القومي ومساندة الشركات في بناء رؤوس الأموال اللازمة للاستثمار عن طريق الادخار او تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية.
3. تعزيز مصالح المستثمرين بسوق حرة امينة وتنافسية وفعالة وتتسم بالشفافية.
4. تدريب وتنظيم اعضاء والشركات المدرجة في السوق بطريقه تتناسب مع هدف حماية وتعزيز ثقة المستثمرين بهم.
5. تنظيم تعاملات اعضاءه بكل ما يمت بصلة من شراء وبيع الأوراق المالية وتحديد حقوق والتزامات الاطراف ووسائل حماية مصالحهم المشروعة.
6. جمع وتحليل ونشر الاحصاءات والمعلومات الضرورية بتحقيق الاطراف المنصوص عليها في النظام الداخلي.
7. توعية المستثمرين العراقيين والغير العراقيين بشأن فرص الاستثمار في العراق.
8. القيام بخدمات ونشاطات ضرورية خرى لدعم اهدافها.
9. التواصل مع الاسواق الاخرى في العالم العربي والاسواق العالمية بهدف تطوير السوق.

رابعاً: دور الأسواق المالية في الاقتصاد الوطني

تقدم أسواق الأوراق المالية خدمات تدفع عجلة النمو الاقتصادي للبلد إذ تؤدي دوراً بارزاً ومهماً في تحويل الموارد المالية من وحدات الفائض إلى وحدات العجز فهي أسواق ممتازة وعامل مهم في جذب رؤوس الأموال الأجنبية والمحلية من هذا المنطلق تكمن أهمية سوق الأوراق المالية فيما يأتي (العقلا، 2007: 18) (معروف؛ 2003: 84) :

1- الأسواق المالية تسهم في تشجيع البحث والتطوير والابتكار

ان الأسواق المالية تسهم في تشجيع المنافسة والابتكار والتغيرات والانفتاح والبحث والتطوير إذ انها تساهم في التنمية الاقتصادية عن طريق تعزيز تراكم رأس المال و أن تطوير هذه الأسواق يعزز النمو الاقتصادي للبلد عن طريق تكوين رأس مال إنتاجي وضمان استخدام هذه الأموال بأفضل حالاتها، وان النظرية الاقتصادية الذاتية وضحت أن تحسين السياسة العامة يعتمد على الابتكار والمنافسة والتغيرات والانفتاح والبحث والتطوير وجميعها سوف تؤدي إلى النمو الاقتصادي طويل الأمد في البلاد.

2- تعبئة المدخرات للاستثمار

عندما يسحب الأفراد مدخراتهم من المصارف (الودائع الجارية) من أجل الاستثمار في الأسهم فإن ذلك يؤدي إلى تخصيص أكثر عقلانية للموارد لأن الأموال التي كان من الممكن أن يتم صرفها أو الاحتفاظ بها في ودائع غير مستخدمة لدى المصارف تتم تعبئتها وتوجيهها عن طريق استثمارها في مشاريع اقتصادية تسهم في تنمية الاقتصاد الوطني.

3- خلق فرص استثمارية لصغار المستثمرين

الاسواق المالية على عكس مؤسسات الأعمال الأخرى التي تتطلب مصاريف رأسمالية ضخمة، فان الاستثمار في الأسهم مفتوح أمام كل المستثمرين الكبار و الصغار لأن الشخص يشتري عدد الأسهم التي يستطيع تحملها، لذا البورصة توفر مصدراً إضافياً للدخل لصغار المدخرين.

4- نشر سلوك الاستثمار

يتم نشر سلوك الاستثمار عن طريق مشاهدة الأشخاص للنشاطات التي تجري في الاسواق المالية حيث تعرض اسهم والسندات وادوات مالية أخرى يصدرها مستثمرون او وسطائهم لغرض مشروعات معينة او اعتماد تسهيلات ائتمانية متداولة وهذا يؤدي الى اتباعها في الاسواق المالية وان عرض الادوات الاستثمارية في الاسواق المعنية يسهم مباشرة في تحويل المدخرين الى مستثمرين وذلك عند الطلب على الادوات الاستثمارية والتخلي عن السيولة المدخرة مقابلها.

خامساً: وصف اداء سوق العراق للأوراق المالية

يتصف سوق العراق للأوراق المالية ببعض المشاكل التي أدت الى ضعف ادائها واهم هذه المشاكل هي (الصواف،2004: 108) (صيون،2016: 401) (الربيعي،2009: 6):

- 1- تذبذب المعروض من الادوات المالية : يتسم سوق العراق للأوراق المالية بتذبذب في الطلب والعرض، ففي الوقت الذي حصل فيه زيادة كبيرة في رؤوس اموال بعض الشركات مما ادى الى اغراق السوق كان في المقابل قلة المعروض من الادوات المالية للبعض الآخر المتمثل باسهم بعض الشركات وسندات الإقراض، كذلك نتيجة لسيادة النمط العائلي للشركات المساهمة وامتلاك الحكومة لنسبة كبيرة من اسهم الشركات ، فضلا عن ذلك التركيز على اصدار السندات من قبل الدولة ومؤسساتها وضيق نطاق السوق.
- 2- تخلف الاطار التنظيمي والمؤسسي : كلما كانت الأطر التنظيمية والمؤسسية أكثر دقة ادى ذلك الى عمل الاسواق المالية بكفاءة عالية ، وبالعكس فأن تخلف هذه الأطر التنظيمية والمؤسسية يؤدي ذلك الى تخلف الاسواق وقصورها ويحد من نموها وتطورها ، وهذا ما اتسم به سوق العراق للأوراق المالية حيث اتسمت أطرها التنظيمية وهياكلها المؤسسية التي تحكم العمل في السوق بالتخلف وعدم النضج سواء ما يخص تنظيم السندات أم اصدار الاسهم وغيرها.
- 3- تخلف الهياكل المؤسسية : يجب توفير بيئة اقتصادية واجتماعية ملائمة لضمان تطوير عمل السوق وتنظيمه ، حيث يؤدي ذلك الى اقبال المستثمرين على التعامل بالأدوات المالية للسوق ويجب ايضا توفير البنوك الاستثمارية او شركات الاستثمار والوسطاء

وصانعي الاسوق ، وتطوير هذه المؤسسات وجعلها تستطيع ان تحتوي ادوات اسوق وتتكامل معه.

4- ضعف الطلب على الادوات الاستثمارية : يعدّ اسوق المالي أحد اهم قنوات التدفق لتوجيه المدخرات الى الاستثمارات المختلفة ولكن الطلب على الادوات المالية يتسم بالضعف في اسوق العراق للأوراق المالية لأسباب عديدة اهمها انخفاض الدخل الفردي وعليه ضعف المدخرات الشخصية ، كذلك ضعف الوعي الاستثماري والمصرفي بل وقلة الثقة فضلا عن انخفاض العوائد الصافية على الاوراق المالية وعدم الاستقرار الامني والسياسي الذي ادى الى قلق المجتمع وعدم الاستقرار الاقتصادي.

5- هناك قصور في مجال نقص المعلومات وعناصر الشفافية والافصاح المالي ونظم واساليب الادارة المالية وضرورة معالجة ذلك والعمل على تطوير ودعم المؤسسات وادوات التعامل الحديثة.

6- ضعف دور الاعلام في التعريف بالفرص ومزايا الاستثمار في اسوق المالية والتأثير لرفع الوعي الاستثماري وضرورة تشغيل المدخرات بدلا من اكتنازها.

7- ضعف مساهمة اسوق بغداد للأوراق المالية في تحقيق ونشر الوعي الادخاري والاستثماري في البلد وذلك بسبب تدهور الوضع الاقتصادي وانعدام الثقة بالوضع السياسي.

سادساً: إدراج الشركات في اسوق العراق للأوراق المالية

يتم إدراج الشركات في اسوق العراق للأوراق المالية بعد اتخاذ إجراءات إدراجها و توفر شروط الإدراج فيها، و يكون الإدراج على نوعين إدراج أسهم لزيادة رؤوس أموال الشركات المدرجة أساساً و إدراج شركات مساهمة جديدة.

أما التصنيف القطاعي لاسوق العراق للأوراق المالية فقد تطورت حركة قطاعات اسوق العراق للأوراق المالية منذ تأسيسه و حتى الآن ، اذ بلغ عدد قطاعات اسوق عند التأسيس عام ٢٠٠٤ سبعة قطاعات شملت (قطاع المصارف، قطاع التأمين، قطاع الاستثمار، قطاع الخدمات، قطاع الصناعة، قطاع الفنادق والسياحة، قطاع الزراعة) ، وفي عام ٢٠١٧ ازداد عدد قطاعات اسوق ليصل إلى تسعة قطاعات شملت القطاعات السابقة الذكر بالإضافة إلى (قطاع

الاتصالات، و قطاع التحويل المالي) ، اذ شهد السوق دخول قطاع الاتصالات عام ٢٠١٢ ، و دخول قطاع التحويل المالي عام ٢٠١٧ (التقارير السنوية لسوق العراق، 2004-2014).

سابعاً: تنشيط سوق العراق للأوراق المالية

يعدّ العراق من الدول النامية التي تواجه التحديات المالية والاقتصادية الكبيرة ، ورغم ذلك يوجد العديد من المظاهر التي تدعو للتفاؤل بمستقبل العراق المالي. ويعدّ تنشيط سوق الأسهم وتطويره من الأمور التي ستساعد على تحقيق التنمية الاقتصادية والمالية في العراق، اذ تتيح للمستثمرين فرصاً أكبر للاستثمار في الأسهم وتحقيق أرباح أكبر على المدى الطويل. وتنتطلع الحكومة العراقية إلى تعزيز الاستثمارات الاجنبية والمحلية في العراق، وتشجيع الشركات المحلية والدولية على الاستثمار في البنية التحتية والقطاعات الاقتصادية الحيوية، مما يسهم في توفير فرص العمل وتحسين الحياة المالية والاقتصادية للمواطنين. ويعد الاستثمار في الأسهم والأوراق المالية مجالاً واعداً للمستثمرين من العراقيين والأجانب، اذ يمكن للمستثمرين تحقيق أرباح جيدة على المدى الطويل، خاصة بعد تطوير سوق الأوراق المالية وتحسين الظروف الاقتصادية والمالية في البلاد. ومن المهم أن تستمر الحكومة العراقية في تطوير سوق الأوراق المالية وتحسين الظروف الاقتصادية والمالية في البلاد، وتوفير الدعم اللازم للشركات المحلية والأجنبية للاستثمار في العراق، حتى يتم تحقيق التنمية الاقتصادية والمالية المستدامة في المستقبل. حيث يحتاج تنشيط سوق العراق للأوراق المالية الى تضافر الجهود والامكانيات من مختلف الجهات المعنية وذات الصلة (الجنابي، 2023: 1)، ومن بين الحلول التي يمكن اتخاذها وسوف تساعد على النهوض بواقع سوق العراق للأوراق المالية ما يأتي (انور، 2010: 11) (نبيل وسليمان، 2017: 8) :-

1. تعزيز الثقة بالسوق عن طريق توفير المعلومات والبيانات اللازمة للمستثمرين، وتقديم التوجيه والنصح لهم بشأن الاستثمار في الأسهم والأدوات المالية المختلفة.
2. التحسين من بيئة الاستثمار والتشريعات المتعلقة بسوق الأوراق المالية، وتعزيز العمليات التنظيمية والرقابية للحفاظ على الشفافية والنزاهة في العمليات المالية.
3. التحول إلى السوق الإلكترونية وتطوير التكنولوجيا المالية لتسهيل التداول وجعله أكثر شفافية وسهولة للمستثمرين.
4. توسيع قاعدة المستثمرين في السوق، وتشجيع المستثمرين الأجانب على الاستثمار في الأسهم المدرجة في السوق، وتوفير البنية التحتية اللازمة لذلك.
5. تشجيع شركات القطاع الخاص على الاكتتاب في الأسهم المدرجة في السوق، وتحفيزها على تحسين أدائها وتوفير مزيد من الفرص الاستثمارية للمستثمرين.
6. تنفيذ برامج تعليمية وتدريبية للمستثمرين والمتداولين في السوق المالية، وتوفير الدعم الفني لهم لتحسين خبراتهم ومهاراتهم في هذا المجال.
7. تطوير منتجات مالية جديدة ومبتكرة تلبي احتياجات المستثمرين وتعزز التنوع في السوق.
8. تعزيز التعاون بين السوق المالية والقطاع الحكومي، وتشجيع الحكومة على الاستثمار في الأسهم المدرجة في السوق ودعم القطاع الخاص في البلاد.
9. التطوير في تقنيات التداول والتسوية وإدارة المخاطر في السوق المالية، وتحسين البنية التحتية للتداول الإلكتروني والتكنولوجيا المالية وتشجيع إدارة الأصول على الاستثمار في الأسهم المدرجة في السوق، وتقديم خدمات الاستشارة والإدارة المالية للمستثمرين.

ثامناً: تنظيم واليات سوق العراق للأوراق المالية

تقف وراء عمل سوق العراق للأوراق المالية مجموعة من الآليات والتنظيمات التي تساعد المتعاملين فيه من مزاوله نشاطهم الاقتصادي:

- 1- تنظيم سوق العراق للأوراق المالية: يتم تنظيم سوق العراق للأوراق المالية عن طريق ما يأتي: ومن أهمها ما يأتي (إل طعمه، 2014: 39):
- أ- للسوق شخصية معنوية مستقلة ماليا وإداريا عن الحكومة ووزارة المالية.
- ب- يكون المركز الرئيس للسوق في العاصمة بغداد وله الحق في فتح فروع له في المدن العراقية الأخرى.
- ت- تكون مسؤولية السوق محدودة بالأصول المملوكة لها ولا تشمل الأصول المملوكة للأعضاء.
- ث- السوق مؤسسة منظمة تنظيما ذاتيا لا تستهدف الربح وتعود ملكيتها للأعضاء وتكون تعاملاته التجارية مشتركة مع الآخرين ولا تتناقض مع القانون المؤقت والدائم والنظام الداخلي والتعليمات الأخرى للسوق أو الهيئة.
- ج- للسوق الحق في رفع دعاوي أمام المحاكم أو الهيئات التحقيقية أو أمام أي سلطة أخرى على أن لا يمثل بواسطة رئيس مجلس المحافظين أو بواسطة شخص مخول من قبله.
- 2- آليات التداول في سوق العراق للأوراق المالية: شهدت آليات التداول والقواعد والتعليمات فترتين من النشاط وهما (هشام وعماد، 2019: 24):
- أ- المدة الأولى (فترة التداول اليدوي): والتي نظمت أول جلسة في سوق العراق للأوراق المالية بتاريخ (24/6/2004) باليات وقواعد التداول اليدوي.
- ب- المدة الثانية (فترة التداول الإلكتروني): انتقل التداول في سوق العراق للأوراق المالية اعتبارا من جلسة يوم الأحد (10/4/2009) إلى التداول الإلكتروني لأول مرة في تاريخ العراق. كما استبدلت اللوحات البلاستيكية بمحطات التداول الإلكتروني في مقر السوق كما أصبح عدد الجلسات (5) في الأسبوع اعتبارا من (1/11/2009).

يضاف إلى ذلك (سوق العراق للأوراق المالية، 2018: 9-10) :-

- (1) إدراج وإيداع أسهم الشركات المساهمة العراقية، والتداول بأسهمها الكترونياً وإيداع وتداول السندات الحكومية وفقاً للتعليمات والتداول عليها.
 - (2) تتم التسوية السهمية (انتقال الأسهم من البائع إلى المشتري) والتسوية الثانية (انتقال الأموال من المشتري إلى البائع) في نفس جلسة التداول.
 - (3) يقوم باستخدام أنظمة وتعليمات وقواعد التداول الإلكتروني والإفصاح والرقابة والملاءة المالية.
 - (4) تداول العراقيين والأجانب على حد سواء وفقاً للمعايير والشروط نفسها.
 - (5) مراقبة التداول لشركات الوساطة أثناء جلسة التداول وتدقيق أسعار العقود المنفذة.
 - (6) يستخدم أنظمة تخصيصية كنظام الوسيط ونظام المساهمين ونظام الاستعلام عن الأرصد ونظام مكافحة غسل الأموال.
 - (7) الإفصاح عن مؤشرات التداول (يوميًا، شهريًا، سنويًا) والإفصاح عن مؤشرات الحسابات الختامية السنوية والفصلية للشركات المساهمة والمدرجة والشركات التي يقبل إدراجها في السوق والإفصاح عن الأحداث الجوهرية غير العادية وعن قرارات الهيئات العامة للشركات المساهمة من خلال:
- نشر ثقافة الاستثمار وجذب المستثمرين والتواصل معهم عن طريق عقد المؤتمرات والندوات وورش العمل في داخل وخارج العراق وفي معرض بغداد الدولي وفي أروقة الجامعات العراقية وفي مقر السوق ونشر الإصدارات التعريفية بنشاط السوق ومؤشرات التداول واليات الاستثماري الأوراق المالية عن طريقه.
 - وسائل الإعلام العراقية والعربية والدولية: الموقع الإلكتروني لسوق العراق للأوراق المالية ومركز الإيداع وموقع السوق على اليوتيوب وموقع السوق على اتحاد البورصات العربية وموقع السوق على اتحاد البورصات الأوروبية - الآسيوية وعن طريق وكالة (Mubasher) التي تنشر بيانات الأسواق المالية العربية وتحليلها.

تاسعاً: القيمة السوقية لاسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

تعد القيمة السوقية للموجودات المالية من المؤشرات الرئيسة التي تعبر عن قيمة الشركة ، فالقيمة السوقية هي القيمة الحقيقية للموجودات في الأسواق، ومفهوم القيمة السوقية هو مفهوم متغير حسب مستوى القدرة الإيرادية العادية للشركة تأتي أهمية القيمة السوقية للشركات من أهميتها في مجالات الأنشطة التمويلية والاستثمارية بكافة أنواعها المحلية والدولية، كما يعد تعظيم القيمة السوقية للشركة هدفاً أساسياً تسعى إليه جميع الشركات عن طريق تعظيم أسعار أسهمها. أن القيمة السوقية هي القيمة التي تباع بها الاسهم في سوق الأوراق المالية، وهذه القيمة قد تكون أكبر أو أقل من القيمة الدفترية، فإذا كان أداء الشركة جيداً ويحقق أرباحاً فمما المتوقع أن السعر السوقي للسهم سيكون أعلى من القيمة الدفترية، وإذا كان أداء الشركة ضعيفاً فمما المتوقع أن ينخفض سعر سهمها في السوق وربما يصل إلى أقل من القيمة الدفترية. أما القيمة الدفترية هي القيمة المثبتة في السجلات وتمثل حق الملكية في الميزانية العمومية، وتعتبر هذه القيمة مؤشر لقوة حق الملكية، لذلك فإن نموها يعد من المؤشرات الأكثر أهمية للمستثمر وتدل أيضاً على قدرة الشركة في التوسع والاستمرار (التميمي، 2010: 160)

ان القيمة السوقية للاسهم هي قيمة الاسهم التي يتم تداولها في السوق المالية وتتحدد هذه القيمة على وفق عدة عوامل منها ظروف العرض والطلب على الاسهم في السوق المالية والظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية وتوزيعات الأرباح للشركة وقوة مركزها المالي وغيرها من العوامل الأخرى ، اذ يعد سعر السهم هو المعيار لتحديد نجاح الشركة او فشلها كونه يعكس الاداء الكلي بالتالي فأن معرفة وتحديد سعر السهم بمثابة مؤشر لاتخاذ القرار الاستثماري بالنسبة للمتعاملين في السوق المالي وعادة ما يتحدد هذا السعر طبقاً لعوامل مالية اقتصادية سلوكية تتباين في أهميتها وتأثيراتها في تحديد القيمة السوقية للأسهم في السوق المالي إضافة لذلك هنالك قلة اهتمام من قبل المتعاملين في السوق المالي بأسباب تباين القيمة السوقية حيث عادة ما يكون الاعتماد في التداول على ارتفاع أو انخفاض القيمة السوقية للسهم دون الاطلاع او المعرفة بأسباب هذه التغيرات ، ويمكن اعتبار القيمة السوقية لشركة ما بمثابة القيمة الإجمالية للشركة التي يحددها المستثمرون ، كما يمكن أن تتغير القيمة السوقية للأسهم بشكل كبير خلال يوم التداول، خاصةً إذا كانت هناك عناصر أخبار مهمة مثل الأرباح (الياسين وكاظم، 2020:

3). ويبين الجدول (2) القيمة السوقية للشركات المساهمة المدرجة قطاعياً للمدة (2010 - 2021) (مليون دينار):

السنوات	التأمين	الخدمات	الصناعة	الفنادق والسياسة	الزراعة
2010	11492	112846	330100	392484	30792
2011	19315	178853	472226	450066	49137
2012	14706	143743	362302	387427	57630
2013	12383	137735	481928	388694	80225
2014	13612	148673	512687	482386	73803
2015	10166	135674	437599	390369	69051
2016	6843	89727	423155	313745	64982
2017	7589	77935	556382	313841	68589
2018	5111	76592	782821	335498	78087
2019	2794	84663	678048	344952	84263
2020	3589	95732	642039	353420	101841
2020	6152	125299	1067940	372326	210636

المصدر: الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية، لسنوات متعددة.

المبحث الثالث

تحليل طبيعة العلاقة بين التوزيع القطاعي للانتمان المصرفي والقيمة السوقية

تستهدف الباحثة في هذا المبحث اختبار فرضيات البحث احصائياً ، وقبل ذلك سيتم اجراء تحليل البيانات التي تم الحصول عليها مالياً

أولاً : التحليل المالي

1- تحليل بيانات توزيع الائتمان النقدي والتعهدي

بهدف تحليل بيانات الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح للقطاعات المشمولة بالبحث، استخرجت الباحثة الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية لكل ائتمان نقدي وتعهدى ممنوح ولكل قطاع ضمن المدة الزمنية التي شملتها الدراسة وحسب الجدول (3).

جدول (3) التوزيع القطاعي للانتمان النقدي والتعهدي الممنوح من قبل المصارف التجارية للمدة (2010 – 2021) (مليون دينار)

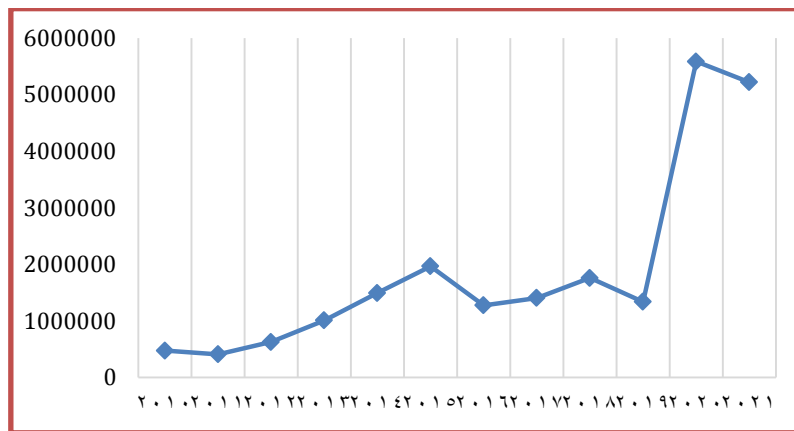
السنوات	التأمين	الخدمات	الصناعة	الفنادق والسياسة	الزراعة	اجمالي الائتمان الممنوح للقطاعات الاقتصادية
2010	474820	7018886	12593727	10194204	575645	51512441
2011	408691	8648486	16354402	13238438	1309813	59376537
2012	626157	12898892	2253647	36938516	2170954	72612878
2013	1009167	12545764	2605277	44876532	1902678	83619037
2014	1492031	15838148	4146807	13590097	2066876	85031460
2015	1963559	17667359	3707766	37690064	2191109	77285840
2016	1274916	17297286	3641566	32658329	2138949	70461730
2017	1404651	17422870	4472932	26521593	1866770	65604207
2018	1759260	16123564	4353338	24850667	2048859	63823580

67322333	2250628	26258431	4361989	18141087	1338178	2019
75267893	2099319	42690281	2114916	8352991	5582627	2020
80615681	2115262	32968081	5007204	19632558	5217495	2021
71044468	1894738	28539602	5467797	14298990	1879296	الوسط الحسابي
10082334	484044	11579905	4378752	4309800	1715592	الانحراف المعياري

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد النشرات الاحصائية السنوية للبنك المركزي العراقي، لسنوات متعددة.

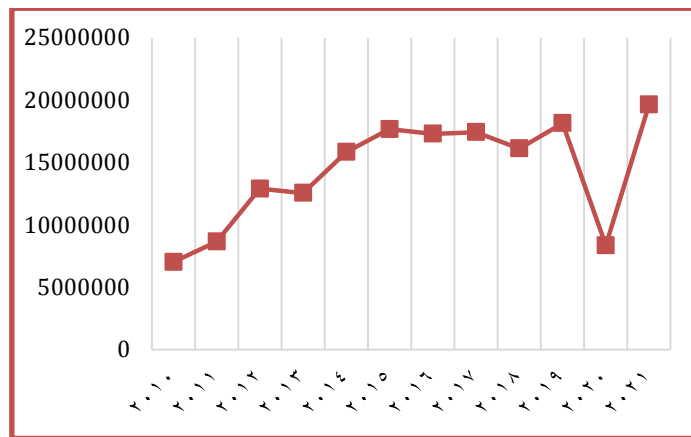
يتبين من الجدول (3) الاتي:

1- بلغ الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح لقطاع التأمين في مدة الدراسة وسطا حسابيا بلغ (1879296) مليون دينار ، بانحراف معياري (1715592) مليون دينار. ويلاحظ من الجدول أعلاه ان اعلى ائتمان نقدي وتعهدى منح في عام 2020 بمقدار (5582627) مليون دينار ، في حين كان ان اقل ائتمان نقدي وتعهدى ممنوح في عام 2011 بمقدار (408691) مليون دينار. ويلاحظ أيضا ان الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح في الأعوام (2015 و 2020 و 2021) كان اكبر من الوسط الحسابي للقطاع ، الامر الذي تستدل منه الباحثة ان قطاع التأمين كان انشط في مجال طلب الائتمان في هذه السنوات قياسا بالسنوات الأخرى في البحث. ويبين الشكل ادناه رسما توضيحيا لتوزيع الائتمان وحسب سنوات الدراسة



شكل (2) توزيع الائتمان النقدي والتعهدي لقطاع التأمين

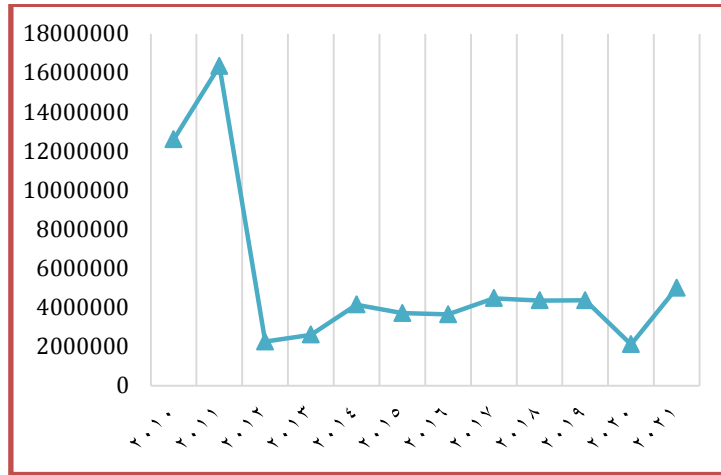
2- حقق الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح لقطاع الخدمات مدة مدة الدراسة وسطا حسابيا بلغ (14298990) مليون دينار ، بانحراف معياري (4309800) مليون دينار. ويلاحظ من الجدول أعلاه ان اعلى ائتمان نقدي وتعهدي منح في عام 2021 بمقدار (19632558) مليون دينار ، في حين كان اقل ائتمان نقدي وتعهدي ممنوح في عام 2010 بمقدار (7018886) مليون دينار. ويلاحظ أيضا ان الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح في للأعوام 2014 صعودا كان اكبر من الوسط الحسابي للقطاع عدا عام 2020 ، الامر الذي تستدل منه الباحثة ان قطاع الخدمات تنشط في مجال طلب الائتمان في هذه السنوات قياسا بالسنوات الأخرى في البحث. ويبين الشكل ادناه رسما توضيحيا لتوزيع الائتمان وحسب سنوات الدراسة



شكل (3) توزيع الائتمان النقدي والتعهدي لقطاع الخدمات

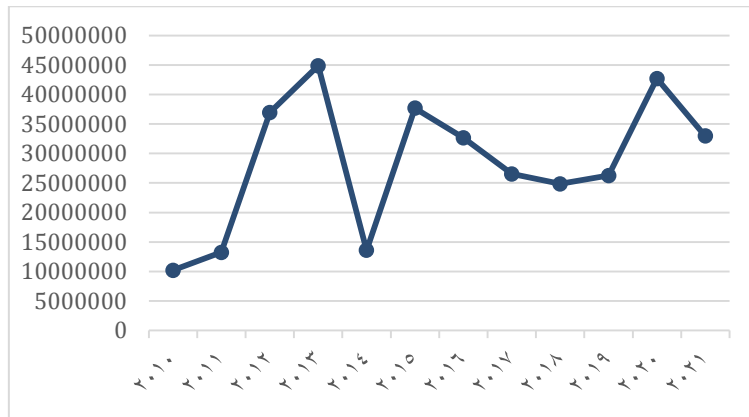
3- بلغ الوسط الحسابي للائتمان النقدي والتعهدي الممنوح لقطاع الصناعة خلال مدة الدراسة (5467797) مليون دينار ، بانحراف معياري (4378752) مليون دينار. ويلاحظ من الجدول أعلاه ان اعلى ائتمان نقدي وتعهدي منح في عام 2011 بمقدار (16354402) مليون دينار ، في حين كان اقل ائتمان نقدي وتعهدي ممنوح في عام 2020 بمقدار (2114916) مليون دينار. ويلاحظ أيضا ان الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح في للأعوام 2010 و 2011 كان اكبر من الوسط الحسابي للقطاع ، الامر الذي تستدل منه الباحثة ان قطاع الصناعة كان يطلب ائتمان اكبر في هذه السنوات

قياسا بالسنوات الأخرى في البحث. ويبين الشكل ادناه رسما توضيحيا لتوزيع الائتمان وحسب سنوات الدراسة



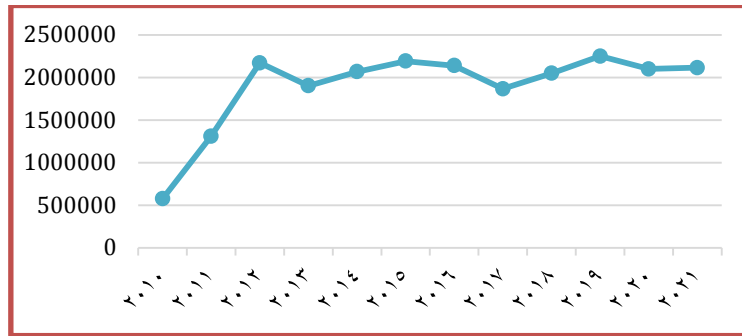
شكل (4) توزيع الائتمان النقدي والتعهدي لقطاع الصناعة

4- بلغ الوسط الحسابي للائتمان النقدي والتعهدي الممنوح لقطاع الفنادق والسياحة خلال مدة الدراسة (28539602) مليون دينار ، بانحراف معياري (11579905) مليون دينار. ويلاحظ من الجدول أعلاه ان اعلى ائتمان نقدي وتعهدى منح في عام 2013 بمقدار (44876532) مليون دينار ، في حين كان اقل ائتمان نقدي وتعهدى ممنوح في عام 2010 بمقدار (10194204) مليون دينار. ويلاحظ أيضا ان الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح في للأعوام 2012 و 2013 و 2015 و 2016 و 2020 و 2021 كان اكبر من الوسط الحسابي للقطاع ، الامر الذي تستدل منه الباحثة ان قطاع الفنادق والسياحة كان يطلب ائتمان اكبر في هذه السنوات قياسا بالسنوات الأخرى في البحث. ويبين الشكل ادناه رسما توضيحيا لتوزيع الائتمان وحسب سنوات الدراسة



شكل (5) توزيع الائتمان النقدي والتعهدي لقطاع الفنادق والسياحة

5- بلغ الوسط الحسابي للائتمان النقدي والتعهدي الممنوح لقطاع الزراعة خلال مدة الدراسة (1894738) مليون دينار ، بانحراف معياري (484044) مليون دينار. ويلاحظ من الجدول أعلاه ان اعلى ائتمان نقدي وتعهدي منح في عام 2019 بمقدار (2250628) مليون دينار ، في حين كان اقل ائتمان نقدي وتعهدي ممنوح في عام 2010 بمقدار (575645) مليون دينار. ويلاحظ أيضا ان الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح لجميع الأعوام عدا 2010 و 2011 و 2017 كان اكبر من الوسط الحسابي للقطاع ، الامر الذي تستدل منه الباحثة ان قطاع الزراعة كان يطلب ائتمان اكبر في هذه السنوات قياسا بالسنوات الأخرى في البحث. ويبين الشكل ادناه رسما توضيحيا لتوزيع الائتمان وحسب سنوات الدراسة



شكل (6) توزيع الائتمان النقدي والتعهدى لقطاع الزراعة

6- وبشكل عام بلغ الوسط الحسابي للائتمان النقدي والتعهدى الممنوح لكل القطاعات خلال مدة الدراسة (71044468) مليون دينار ، بانحراف معياري (10082334) مليون

دينار. ويلاحظ من الجدول أعلاه ان اعلى ائتمان نقدي وتعهدي منح في عام

2014 بمقدار (85031460) مليون دينار ، في حين كان اقل ائتمان نقدي وتعهدي

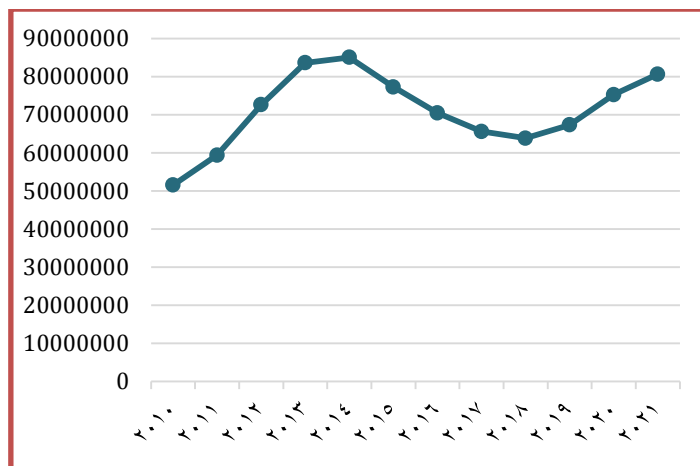
ممنوح في عام 2010 بمقدار (51512441) مليون دينار. ويلاحظ أيضا ان الائتمان

النقدي والتعهدى الممنوح للاعوام 2012 و 2013 و 2014 و 2015 و 2020 و 2021

كان اكبر من الوسط الحسابي لكل القطاعات، الامر الذي تستدل منه الباحثة ان قطاعات

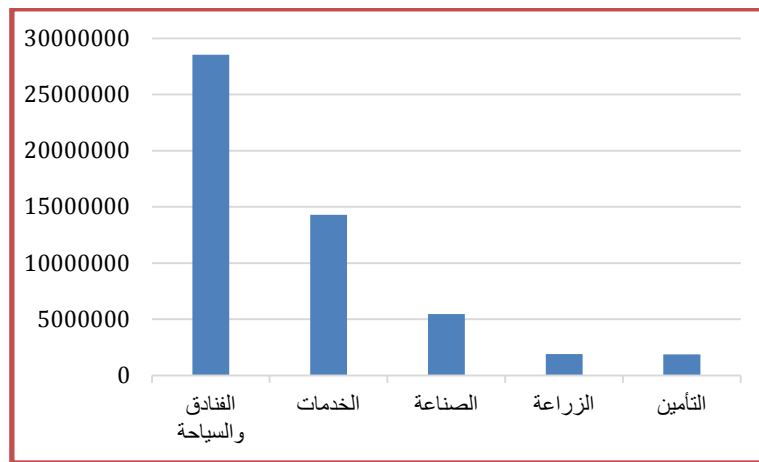
الدراسة كانت تطلب ائتمان اكبر في هذه السنوات قياسا بالسنوات الأخرى في البحث. .

ويبين الشكل ادناه رسما توضيحيا لتوزيع الائتمان وحسب سنوات الدراسة



شكل (7) توزيع الائتمان النقدي والتعهدى لأجمالي قطاعات الدراسة

7- بمقارنة المتوسطات الحسابية للائتمان النقدي والتعهدي الممنوح خلال مدة الدراسة نلاحظ ان اعلى ائتمان نقدي وتعهدي ممنوح لقطاع الفنادق والسياحة بوسط حسابي (28539602) مليون دينار، في حين كان اقل ائتمان ممنوح لقطاع التأمين (1879296) مليون دينار. ويبين الشكل ادناه رسما توضيحيا لتوزيع الائتمان وحسب سنوات القطاعات



شكل (8) توزيع الائتمان النقدي والتعهدي لقطاعات الدراسة

2- تحليل بيانات القيمة السوقية للشركات

يهدف تحليل بيانات القيمة السوقية للشركات العاملة في القطاعات المشمولة بالبحث ، استخرجت الباحثة الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية للقيمة السوقية لكل قطاع قطاع ضمن المدة الزمنية التي شملتها الدراسة وحسب الجدول (4) ادناه:

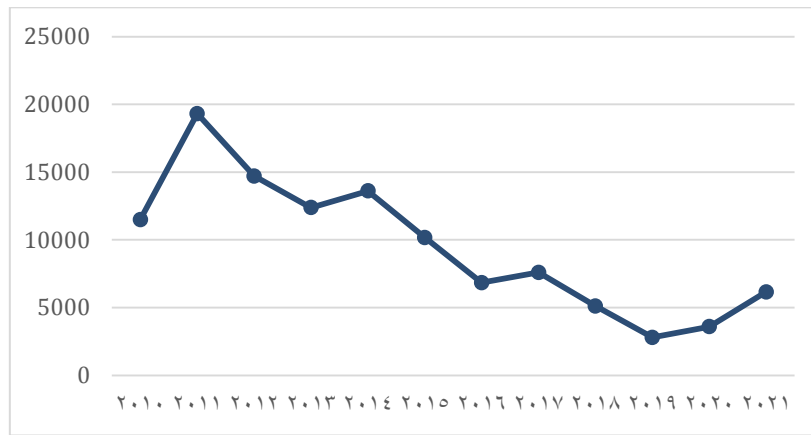
جدول (4) القيمة السوقية للشركات المساهمة المدرجة قطاعياً للمدة (2010 – 2021)
(مليون دينار)

السنوات	التأمين	الخدمات	الصناعة	الفنادق والسياحة	الزراعة
2010	11492	112846	330100	392484	30792
2011	19315	178853	472226	450066	49137
2012	14706	143743	362302	387427	57630
2013	12383	137735	481928	388694	80225
2014	13612	148673	512687	482386	73803
2015	10166	135674	437599	390369	69051
2016	6843	89727	423155	313745	64982
2017	7589	77935	556382	313841	68589
2018	5111	76592	782821	335498	78087
2019	2794	84663	678048	344952	84263
2020	3589	95732	642039	353420	101841
2021	6152	125299	1067940	372326	210636
الوسط الحسابي	9479	117289	562269	377101	80753
الانحراف المعياري	4992	32764	206696	50835	44667

المصدر: الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية، لسنوات متعددة.

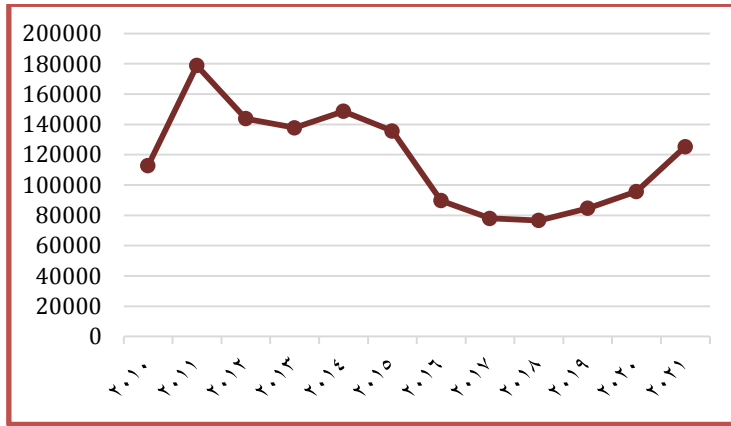
يتبين من الجدول أعلاه الآتي :

1- حققت الشركات العاملة في قطاع التأمين وسطا حسابيا للقيمة السوقية بلغ (9479) مليون دينار ،بانحراف معياري (4992) مليون دينار . وكانت اعلى قيمة سوقية للشركات العاملة في القطاع في عام 2011 بمبلغ(19315) مليون دينار ، وكانت اقل قيمة سوقية بمبلغ (2794) مليون دينار في عام 2019. ويبين الشكل ادناه القيمة السوقية للشركات العاملة في قطاع التأمين خلال مدة الدراسة



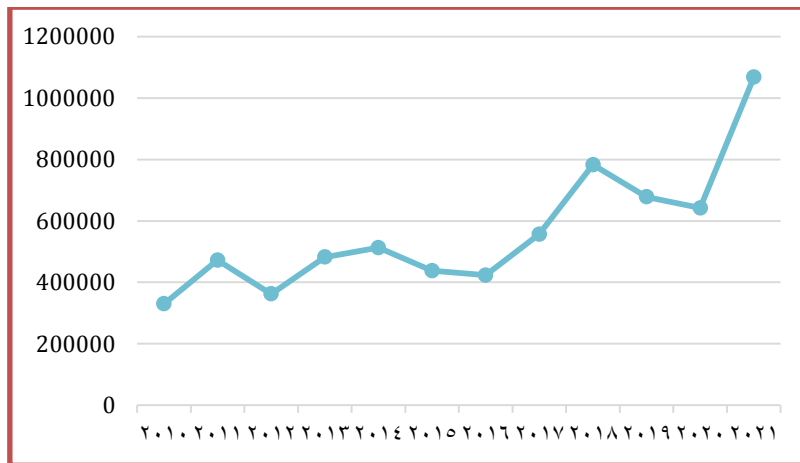
شكل (9) توزيع القيمة السوقية للشركات في قطاع التأمين

2- حققت الشركات العاملة في قطاع الخدمات وسطا حسابيا للقيمة السوقية بلغ (117289) مليون دينار ،بانحراف معياري (32764) مليون دينار . وكانت اعلى قيمة سوقية للشركات العاملة في القطاع في عام 2011 بمبلغ(178853) مليون دينار ، وكانت اقل قيمة سوقية بمبلغ (76592) مليون دينار في عام 2018. ويبين الشكل ادناه القيمة السوقية للشركات العاملة في قطاع الخدمات خلال مدة الدراسة



شكل (10) توزيع القيمة السوقية للشركات في قطاع الخدمات

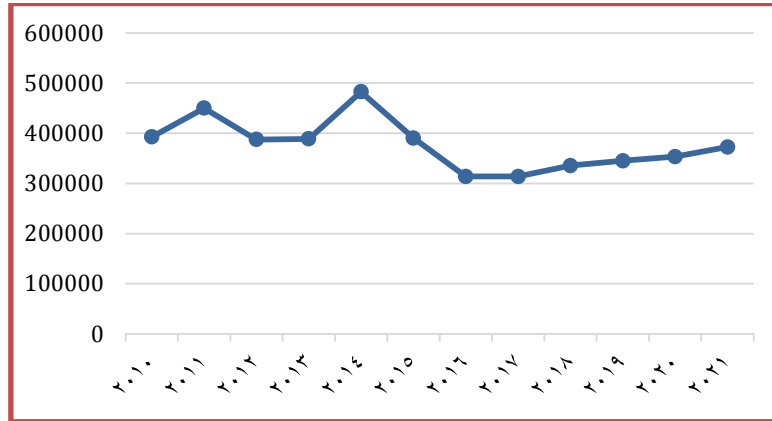
3- حققت الشركات العاملة في قطاع الصناعة وسطا حسابيا للقيمة السوقية بلغ (562269) مليون دينار ،بانحراف معياري (206696) مليون دينار . وكانت اعلى قيمة سوقية للشركات العاملة في القطاع في عام 2021 بمبلغ(1067940) مليون دينار ، وكانت اقل قيمة سوقية بمبلغ (330100) مليون دينار في عام 2010. ويبين الشكل ادناه القيمة السوقية للشركات العاملة في قطاع الصناعة خلال مدة الدراسة



شكل (11) توزيع القيمة السوقية للشركات في قطاع الصناعة

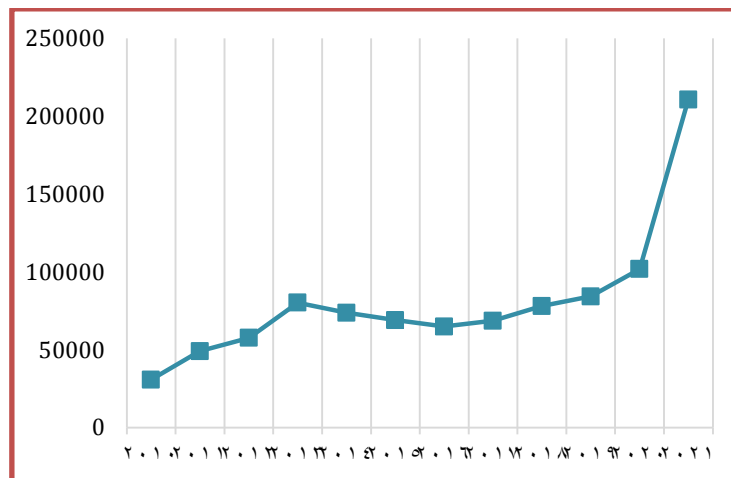
4- حققت الشركات العاملة في قطاع الفنادق والسياحة وسطا حسابيا للقيمة السوقية بلغ (377101) مليون دينار ،بانحراف معياري (50835) مليون دينار . وكانت اعلى

قيمة سوقية للشركات العاملة في القطاع في عام 2014 بمبلغ (482386) مليون دينار ، وكانت اقل قيمة سوقية بمبلغ (313745) مليون دينار في عام 2016. ويبين الشكل ادناه القيمة السوقية للشركات العاملة في قطاع الفنادق والسياحة خلال مدة الدراسة



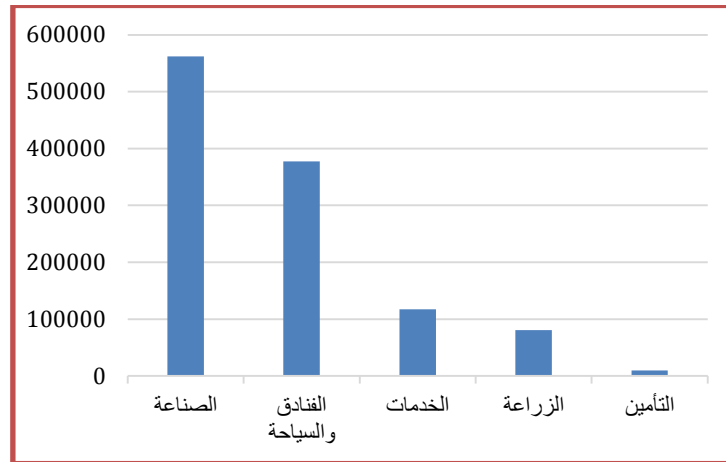
شكل (12) توزيع القيمة السوقية للشركات في قطاع الفنادق والسياحة

5- حققت الشركات العاملة في قطاع الزراعة وسطا حسابيا للقيمة السوقية بلغ (80753) مليون دينار ، بانحراف معياري (44667) مليون دينار . وكانت اعلى قيمة سوقية للشركات العاملة في القطاع في عام 2021 بمبلغ (210636) مليون دينار ، وكانت اقل قيمة سوقية بمبلغ (30792) مليون دينار في عام 2010. ويبين الشكل ادناه القيمة السوقية للشركات العاملة في قطاع الفنادق والسياحة خلال مدة الدراسة



شكل (13) توزيع القيمة السوقية للشركات في قطاع الزراعة

6- بمقارنة المتوسطات الحسابية للقيمة السوقية خلال مدة الدراسة نلاحظ ان اعلى قيمة سوقية لقطاع الصناعة بوسط حسابي (562269) مليون دينار، في حين كانت اقل سوقية لقطاع التأمين بوسط حسابي (9479) مليون دينار. ويبين الشكل ادناه رسماً توضيحياً لتوزيع الائتمان وحسب سنوات القطاعات



شكل (14) توزيع القيمة السوقية حسب القطاعات

ثانياً : التحليل الاحصائي

اختبرت الباحثة في هذه الفقرة فرضيات الدراسة من حيث علاقات الارتباط والتأثير وعلى النحو الاتي:

1- اختبار علاقات الارتباط

نصت فرضية علاقات الارتباط على الاتي:

(H0) لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين توزيع الائتمان النقدي والتعهدي والقيمة السوقية للقطاع.

(H1) توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين توزيع الائتمان النقدي والتعهدي والقيمة السوقية للقطاع.

يبين الجدول (5) ادناه اختبارا لفرضية الارتباط لكل قطاع وعلى النحو الآتي:

جدول (5) نتائج علاقات الارتباط بين قطاع الائتمان المصرفي والقيمة السوقية

المتغير التابع	القيمة السوقية لقطاع التأمين	القيمة السوقية لقطاع الخدمات	القيمة السوقية لقطاع الصناعة	القيمة السوقية لقطاع الفنادق والسياحة	القيمة السوقية لقطاع الزراعة
الائتمان النقدي والتعهدي للتأمين	-0.575*	-	-	-	-
الائتمان النقدي والتعهدي للخدمات	-	-0.330	-	-	-
الائتمان النقدي والتعهدي للصناعة	-	-	-0.210	-	-
الائتمان النقدي والتعهدي للفنادق والسياحة	-	-	-	-0.44	-
الائتمان النقدي والتعهدي للزراعة	-	-	-	-	0.44

المصدر : اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج الاحصائي Spss v.23

*الارتباط معنوي بمستوى 5%

يتبين من الجدول أعلاه الآتي :

1- بلغت قيمة معامل الارتباط بين الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح لقطاع التأمين والقيمة السوقية لقطاع التأمين (-0.575) وهي علاقة ارتباط عكسية وذات دلالة معنوية عند مستوى معنوية (5%). هذا يعني ان حجم الائتمان الممنوح يرتبط عكسيا مع القيمة السوقية للقطاع، وهذا يمكن ان يدل على عدم افادة القطاع من الائتمان للغرض الذي اخذ من أجله أو سوء استعماله. تستدل الباحثة على رفض

فرضية العدم وقبول فرضية الوجود بمعنى (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين قطاع التأمين والقيمة السوقية للقطاع).

2- بلغت قيمة معامل الارتباط بين الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح لقطاع الخدمات والقيمة السوقية لقطاع الخدمات (-0.330) وهي علاقة ارتباط عكسية وغير دالة معنويا عند مستوى معنوية (5%). هذا يعني ان حجم الائتمان الممنوح يرتبط عكسيا مع القيمة السوقية للقطاع، وهذا يدل على عدم افادة الشركات العاملة في القطاع من حجم الائتمان الممنوح لتعزيز قيمتها سوقيا. تستدل الباحثة على قبول فرضية العدم بمعنى (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين قطاع الخدمات والقيمة السوقية للقطاع).

3- بلغت قيمة معامل الارتباط بين الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح لقطاع الصناعة والقيمة السوقية لقطاع الصناعة (-0.210) وهي علاقة ارتباط عكسية وغير دالة معنويا عند مستوى معنوية (5%). هذا يعني ان حجم الائتمان الممنوح يرتبط عكسيا مع القيمة السوقية للقطاع، وهذا يدل أيضا على عدم افادة الشركات العاملة في القطاع من حجم الائتمان الممنوح لتعزيز قيمتها سوقيا. تستدل الباحثة على قبول فرضية العدم بمعنى (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين قطاع الصناعة والقيمة السوقية للقطاع).

4- بلغت قيمة معامل الارتباط بين الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح لقطاع الفنادق والسياحة والقيمة السوقية للقطاع (-0.44) وهي علاقة ارتباط عكسية وغير دالة معنويا عند مستوى معنوية (5%). هذا يعني ان حجم الائتمان الممنوح يرتبط عكسيا مع القيمة السوقية للقطاع، وهذا يدل أيضا على عدم افادة الشركات العاملة في القطاع من حجم الائتمان الممنوح لتعزيز قيمتها سوقيا. تستدل الباحثة على قبول فرضية العدم بمعنى (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين قطاع الفنادق والسياحة والقيمة السوقية للقطاع).

5- بلغت قيمة معامل الارتباط بين الائتمان النقدي والتعهدي الممنوح لقطاع الزراعة والقيمة السوقية لقطاع الزراعة (0.44) وهي علاقة ارتباط موجبة وغير دالة معنويا

عند مستوى معنوية (5%)، هذا يعني ان حجم الائتمان الممنوح يرتبط طرديا مع القيمة السوقية للقطاع، ولكن رغم إيجابية معامل الارتباط الا انه يدل على عدم افادة الشركات العاملة في القطاع من حجم الائتمان الممنوح لتعزيز قيمتها سوقيا. تستدل الباحثة على قبول فرضية العدم بمعنى (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين قطاع الزراعة والقيمة السوقية للقطاع).

2- اختبار علاقات التأثير

استخدمت الباحثة معامل الانحدار البسيط لاختبار تأثير التوزيع القطاعي للائتمان النقدي والتعهدي للقطاع في القيمة السوقية للقطاع وحسب الفرضية الإحصائية الآتية:
 (H0) لا يؤثر التوزيع القطاعي للائتمان النقدي والتعهدي في القيمة السوقية للقطاع.
 (H1) يؤثر التوزيع القطاعي للائتمان النقدي والتعهدي في القيمة السوقية للقطاع.
 يبين الجدول (6) اختبار تأثير التوزيع القطاعي للائتمان النقدي والتعهدي لقطاع التأمين في القيمة السوقية للقطاع

جدول (6) اختبار فرضية التأثير لقطاع التأمين

انموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس تأثير قطاع التأمين في القيمة السوقية

قيمة 2R	قيمة F المحسوبة ومستوى معنويتها	قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها	القيمة السوقية لقطاع التأمين		المتغير المعتمد المتغير المستقل
			β	α	
0.33	4.94*	-2,224*	-0.002	1262 5	التوزيع القطاعي للائتمان لقطاع التأمين

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج الاحصائي Spss v.23

*معنوي بمستوى 5%

- 1- ان التوزيع القطاعي للائتمان لقطاع التأمين يؤثر بشكل سلبي في تعزيز القيمة السوقية للقطاع وبمقدار (0.002) اذا تم تعزيز التوزيع بمقدار وحدة واحدة. علما ان كل من قيمة (t) (-2.224) (وهذا يدل على معنوية التأثير عند مستوى 5%).
- 2- بلغت قيمة (f) التي تقيس معنوية انموذج الانحدار (4.94) وهي قيمة معنوية عند مستوى 5%.

3- فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.33) وهذا يعني ان التوزيع القطاعي للانتماء في قطاع التأمين يفسر ما نسبته (33%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية لذلك القطاع. تستدل الباحثة على ثبوت فرضية التأثير بالنسبة لقطاع التأمين بمعنى (يؤثر التوزيع القطاعي للانتماء النقدي والتعهدي في قطاع التأمين في القيمة السوقية للقطاع).

ويبين الجدول (7) اختبار تأثير التوزيع القطاعي للانتماء النقدي والتعهدي لقطاع الخدمات في القيمة السوقية للقطاع

جدول (7) اختبار فرضية التأثير لقطاع الخدمات

انموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس تأثير قطاع الخدمات في القيمة السوقية

قيمة 2R	قيمة F المحسوبة ومستوى معنويتها	قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها	القيمة السوقية لقطاع الخدمات		المتغير المعتمد المتغير المستقل
			β	α	
0.11	1.22	-1.10	-0.003	15315 3	التوزيع القطاعي للانتماء لقطاع الخدمات

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج الاحصائي Spss v.23

- 1- ان التوزيع القطاعي للانتماء لقطاع الخدمات يؤثر بشكل سلبي في تعزيز القيمة السوقية للقطاع وبمقدار (0.003) اذا تم تعزيز التوزيع بمقدار وحدة واحدة. علما ان كل من قيمة (t) (-1.10) (وهذا يدل على عدم معنوية التأثير عند مستوى (5%)).
- 2- بلغت قيمة (f) التي تقيس معنوية انموذج الانحدار (1.22) وهي قيمة غير معنوية عند مستوى (5%).
- 3- فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.11) (وهذا يعني ان التوزيع القطاعي للانتماء في قطاع الخدمات يفسر ما نسبته (11%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية لذلك القطاع. تستدل الباحثة على عدم ثبوت فرضية التأثير بالنسبة لقطاع الخدمات بمعنى (لا يؤثر التوزيع القطاعي للانتماء النقدي والتعهدي في قطاع الخدمات في القيمة السوقية للقطاع).

وبين الجدول (8) اختبار تأثير التوزيع القطاعي للانتماء النقدي والتعهدي لقطاع الصناعة في القيمة السوقية للقطاع

جدول (8) اختبار فرضية التأثير لقطاع الصناعة

انموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس تأثير قطاع الصناعة في القيمة السوقية

قيمة 2R	قيمة F المحسوبة ومستوى معنويتها	قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها	القيمة السوقية لقطاع الصناعة		المتغير المعتمد المتغير المستقل
			β	α	
0.04	0.460	-0.680	-0.01	61648 7	التوزيع القطاعي للانتماء لقطاع الصناعة

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج الاحصائي Spss v.23

- 1- ان التوزيع القطاعي للانتماء لقطاع الصناعة يؤثر بشكل سلبي في تعزيز القيمة السوقية للقطاع وبمقدار (0.01) اذا تم تعزيز التوزيع بمقدار وحدة واحدة. علما ان كل من قيمة (t) (-0.680) (وهذا يدل على عدم معنوية التأثير عند مستوى 5%) .
- 2- بلغت قيمة (f) التي تقيس معنوية انموذج الانحدار (0.460) وهي قيمة غير معنوية عند مستوى (5%) .
- 3- فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.04) (وهذا يعني ان التوزيع القطاعي للانتماء في قطاع الصناعة يفسر ما نسبته (4%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية لذلك القطاع. تستدل الباحثة على عدم ثبوت فرضية التأثير بالنسبة لقطاع الصناعة بمعنى (لا يؤثر التوزيع القطاعي للانتماء النقدي والتعهدي في قطاع الصناعة في القيمة السوقية للقطاع).

ويبين الجدول (9) اختبار تأثير التوزيع القطاعي للانتماء النقدي والتعهدي لقطاع الفنادق والسياحة في القيمة السوقية للقطاع

جدول (9) اختبار فرضية التأثير لقطاع الفنادق والسياحة

انموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس تأثير قطاع الفنادق والسياحة في القيمة السوقية

قيمة 2R	قيمة F المحسوبة ومستوى معنويتها	قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها	القيمة السوقية لقطاع الفنادق والسياحة		المتغير المعتمد المتغير المستقل
			β	α	
0.19	2.337	-1.524	-0.002	43200 7	التوزيع القطاعي للانتماء لقطاع الفنادق والسياحة

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج الاحصائي Spss v.23

- 1- ان التوزيع القطاعي للانتماء لقطاع الفنادق والسياحة يؤثر بشكل سلبي في تعزيز القيمة السوقية للقطاع وبمقدار (0.002) اذا تم تعزيز التوزيع بمقدار وحدة واحدة. علما ان كل من قيمة (t) (-1.524) (وهذا يدل على عدم معنوية التأثير عند مستوى 5%) .
- 2- بلغت قيمة (f) التي تقيس معنوية انموذج الانحدار (2.337) وهي قيمة غير معنوية عند مستوى 5% .
- 3- فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.19) وهذا يعني ان التوزيع القطاعي للانتماء في قطاع الفنادق والسياحة يفسر ما نسبته (19%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية لذلك القطاع. تستدل الباحثة على عدم ثبوت فرضية التأثير بالنسبة لقطاع الفنادق والسياحة بمعنى (لا يؤثر التوزيع القطاعي للانتماء النقدي والتعهدي في قطاع الفنادق والسياحة في القيمة السوقية للقطاع).

ويبين الجدول (10) اختبار تأثير التوزيع القطاعي للانتماء النقدي والتعهدي لقطاع الزراعة في القيمة السوقية للقطاع

جدول (10) اختبار فرضية التأثير لقطاع الزراعة

انموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس تأثير قطاع الزراعة في القيمة السوقية

قيمة 2R	قيمة F المحسوبة ومستوى معنويتها	قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها	القيمة السوقية لقطاع الزراعة		المتغير المعتمد المتغير المستقل
			β	α	
0.19	2.343	1.53	0.04	4571	التوزيع القطاعي للانتماء لقطاع الزراعة

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج الاحصائي Spss v.23

- 1- ان التوزيع القطاعي للانتماء لقطاع الزراعة يؤثر بشكل ايجابي في تعزيز القيمة السوقية للقطاع وبمقدار (0.04) اذا تم تعزيز التوزيع بمقدار وحدة واحدة. علما ان كل من قيمة (t) (1.53) وهذا يدل على عدم معنوية التأثير عند مستوى (5%) .
- 2- بلغت قيمة (f) التي تقيس معنوية انموذج الانحدار (2.343) وهي قيمة غير معنوية عند مستوى (5%) .
- 3- فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.19) (وهذا يعني ان التوزيع القطاعي للانتماء في قطاع الزراعة يفسر ما نسبته (19%) من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية لذلك القطاع. تستدل الباحثة على عدم ثبوت فرضية التأثير بالنسبة لقطاع الزراعة بمعنى (لا يؤثر التوزيع القطاعي للانتماء النقدي والتعهدي في قطاع الزراعة في القيمة السوقية للقطاع).

الفصل

الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الأول: - الاستنتاجات

المبحث الثاني: - التوصيات



الفصل الرابع

المبحث الاول: الاستنتاجات

توصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات استنادا الى نتائج التحليل المالي والاحصائي ويمكن تلخيصها بما يأتي:

1. يعد الائتمان المصرفي احد اهم المصادر المعتمدة في اشباع الحاجات التمويلية لمختلف القطاعات الاقتصادية ، وإذا ساء استخدامه قد يحدث اضرار كبيرة في الاقتصاد فالائتمان في حالة انكماشه يؤدي الى كساد وفي حالة الافراط يؤدي الى حدوث التضخم.
2. يجب ان يكون مستوى الائتمان المصرفي متوافقا مع الحاجات الفعلية للنشاط الاقتصادي ومتناسبا مع خطط التنمية الاقتصادية.
3. القطاع المصرفي هو دعامة أساسية لبناء أي اقتصاد حر ، اذ يوكل إليه مهمة تطور أي دولة لاسيما في الدول النامية التي لازال سوقها المالي متخلف مقارنة بالدول المتقدمة.
4. أظهرت نتائج الدراسة ان القيمة السوقية لاسهم الشركات العاملة في القطاعات عينة الدراسة تتأثر بحجم الائتمان الممنوح كما تتأثر بنسبة كبيرة بالأوضاع والظروف الاقتصادية.
5. أظهرت نتائج التحليل المالي ان هناك تباين في القيمة السوقية من قطاع لآخر ومن سنة لأخرى في القطاعات عينة الدراسة مما يدل على عدم وجود قواعد ثابتة او محددة في عملية منح الائتمان.
6. أظهرت نتائج التحليل المالي ان اعلى ائتمان نقدي وتعهدي ممنوح لقطاع الفنادق والسياحة ، في حين كان اقل ائتمان ممنوح لقطاع التأمين. كما اظهرت النتائج ان اعلى قيمة سوقية كانت لقطاع الصناعة ، في حين كانت اقل قيمة سوقية لقطاع التأمين.
7. أثبتت النتائج وجود علاقة ارتباط عكسية بين حجم الائتمان الممنوح والقيمة السوقية لقطاع (التأمين ، الخدمات، الصناعة ، الفنادق والسياحة) وهذا مخالف للنظرية

- الاقتصادية والسبب في ذلك يعود الى عدم استعمال الائتمان الممنوح بشكل يتلاءم مع احتياجات هذه القطاعات او استغلاله في الفرص الاستثمارية المتاحة.
8. أثبتت النتائج وجود علاقة ارتباط طردية بين الائتمان الممنوح والقيمة السوقية لقطاع (الزراعة) وهذا مطابق للنظرية الاقتصادية ، إذ إن زيادة الائتمان تؤدي الى زيادة الفرص الاستثمارية للقطاع وزيادة قيمة الاسهم.
9. أظهرت نتائج التحليل الاحصائي ان هناك علاقة تأثير ايجابي في تحليل الانحدار الخطي البسيط بين الائتمان الممنوح لقطاع (الزراعة) والقيمة السوقية للقطاع مما يدل على ان الزيادة في حجم الائتمان الممنوح تؤدي الى زيادة القيمة السوقية للقطاع.
10. أظهرت نتائج التحليل الاحصائي ان هناك علاقة تأثير سلبي في تحليل الانحدار الخطي البسيط بين الائتمان الممنوح لقطاع (التأمين، الخدمات، الصناعة، الفنادق والسياحة) والقيمة السوقية لهذه القطاعات مما يدل على عدم افادة هذه القطاعات من الائتمان الممنوح واستخدامه في استغلال الفرص استثمارية وزيادة قيمة الاسهم.

المبحث الثاني: التوصيات

بعد معرفة الاستنتاجات في المبحث السابق توصلت الباحثة الى جملة توصيات أهمها ما يأتي:

1. ضرورة متابعة البنك المركزي العراقي للائتمان المصرفي الممنوح للقطاعات الانتاجية والتأكد من استخدام هذا الائتمان للمجالات الانتاجية الاقتصادية.
2. ضرورة قيام البنك المركزي بتوجيه النسب الاكبر من الائتمان المصرفي نحو القطاعات التي تعاني من انخفاض في قيمتها السوقية وذلك من اجل تشجيعها على الدخول في فرص استثمارية ورفع قيمة اسهمها السوقية.
3. توعية المستثمرين والمنتجين بأهمية استعمال الائتمان المصرفي في تمويل المشاريع الجديدة وتوسعة المشاريع القائمة من اجل زيادة الانتاج والتشغيل وزيادة القيمة السوقية للاسهم.
4. ضرورة معرفة ان منح الائتمان المصرفي له اثر كبير ومهم في زيادة استغلال الفرص الاستثمارية وزيادة قيمة الاسهم السوقية للقطاعات الحاصلة على الائتمان.
5. ضرورة اهتمام البنك المركزي بالقطاعات الحاصلة على نسب قليلة من الائتمان وهي (الزراعة ، التأمين) وزيادة حصتها من الائتمان المصرفي لتشجيعها على العمل وزيادة انتاجها وتحقيق ارباح اكبر ورفع قيمة اسهمها.
6. اعتماد القيمة السوقية كمؤشر يدل على اداء القطاعات الاقتصادية مع ضرورة الاخذ بنظر الاعتبار العوامل الاخرى التي تؤثر في القيمة السوقية كالظروف الاقتصادية والسياسية الراهنة في البلد.
7. ضرورة زيادة اهتمام القطاعات الانتاجية بحجم الائتمان الممنوح لها واستخدامه بالشكل المناسب لكي تضمن الحصول على عائد مرتفع وذلك لتجنب انخفاض قيمة اسهمها ونقصان القيمة السوقية لها.
8. ضرورة اجراء المزيد من الدراسات حول علاقة القيمة السوقية بالائتمان المصرفي.

المصادر



أولاً: المصادر العربية

القران الكريم

أ- الوثائق والنشرات الرسمية

1. البنك المركزي العراق، النشرات الاحصائية السنوية للمدة (2010 - 2021).
2. سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي العاشر ، 2013.
3. سوق العراق للأوراق المالية، التقارير السنوية للمدة (2010 - 2021).
4. سوق العراق للأوراق المالية، التقارير السنوية من (2004 - 2014).
5. المديرية العامة للعمليات المالية وإدارة الدين، المشروع التمويلي للبنك المركزي العراقي، البنك المركزي العراقي، 2017.

ب- الكتب

6. أرشيد ، عبد المعطي رضا ، جودة ، محفوظ أحمد ، إدارة الائتمان ، دار وائل للنشر، الأردن، 1999.
7. أل طعمه، حيدر حسين، الأسواق المالية : النشأة، المفهوم، الأدوات، مركز الدراسات الاستراتيجية ، كربلاء، العراق، 2014.
8. النسور، أياد عبد الفتاح ،اساسيات الاقتصاديات الكلي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان ، الاردن، ط1، 2013.
9. براك ، خالد عبد الله ، تنظيم الاستثمار المصرفي في الفقه الاسلامي والقانون الوضعي.، دار الفكر الجامعي، مصر، 2010.
10. البرزنجي، احمد محمد فهمي سعيد، مدخل في ادارة المصارف والعمليات المصرفية، دار الدكتور للعلوم الادارية والاقتصادية، بغداد، العراق، ط1، 2018.
11. التميمي، أرشد فؤاد، الأسواق المالية أطار في التنظيم وتقييم الأدوات، الطبعة العربية، عمان، الأردن، اليازوري للطباعة، 2010.
12. حداد، اكرم ، هذلول، شهور، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري ، ط2 ، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2008.

13. الحسيني ، فلاح حسن عذاي ، والدوري ، مؤيد عبد الرحمن ،إدارة البنوك مدخل كمي واستراتيجي معاصر ' ط1، دار وائل للنشر ، 2000.
14. الدوري، زكرياء السامرائي، و يسرى ، البنوك المركزية والسياسات النقدية، ط1، دار اليازوري لمنشر والتوزيع، عمان، 2006.
15. الدوري، زكريا والسامرائي، يسرى، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار يازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، عمان-الأردن، 2013.
16. الزبيدي ،حمزة محمود ، "إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني"، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
17. الزبيدي ، حمزة محمود، ادارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني ، الوراق للنشر والتوزيع، 2008.
18. الزبيدي، حمزة محمود، إدارة المصارف، دار الوراق للنشر والتوزيع، طبعة معدلة، 2011.
19. سمحان، حسين محمد ، يامن، و إسماعيل يونس ، اقتصاديات النقود والمصارف، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2011.
20. السيد عبد القادر ، اقتصاديات النقود والبنوك ، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان - الاردن، ط 1، 2010.
21. الشبيب ، دريد كامل ، ادارة المصارف المعاصرة ، دار المسيرة ، عمان، 2012.
22. الشريفي ، ناظم و العامري ، سعود، المحاسبية المتقدمة في الشركات الأسس النظرية والعلمية لاحتساب قيمة الشركات ، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
23. الشمري، محمد عبد الستار حسين، الاستثمار الأجنبي ودوره في تصحيح الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد العراقي، شركة دار الأحمدى للطباعة الفنية، بدون طبعة، 2015.
24. الشواربي ،عبد الحميد محمد ، إدارة المخاطر الائتمانية من وجهتي النظر المصرفية والقانونية، منشأة المعارف، الأسكندرية، 2012.

25. الصائغ، نبيل ذنون، الائتمان المصرفي، ط1، دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، 2018.
26. الصيرفي، محمد، إدارة البنوك، دار المناهل، 2013.
27. الصيرفي، محمد، ادارة المصارف، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، ط1، الاسكندرية، مصر، 2007.
28. طارق طه، ادارة البنوك في بيئة العولمة والأنترنترنت، الإسكندرية، مصر، دار الفكر الجامعي، 2007.
29. الطاهر، عبد الله، الخليل، موفق علي، "النقود والبنوك والمؤسسات المالية" مطبعة نور الحسن، 2004.
30. العامري، محمد علي ابراهيم، ادارة محافظ الاستثمار، إثراء للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الاردن، 2013.
31. عبد الحميد، عبد المطلب، اقتصاديات المالية العامة، ط1، العربية المتحدة، 2010.
32. عبد الرحيم، محمد إبراهيم (2014)، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي للنشر والتوزيع الإسكندرية، جمهورية مصر العربية.
33. عبد الله، خبابة، الاقتصاد المصرفي، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، مصر، 2008.
34. فاضل، طاهر، روجي، ميرال، النقود والمصارف والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، 2013.
35. قاسم، اديب، النقود والمصارف، ط1، دار الضياء للطباعة، 2010.
36. كراجه، عبد الحلیم واخرون، الإدارة المالية والتحليل المالي، دار صنعاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
37. الكراسنة، ابراهيم، "أطر أساسية و معاصرة في الرقابة على البنوك و إدارة المخاطر"، ط 2، أبوظبي، 2010.
38. كنعان، علي، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، ط1، 2012.

39. المحاويلي، عصام محمد حسن، العاني، طيبة ماجد حميد، الائتمان المصرفي، دار الدكتور للعلوم، ط2، شارع المتنبي، بغداد، 2019.
40. المرسي، جمال الدين محمد و اللوح، أحمد عبد الله، الادارة المالية : مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2010.
41. معروف، هوشيار؛ الاستثمارات والاسواق المالية؛ دار صفاء للنشر؛ ط1؛ 2003.
42. النصيري، سمير، البنك المركزي العراقي في مواجهة تحديات الازمة الاقتصادية والمالية (2015-2017)، ط1، مطبعة مجموعة الربيعي للنشر، بغداد، 2019.

ت- الرسائل والاطاريح

43. أحمد، طارق أبو القاسم، دور بطاقة الأداء المتوازن في قياس مخاطر الائتمان المصرفي في المصارف السودانية، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة الرباط الوطني، 2016.
44. الاستريادي، اسامة محمد جعفر عبد الحسين، تحسين عملية منح الائتمان المصرفي باستخدام بعض ادوات ادارة الجودة الشاملة ونظرية القيود، دبلوم عالي في الدراسات المالية والمحاسبية، جامعة بغداد، 2009.
45. أنجرو، إيمان، (التحليل الائتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض، المصرف الصناعي السوري أنموذجا)، رسالة ماجستير منشورة، جامعة تشرين، كلية الاقتصاد، سوريا، 2007.
46. البراجنة، امجد ابراهيم، اختبار العلاقة بين توزيعات الارباح وكل من القيمة السوقية والقيمة الدفترية للاسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الاسلامية - غزة، 2009.
47. الجزائري، نائل سعيد، السياسة النقدية وأثرها في الأئتمان المصرفي، رسالة ماجستير، الكلية التقنية الإدارية، بغداد، 2008.
48. جياس، محمد عبد الواحد، تأثير اليه المبادرة الزراعية في نشاط الإقراض المصرفي والارباح بحث تطبيقي في المصرف الزراعي التعاوني، مقدم إلى مجلس

- المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية في جامعة بغداد وهو جزء من متطلبات نيل شهادة الدبلوم العالي المعادلة للماجستير في المصارف، 2012.
49. الدعوى، عباس كاظم جاسم، "اثر السياسات النقدية والمالية في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية دراسة تطبيقية في مصر والولايات المتحدة الأمريكية للمدة 1990-2006"، اطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، 2008.
50. الدوري، سري علي، دور الافصاح في تقويم السياسات الائتمانية، دبلوم عالي معادل للماجستير جامعة بغداد، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، 2012.
51. سيف، فادي، مدى كفاءة المصارف الاسلامية في ضبط عملية منح الائتمان المصرفي، رسالة ماجستير ، ادارة الاعمال التخصصي، الجامعة الافتراضية السورية، 2016.
52. شعلان، عمار عبد الحسين ، التوزيع القطاعي للائتمان ودوره في معالجة مشكلة البطالة ، دبلوم عالي في ادارة المصارف، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، 2019.
53. الشيلخي، هديل امين ابراهيم، العوامل الرئيسية المحددة لقرار الائتمان المصرفي في البنوك التجارية الاردنية ، رسالة ماجستير ، كلية الاعمال، جامعة الشرق الاوسط ، 2012.
54. الصافي، وليد أحمد الأسواق المالية العربية الواقع والأفاق أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، 2003.
55. صالح، حيدر سعد ، تقييم أداء المصرف الزراعي في منح القروض - المبادرة الزراعية حالة دراسية 2008-2012 ، رسالة دبلوم عالي معادل للماجستير في المصارف مقدمة الى مجلس المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، العراق، 2014.
56. عبد الله ، وليد عبد الحميد محمد ، دور تطبيق نظام إدارة الجودة الشاملة في خلق قيمة سوقية مضافة للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين ،

- قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة من كلية الاقتصاد والعلوم الادارية - جامعة الازهر - غزة، 2018.
57. العكيلي، صباح حسن عبد سلمان، تطبيق اختبارات الضغط في تحقيق أهداف المصرف وقيمة الشركة، اطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، 2017.
58. الفخري، سيف هشام صباح، الائتمان المصرفي ودور التوسع الائتماني في الأزمات المصرفية، رسالة ماجستير، قسم العلوم المالية والمصرفية - كلية الادارة والاقتصاد، جامعة حلب، 2009.
59. الكناني، فراس قاسم صبيح شعيب، تحليل راس المال العامل وتأثيره في القيمة السوقية للمنشأة، رسالة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، 2022.
60. المحاسبي، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة - كلية الادارة والاقتصاد - جامعة بغداد، 2009.
61. محمود، حمزة، الاعتمادات المستندية والكفالات المصرفية في المصرف التجاري السوري ودورها في الاقتصاد الوطني، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والتجارة، جامعة دمشق، 2004.
62. موسي، أسامة محمود، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد القرارات الائتمانية "دراسة تطبيقية على البنوك التجارية العاملة في قطاع غزة، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، 2010.
63. نصار، صديق توفيق، العوامل المحددة لقرار منح التسهيلات الألمانية المباشرة، دراسة تحليلية مقارنة في المصارف الاسلامية و التجارية العاملة في قطاع غزة.(رسالة ماجستير غير منشورة)، الجامعة الإسلامية غزة، كلية التجارة، قسم إدارة الأعمال، غزة، 2005.
64. الياسين، أحمد عبد الكريم، دور المتغيرات الجزئية في تحديد القيمة السوقية للأسهم، رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، 2019.

ث_ النشرات والدوريات

65. ال طعمة، حيدر حسين، الاقتصاد العراقي عام 2021 حقائق وارقام، بحث منشور في جامعة كربلاء، كلية الادارة والاقتصاد، المجلد 12، العدد 46، 2021.
66. إبراهيم أنور ، فعالية أسواق الأسهم العربية، مجلة جسر التنمية ، المعهد العربي للتخطيط ، المجلد 11 ، العدد 89 ، 2010.
67. ابراهيم، اسماعيل ابراهيم، معايير منح الائتمان المصرفي دراسة مقارنة، مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية، جامعة بابل، العدد 2، 2014.
68. احمد، محسن ابراهيم، تحليل وتقويم الائتمان المصرفي في العراق للمدة (2010 - 2018)، المجلة العلمية لجامعة جيهان، العراق، مجلد 4 ، العدد 2 ، 2020.
69. الاسدي، يوسف علي عبد، وجراح، نعيم صباح، القاعدة النقدية للبنك المركزي العراقي، مجلة دورية نصف سنوية تصدر عن كلية الادارة والاقتصاد، جامعة البصرة ، المجلد 8، العدد 15، 2014.
70. إسماعيل، هيثم عبد الخالق، رسن، شوقي صادق، دور معيار كفاية رأس المال في الرقابة الاشرافية للبنك المركزي العراقي على المصارف المتخصصة دراسة تحليلية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، المجلد 13، العدد 65، 2021.
71. الأعرجي، عدنان سالم الأعرجي، وتاج الدين، ميادة صلاح الدين، تقييم مبادرات البنك المركزي لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة الموصل ، المجلد 16، العدد 49، 2020.
72. بدرابي، عبد الرضا فرج ، سعدون، عادل حميد عبد، تأثير مخاطر الائتمان في القيمة السوقية للاسهم العادية - دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للمدة من (2014 - 2019)، مجلة الدراسات المستدامة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة البصرة، المجلد 3 ، العدد 3، 2021.
73. البطاط ، منتظر فاضل سعد ، الجعفري، هبة عامر عيسى، أثر كفاءة سوق رأس المال في القيمة السوقية للأوراق المالية دراسة تطبيقية لعينة من المصارف المدرجة

- في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2015-2019، مجلة العلوم الاقتصادية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة البصرة ، المجلد 17، العدد 65، 2022.
74. البغدادي، حسين سلمان جاسم ، تحليل واقع الأمن الغذائي العراقي وامكانات تحقيقه، قسم الاقتصاد، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة القادسية، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد، 16، العدد 3، 2014.
75. البلداوي، رأفت نبيل إسماعيل ، وإسماعيل، هيثم عبد الخالق، تحليل التفاعل بين الائتمان النقدي المصرفي والانفاق الحكومي في العراق، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العراق، مجلد 17، العدد61، 2019.
76. بهوري نبيل و بوفاسة سليمان ، مستقبل أسواق الأوراق المالية العربية في ظل الأزمات المالية العالمية ومتطلبات تفعيلها ، بحث منشور في مجلة الاقتصاد الجديد ، العدد 17 المجلد 2 ، 2017 .
77. التميمي ، عباس حميد يحيى وحسين، سطم صالح ، تأثير جودة الإبلاغ المالي في القيمة السوقية، مجلة كلية الترات الجامعة ، مجلد 1 ، العدد 20 ، 2016.
78. جاسم، عبد الحسين، الخفاجي، ياسين قاسم، مدى مساهمة القطاع المصرفي في دعم وتنويع الصناعة العراقية، مجلة وارث العلمية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة وارث الانبياء، المجلد3، 2021.
79. جاسم، أحمد محمد، عبد، علي حامد، واقع المصارف الحكومية ومساهمتها في تمويل القطاعات الاقتصادية في العراق للمدة (2010-2019)، مجلة اقتصاديات الاعمال، جامعة الفلوجة، المجلد1، العدد2، 2021.
80. الجزراوي ، ابراهيم محمد، النعيمي ، نادية شاكر، تحليل الائتمان المصرفي باستخدام مجموعة من المؤشرات المالية المختارة ، مجلة الادارة والاقتصاد ، العدد83 ، 2010.
81. الجنابي، حيدر عباس، سوق العراق للأوراق المالية واهم الحلول المقترحة للنهوض به، بحث مقدم الى كلية الادارة والاقتصاد، مجلة الادارة والاقتصاد، المجلد 12، العدد46، جامعة كربلاء، 2023.

82. الحجي، سهيلة عبد الزهرة، استراتيجية البنك المركزي واليات استعادة الثقة بالقطاع المصرفي ودورها في التنمية الاقتصادية، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، الجامعة المستنصرية، المجلد13، العدد1، 2021.
83. حمد، باسم سلومي، وحسن، عمار رسن، مبادرة البنك المركزي العراقي وتأثيرها في بعض النشاطات المصرفية المقدمة من المصارف المتخصصة، مجلة دراسات محاسبية ومالية، جامعة بغداد، المجلد17، العدد61، 2022.
84. حمودي، مروان و صبري، بسام ، وبتال، أحمد، تحليل الأسهم العادية وأثرها في القيمة السوقية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد 16، العدد 49، 2020.
85. الخالدي، أحمد عبدالحسين راضي، "تأثير العوامل الداخلية بعائد محفظة القروض والتسهيلات الائتمانية في المصارف التجارية - دراسة تطبيقية في المصارف الأهلية العراقية"، المجلة العراقية للعلوم الادارية ، العدد 24، المجلد 6، 2009.
86. خلف، حميد حسين، علي، خوله غازي، قياس اثر الائتمان المصرفي الممنوح من المصرف الزراعي التعاوني على اجمالي الانتاج الزراعي في العراق للمدة (1990-2019)، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية ، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت، المجلد17، العدد55، 2021.
87. خليل، امير علي وجفات، رسل حامد، تأثير نافذة بيع العملة الأجنبية في المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2013-2020)، مجلة الوارث العلمية، المجلد3، العدد7، 2021.
88. شكير، محمد سلمان، خليف، سلمى جاسم، آليات تطوير النظام المصرفي، مجلة جامعة بابل للعلوم الانسانية ، كلية القانون، العراق، النجف ، المجلد 29، العدد 12، 2021.
89. درويش، حسين ديكان، عناد، عمار عباس، دور المصرف الزراعي في تحقيق التنمية الزراعية في محافظة بابل ، مجلة كلية الادارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية و الادارية والمالية، جامعة بابل، المجلد 11، العدد 2، 2019.

90. الدهلكي ، احمد جواد ، تاثير تصنيف CAMELS في القيمة السوقية للسهم العادي "بحث تحليلي في عينة من المصارف العراقية"، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد1، العدد 30 – 2018.
91. الربيعي، فلاح خلف، سبل الارتقاء بسوق العراق للأوراق المالية، مقال منشور في : جريدة الصباح، العدد (26)، بغداد، العراق، 2009.
92. السيد رزق، سامح عاطف السيد ، اثر الإفصاح عن رأس مال العلاقات على القيمة السوقية ، مجلة البحوث المالية والتجارية ، مجلد 20 ، العدد 4 ، 2019.
93. شرفاني، نسرین مصطو، تقدير وتحليل العلاقة بين الائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي لعينة من البلدان الاعضاء في صندوق النقد العربي، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد1، العدد 37، 2017.
94. شمخي، حمزة محمود، الصاحب ، ايفان سمير عبد، تأثير التغير في قيمة المبيعات في القيمة السوقية للاسهم - دراسة تحليلية في عينة من الشركات المدرجة في مؤشر، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، الجامعة المستنصرية، المجلد 18، العدد 66، 2020.
95. الشوري، أحمد سامح، العوامل المؤثرة في تحديد السعر السوقي للسهم العادي في سوق الأوراق المالية المصري، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس، جمهورية مصر العربية، المجلد 8، العدد 3، 2017.
96. شومان، حسنين فيصل، اثر دورة التحول النقدي في القيمة السوقية للسهم ،بحث منشور في مجلة كلية الادارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والادارية والمالية، العدد (1) ، 2017.
97. الشيباني، فاضل كريمة كزار، الاجراءات المستحدثة للبنك المركزي العراقي بعد عام 2003، مجلة كلية مدينة العلم، المجلد 13، العدد2، 2021.
98. الصواف، خالد حسين، الأسواق المالية في أقطار عربية مختارة ، مجلة كلية الحقوق، جامعة النهريين، المجلد (6) العدد (9)، بغداد، العراق، 2004.
99. صيوان، شهاب احمد، مؤشرات اداء سوق العراق للأوراق المالية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، المعهد التقني، العدد48، 2016.

100. عبادي، محمد، دراسة قياسية لمحددات السياسة الائتمانية للمصارف التجارية، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، جامعة محمد بشير الابراهيمى، الجزائر، المجلد3، العدد2، 2017.
101. عباس، نبراس محمد، التحليل المالي ودوره في تقييم السياسة الائتمانية، مجلة الادارة والاقتصاد، الجامعة التقنية الوسطى، العدد 129، 2021.
102. عبد الحميد، عبد العزيز، حسن، سعد قيس، الإفصاح النوعي في المصارف التجارية وأثره على قيمة الأسهم السوقية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد15، العدد 48، 2019.
103. عبد الرزاق، أمجد جاسب، الائتمان النقدي لمجموعة من المصارف العاملة في محافظة البصرة لعام 2016-2017، مجلة الدراسات النقدية والمالية، البنك المركزي العراقي، العدد 6، كانون الأول 2019.
104. عبد الصمد، مائدة ابراهيم، العتابي، حسين عاشور، النشاط الائتماني للمصرف الصناعي العراقي مقارنة بين نشاطه التخصصي الشامل، مجلة دراسات محاسبية ومالية، جامعة بغداد، المجلد 7، العدد 20، 2012.
105. عبد، علي حامد وجاسم، أحمد محمد، واقع المصارف الحكومية ومساهمتها في تمويل القطاعات الاقتصادية في العراق، مجلة اقتصاديات الاعمال، جامعة الفلوجة، العدد2، 2021.
106. العقلا، محمد بن علي، الوظائف الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية، بحث مقدم إلى : مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات آفاق وتحديات، جامعة أم القرى، السعودية، 2007.
107. علي، عباس فاضل، ادارة الارباح في المصارف الخاصة واثرها على القيمة السوقية، مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية، جامعة الفرات الاوسط التقنية، المجلد9، العدد3، 2019.
108. كاظم، حسين جواد، والياسين، احمد عبدالكريم محمد، محددات القيمة السوقية للأسهم - دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

- للمدة من 2015 لغاية 2018، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة البصرة ،المجلد 15 ، العدد58، 2020.
109. كبة، علي كريم محمد، اثر المصارف المتخصصة في التمويل والاستثمار لتعزيز القدرة التنموية في العراق، مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية ، جامعة المثنى، كلية الادارة والاقتصاد، المجلد 8 ، العدد3 ، 2018.
110. محمد، شيماء محمد وحبيب، حسين بريسم ، اختبار كفاءة سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة واسط ، العدد (17)، 2015.
111. محمد، نجات جمال ، محمد، بوارى برهان، دور المصرف العقاري في حل مشكلة السكن في محافظة اربيل خلال المدة (2008- 2013)، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، قسم الاقتصاد، جامعة صلاح الدين، اربيل، المجلد8، العدد15، 2016.
112. محمد، جاسم محمد، أثر مكونات إدارة الأرباح وفقا لنموذج Kothari 2005 el at على قيمة الشركة تحليل حالة لمجموعة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 14، العدد 1، 2017.
113. محمد، عمر الحسن، أثر كفاءة إدارة المخاطر في منح الائتمان المصرفي، مجلة المثنى للعلوم ، الإدارية والاقتصادية، المجلد 10، العدد2، 2020.
114. مزعل، وفاء جثير، العوامل المؤثرة في منح الائتمان المصرفي من وجهة نظر الزبون، مجلة العلوم الاقتصادية، الجامعة التقنية الجنوبية، الناصرية، المجلد 17، العدد65، 2022.
115. مشكور، سعود جايد وصادق زهور عبد السلام ، العلاقة بين سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم واثرتها على حجم التداول ، دراسة لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، مجلة الدنانير ، العدد 25، 2019.
116. المشهداني، فاضل عباس داوود، دور السياسة الائتمانية والنشاط الائتماني النقدي في تحقيق التشغيل بحث تطبيعي في عينة من المصارف التجارية الخاصة

- العاملة في مدينة بغداد ، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت، المجلد15، 2019.
117. مطرود، سهاد جباد، رسن، شوقي صادق، احمد، نضال رؤوف، دور مؤثر السيولة المصرفية في الرقابة الاشرافية للبنك المركزي العراقي على المصارف المتخصصة، مجلة كلية الادارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والادارية و المالية، جامعة بغداد، المجلد 14، العدد 1، 2022.
118. نجم الدين، نوقل ، أهم العوامل التي ساهمت في تحجيم دور القطاع الصناعي الخاص، مقالة نشرت على موقع المحور 2008.
119. هشام، هشام نزار وعماد، هدير، (2019)، سوق العراق للأوراق المالية (تحليل أداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2014-2017)، بحث مقدم إلى كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2019.
120. 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 (1)، العدد (49)، 2018.

ثانياً: المصادر الاجنبية

A/ Books

- 121–Arnold, Glen & Lewis, Deborah, Corporate Finance management, 6th, pearson education limited, British,(2019).
- 122–Arnold, Glen, Modern Financial Markets and Institutions A Practical Perspective, 1th, Pearson Education Limited, Italy,(2012).
- 123–Atrill, Peter, Financial Management For decision makers, Eighth Edition, Pearson, Harlow, England ; New York, (2017).

124–Baker H. Kent & John R. Nofsinger, BEHAVIORAL FINANCE Investors, Corporations, and Markets, 1th, Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, Canada, (2010).

125–Bali ,Turan G. & Engle , Robert F. , Murray , Scott, "Empirical Asset Pricing : The Cross Section of Stock Returns" , John Wiley & Sons, Inc., New Jersey , USA, (2016).

126–Berk , Jonathan, & Demarzo, Peter, Corporate Finance, 3th, Pearson Education, United States of America, (2014).

127–BODIE, ZVI, KANE, ALEX,& ALAN J. MARCUS, Investments, 10th, McGraw–Hill Education, United States of America, (2014).

128–Brealey, Richard A. & Myers, Stewart C. & Allen, Franklin. Principles of Corporate Finance. 10th, ed. New York: McGraw–Hill, (2011).

129–Brealey, Richard A., Myers, Stewart C.,& Franklin Allen, Principles of Corporate Finance, 10th, McGraw–Hill/Irwin, Americas, New York, (2008).

130–Brigham, E. F., & Houston, J. F., Fundamentals of financial management. Cengage Learning, 15th, United States of America, (2018).

131–Brigham, E. F., & Houston, J. F., Fundamentals of financial management. Cengage Learning, (2021).

- 132–Brigham, Eugene F & Houston, Joel F, Fundamentals of Financial Management, 11th, Thomson South–Western, United States of America, (2007).
- 133–Brigham, Eugene F. and et al., Financial Management: Theory and Practice, U.S.A., the Dryden Pres, (1999).
- 134–Brooks, raymond M., Financial Management core concepts, 3th, Pearson Education Limited, England, (2016).
- 135–Cecchetti, S.G, Money banking and financial markets, 2nd ed, McGraw–Hill Irwin, USA, (2008).
- 136–Choudhry, M., An introduction to banking: principles, strategy and risk management. John Wiley & Sons, (2018).
- 137–Clarkson , Kenneth W. & Cross ,Frank B. & Miller ,Roger LeRoy, "Business Law Text And Cases", 13th ed. , Cengage Learning , Canada, (2015).
- 138–Frederic S. Mishkin & Stanley G. Eakins, FINANCIAL MARKETS AND INSTITUTIONS, 9th, The Pearson Series in Finance, (2018).
- 139–Gambacorta, L., Oliviero, T., & Shin, H. S. ,Low price–tobook ratios and bank dividend payout policies, (2020).
- 140–Gitman , Lawrence J. Zutter , Chad J. Elali , Wajeeh , Al–Roubaie, Principles of Managerial Finance, Printed in China, Pearson Education, 13th ed, (2013).

141–Gitman, Lawrence, Principles of Managerial Finance, 12th edition, New York, Pearson Prentice Hall, (2009).

142–Goodfriend, Marvin., Lessons from a century of fed policy–Why monetary and credit policy need rules and boundaries. J. Econ. Dyn. Control, (2014).

143–Higgins, Robert C., Koski, Jennifer L., & Todd Mitton, , Analysis for Financial Management, 13th, McGraw Hill LLC, United States of America, (2023).

144–Hirschey, Mark & John, No fsinger, INVESTMENTS ANALYSIS AND BEHAVIOR, 2nd ed, McGraw–Hill Irwin, (2010).

145–Hitchens, James R, Financial Valuation–Application and Models, 1st edition , John Wiley & Sons Inc, (2003).

146–Holler, Annette, "New Metrics for Value–Based Management: Enhancement of Performance Measurement and Empirical Evidence on Value–Relevance" , 1st.ed., Germany: Gabler | GWV achverlage GmbH, Wiesbaden, (2009).

147–Jonson, Rober W, Financial Management, 4th ed, USA, (1971).

148–Landsman, R Wayne, Fair value accounting for financial instruments: some implications bank regulation, Bank for International Settlements, (2006).

149–Madura , Jeff , "Financial Markets and Institutions", 11th.ed. Cengage Learning, USA, (2015).

150–Megginson, William L.& Smart, Scott B., Introduction to Corporate Finance, 2nd ,cengage learning, (2008).

151–Miller , Roger LeRoy, "Business Law Today Text & Cases" , 10th ed. , Cengage Learning , USA, (2015).

152–Mishkin, Frederic S., & Eakins, Stanley G., Financial Markets and Institutions, 7th, Pearson Education, United States of America, (2012).

153–Noura Metawa, M. Kabir Hassan & Saad Metawa, ,Artificial Intelligence and Big Data for Financial Risk Management Intelligent Applications,1th, Routledge, New York, (2023).

154–Ross, S. A. ,Corporate finance: Core principles and applications. McGraw–Hill Education, (2011).

155–Ross, S. A., Westerfield, R., & Jordan, B. D., Essentials of Corporate finance, 10th, McGraw–Hill Education, New York, (2021).

156–Ross, S., R. Westerfield, J. Jaffe and B. Jordan, ‘Modern Financial Management’ 8th edn. McGraw Hill, New York, (2008).

157–Ross, Stephen A. &Westerfield, Randolph W. & Jordan, Bradford D. Fundamentals of Corporate Finance. 9th, ed. New York: McGraw–Hill, (2010).

158–Ross. Stephen , Westerfield , Randolph W. and Jaffe , Jeffrey F, " Corporate Finance " 6th Ed , McGraw – Hill , New yourk, (2020).

159–Ross.A,Stephen Westerfield.w, Randolph, Jeffrey Jaffe, Jordan.D, Bradford, Corporate Finance,12th, McGraw–Hill Education, United States of America, (2019).

160–Saunders, A. & Marcia Millon Cornett, Financial institutions management,5th, McGraw–Hill/Irwin, the Americas, New York,(2012).

161–Saunders, A. & Marcia Millon Cornett, Financial institutions management a risk management approach, 9th, McGraw–Hill Education, Printed in the United States of America, (2018).

162–Saunders, Anthony, Marcia Millon Cornett, & Otgontsetseg (Otgo) Erhemjamts, Financial Markets and Institutions, eighth edition, Published by McGraw Hill LLC, New York, Americas, (2022).

163–Schonbucher, P.J, " Credit derivatives pricing models: Models Pricing and Implementation", (Fifth Edition), John Wiley and Sons Ltd, (2023).

164–Scott Stanley,Corporate financial risk management : a practical approach for emerging markets , 1th, Society Publishing, Canada, (2020).

165–Silvia, John E.,Financial Markets and Economic Performance,1th, palgrave macmillan, Switzerland, (2021).

166–Song, Paula H, & Reiter, Kristin L.,Healthcare Finance An Introduction to Accounting and Financial Management, 7th, Health Administration Press, United States of America, (2021).

167–THOMAS D. SIMPSON, Financial Markets, Banking, and Monetary Policy, 1th, Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, Canada, (2014).

168–Titman, Sheridan, Keown, Arthur J. & Martin, John D, Financial Management Principles and Applications, 13th, by Pearson Education, (2016).

169–Vincentiis, Paola De., Culasso, Francesca., & Stefano A. Cerrato, The Future of Risk Management Perspectives on Financial and Corporate Strategies, 1th, palgrave macmillan, Turin, Italy, (2019).

B/ The Letters and theses

170–Agyepong, Benjamin, An assessment of credit risk management practices of agricultural development bank limited , A thesis of masters of business administration, University of science and technology in partial, (2015).

171–Ali , Habiba Ahmed, the effect of exchange rate Volatility on market value of listed commercial banks in Kenya, Thesis submitted in fulfillment of the requirements for the degree of Master at the School OF Business, University OF Nairobi, (2017).

172–Ayele, H. N. Determinants of bank profitability: An empirical study on Ethiopian private commercial banks (Unpublished MBA project). Addis Ababa University, (2012).

173–Barnieh, Kwame Kyeremeh, An analysis of credit risk associated with banking sector deregulation in west Africa barnieh, Master of science in development Finance degree , university of Ghana, department of Finance in partial fulfillment,(2019).

174–Habiba, A. H. ,The effect of exchange rate volatility on market value of listed Commercial Banks in Kenya (Doctoral dissertation, University of Nairobi, (2017).

175–Habiba, A. H. ,The effect of exchange rate volatility on market value of listed Commercial Banks in Kenya, Doctoral dissertation, University of Nairobi, (2017).

176–Hosna, A. & Manzura, B., Credit Risk Management and Profitability in Commercial Banks in Sweden, University of Gothenburg, Graduate School of Business, Economics and Law, Master of Science in Accounting, (2009).

177–Karanja Rose Wanjku, Credit Risk Management Strategies and Performance Of Standard Chartered Bank, Kenya, A Research Project Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the Award of the Degree of Master of Business Administration, School of Business, University of Nairobi, (2015).

178–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).

179–Oyebowale, Adeola Yahya, The Impact of Sectoral Bank Lending on Economic Growth in Nigeria, A thesis in partial fulfilment for the degree of Doctor of Philosophy, Anglia Ruskin University, (2019).

180–Ping, Hong Boon, The Impact of Monetary Policy on Bank Credit and Trade Credit for the UK’s SMEs: A Disequilibrium Model of Credit Rationing, Submitted in accordance with the requirements for the degree of Doctor of Philosophy, Accounting and Finance Division, The University of Leeds, (2017).

181–Washington D. Kevin ,The impact of data breaches on market value of firms in the e- commerce marketplace, , Capella University, (2016).

C/ Published journals and research

182- Abuhommous ,A.A., & Almanaseer,M,The impact of financial and trade credit on firms market value. The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8(3), (2021).

183– Bergeron, C. ,Dividend sensitivity to economic factors, stock valuation, and long–run risk. Finance Research Letters, 10(4), (2013).

184–Afriyie, H. & Akotey, J. , “Credit Risk Management and Profitability of Selected Rural Banks in Ghana”. Catholic University College of Ghana, (2011).

185–Akbari, A. ,The study and evaluation of stocks' valuation models in Tehran Stock Exchange. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2(3), (2014).

186–Al–abedallat, Abedalfattah Zuhair, Factors Affecting Credit Risk: An Empirical Study of the Jordanian Commercial Banks, *European Scientific Journal*, Vol. 12, No. 34, (2016).

187–Almaqtari, F. A., Al-Homaidi, E. A., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. ,The determinants of profitability of Indian commercial banks: A panel data approach. *International Journal of Finance & Economics*, 24(1), (2019).

188–Alsufy, F., Afifa, M. A., & Zakaria, M. ,Mediating effects of liquidity in the relationship between earnings quality and market value of the share price: Evidence from Jordan. *Review of Applied Socio–Economic Research*, 19(1), (2020).

189–Ammani, A.A. ,An investigation into the relationship between agricultural production and formal credit supply in Nigeria. *International Journal of Agriculture and Forestry*, 2(1), (2012).

190–Arjune, S., & Kumar, V. S, Influence of Sectoral Bank Credit on India's Industrial Production & Its Economic Growth. *International Journal of Health Sciences*, (II), (2022).

191–Baele, L., De Jonghe, O., & Vander Vennet, R. ,Does the stock market value bank diversification?. *Journal of Banking & Finance*, 31(7), (2007).

- 192–Barton, T. L., Shenkir, W. G., & Walker, P. L., Making enterprise risk management pay off. FT Press, (2002).
- 193–Bashir, M. K., Mehmood, Y. & Hassan, S. ,Impact of agricultural credit on productivity of wheat crop: Evidence from Lahore, Punjab, Pakistan. Pakistan Journal of Agricultural Science, 47(4), (2010).
- 194–Boland. O., Managing Risk on Global basis. Journal of accounting and Finance, 12(1), (2012).
- 195–Bordo, M. D., & Duca, J. V., An overview of the Fed's new credit policy tools and their cushioning effect on the COVID–19 recession. Journal of Government and Economics,no.3, (2021).
- 196–Bougatef, K., Nakhli, M. S., & Mnari, O., The nexus between Islamic banking and industrial production: Empirical evidence from Malaysia. ISRA International Journal of Islamic Finance, (2020).
- 197–Briggeman, B. C., C. A. Towe, and M. J. Morehart, Credit constraints: their existence, determinants, and implications for us farm and nonfarm sole proprietorships. american Journal of agricultural economics 91 (1), (2009).
- 198–Camillus, O. K. ,Financial deepening and agricultural sector output in Nigeria. International Journal of Advanced Educational Research, 4(2), (2019).
- 199–Chan, S., Han, G., & Zhang, W. ,How strong are the linkages between real estate and other sectors in China? Research in International Business and Finance, no.36, (2016).

- 200–Chen, J., & Ma, L., Bank Credit Risk Avoidance and Countermeasures Based on Wireless Communication. Scientific Programming, (2022).
- 201–Chen, K., & Wen, Y. The great housing boom of China. American Economic Journal: Macroeconomics, 9(2), (2017).
- 202–Chen, Xiaohong A., Xiaoding Wang a, Desheng Dash Wu b. Credit risk measurement and early warning of SMEs: An empirical study of listed SMEs in China. Decision Support Systems, Vol. 49, No.48, (2010).
- 203–Das, S., Khan, M. A. A., Mahmoud, E. E., Abdel–Aty, A. H., Abualnaja, K. M., & Shaikh, A. A. A production inventory model with partial trade credit policy and reliability. Alexandria Engineering Journal, 60(1), (2021).
- 204–Dzingai, I. and M. B. Fakoya, ‘Effect of Corporate Governance Structure on the Financial Performance of Johannesburg Stock Exchange (JSE)-Listed Mining Firms’, Journal of Sustainability, Vol. 9, No. 867, (2017).
- 205–E. Dolan and R. Widayanti, , “Implementation Of Authentication Systems On Hotspot Network Users To Improve Computer Network Security,” Int. J. Cyber IT Serv. Manag., vol. 2, no. 1, (2021).
- 206–Elekdag, S., Malik, S., & Mitra, S. Breaking the bank? A probabilistic assessment of Euro area bank profitability. Journal of Banking & Finance, vol. 120, (2020).

207–Elkabbani, R., Richter, C., & ElBannan, M. Determining dividend payouts of the MENA banking industry: a probit approach. *Economics and Business Letters*, 9(3), (2020).

208–G. Feltham, J., Ohlson Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities, *contemporary accounting research*, (1995).

209–Gama, A. & Gerald, H., " Credit Risk Assessment and Impact of The New Basel Capital Accord on Small and MediumSized Enterprises: An Empirical Analysis *Management Research Review*. No. 8, Vol. 35, (2012).

210–Gunawan, L. Leli, E. A. Nabila, and W. Y. Sari, "Digital Certificate Authority with Blockchain Cybersecurity in Education," *Int. J. Cyber IT Serv. Manag.*, vol. 1, no. 1, (2021).

211–Gupta& Mahakud, Neeraj, Jitendra, Ownership, bank size, capitalization and bank performance: Evidence from India, *Cogent Economics & Finance*, Vol. 8, No. 1, Indian Institute of Technology, India, (2020).

212–Heonyong, J. Are The Effect of Housing Prices on Bank Performance Different Among Korean Commercial, Regional and Specialized Banks?. *Studies in Business and Economics*, 17(1), (2022).

213–Hermuningsih, S., PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED TERHADAP TOBIN Q DENGAN MARKET VALUE ADDED SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol .1, (2018).

- 214–Hossain, M. M., Specialized Banks’ Performance Analysis and Impact of Bank Size: A study on Bangladesh Krishi Bank (BKB) & Probashi Kallyan Bank, *Hmlyan Jr Eco Bus Mgn*; 2(1), (2021).
- 215–Hussinger, K., & Pacher, S. Information ambiguity, patents and the market value of innovative assets. *Research policy*, 48(3), (2019).
- 216–Hwang, S. H., Kim, M. K., & Ryu, H. S. Real levelized cost of energy with indirect costs and market value of variable renewables: A study of the Korean power market. *Energies*, 12(13), (2019).
- 217–J. Quirin and A. Allen, The effect of earnings performance on fundamental information analysis, *Journal of business research*, (2000).
- 218–Jabbouri, Imad, Maryem, Naili, Nouina, Chaimaa, Ownership identity and cost of debt in an emerging market: Pre– and post–crisis analysis. *Int. J. Corp. Gov.* 10 (3), (2019).
- 219–JASIM, R. D., & Al–Mashhdani, B. N. A. Methods of Forecasting Credit Losses in A Sample of Iraqi Banks–A Comparative Analysis. *Journal of Economics and Administrative Sciences*, 28(132), (2022).
- 220–Kapoor, Sujata. , Impact of dividend policy on shareholders' value: a study of Indian firms, (2011).
- 221–Karen, S. ,Bank credit risk–management for long–term loan financing: financial analysis and assessment of credit quality of the .borrower. *European research*, 2 (3), (2015).
- 222–Kartika, A., Sunarto, S., Rahman, F. R., & Machmuddah, Z., Determinants of Capital Structure and Their Effect to Company’s Value:

Study in LQ 45 Companies Listed in Indonesia Stock Exchange.

Academic Journal of Interdisciplinary Studies, 9(3), (2020).

223–Kasman, Saadet," The Relationship Between Exchange Rates and Stock Prices : A Causality Anlysis " . Dokuzeylul University ,Sosyal BilimlerCilt, (2003).

224–Khan, F. A., & Ahmad, N. Determinants of dividend payout: an empirical study of pharmaceutical companies of 200akistan stock exchange (PSX). Journal of Financial Studies & Research,no. 16, (2017).

225–Laux, C. & Leuz, C., The Crisis of Fair Value Accounting: Making Sense of the Recent Debate. Accounting, Organizations and Society, Vol. 34, (2009).

226–Liu, J.Y., Xia, Y., Lin, S.M., Wu, J., Fan, Y., The short, medium and long term effects of green credit policy in China based on a financial CGE model. Chin. J. Manag. Sci. 23(4), (2015).

227–Louzis, Dimitrios P., Vouldis, Angelos T., Metaxas, Vasilios L, Macroeconomic and bank–specific determinants of non–performing loans in Greece: a comparative study of mortgage, business and consumer loan portfolios. J. Bank. Finance, 36 (4), (2012).

228–Lv, D. D., Zeng, P., & Lan, H. Co–patent, financing constraints, and innovation in SMEs: an empirical analysis using market value panel data of listed firms. Journal of Engineering and Technology Management,vol.48, (2018).

- 229–M. Azmi, M. S. Shihab, D. Rustiana, and D. P. Lazirkha, “The Effect Of Advertising, Sales Promotion, And Brand Image On Repurchasing Intention (Study On Shopee Users),” *IAIC Trans. Sustain. Digit. Innov.*, vol. 3, no. 2, (2022).
- 230–Marsha , Nadya , Murtaqi , Isrochmani,: The effect OF financial ratios on firm value in the food and beverage sector , *Journal of business and management* , Vol. 6 , No.3, (2017).
- 231–Memon, N. A., Channa, N., & khaso, I. impact of dividend policy on market prices of shares: Evidence from Pakistan. *Journal of Business Strategies*, 11 (2), (2017).
- 232–Moti, H.O, Masinde, J.S, & Mugenda, N.G, Effectiveness of Credit Management Systems on loans performance: Empirical evidence from micro finance Sector in Kenya. *International Journal of Business, Humanities and Technology*, 2(16), (2012).
- 233–Nagm, F., & Kautz, K. The market value impact of IT investment announcements–An event study. *Journal of Information Technology Theory and Application (JITTA)*, 9(3), (2009).
- 234–Naili, Maryem, Lahrichi, Younes, The determinants of banks’ credit risk: review of the literature and future research agenda. *Int. J. Finance Econ*, (2020).
- 235–Ofori-Sasu, D., Abor, J. Y., & Quaye, S. Do shareholders fight for firm value or market value in emerging markets? The mediating effect of board structure dynamics on dividend policy decision. *African Development Review*, 31(4), (2019).

236–Olweny, Tobias, The Reliability of Dividend Discount Model in Valuation of Common Stock at the Nairobi Stock Exchange, International Journal of Business and Social Science, Vol. 2, No. 6, (2011).

237–Owojori, A.A., I.R. Akintoye & F.A. Adidu, The challenge of risk management in Nigerian banks in the post consolidation era. Journal of Accounting and Taxation, 3(2), (2011).

238–Pan, Yaqian, Song Wenxin & Xv Yanjun, "Research and Analysis on Market Value Management in China Based on Method of Rank–Sum Ratio and Principal Component Analysis", Canadian Center of Science and Education, International Journal of Economics and Finance, (2016).

239–Patra, Suresh, et.al., Bank Credit and Economic Growth: An Empirical Evidence from India States, International Journal of Current, (2016).

240–Peng, H. P. ,An exploratory study of advancing interdisciplinary research trends in digital new media. Journal of Advanced Research in Social Sciences and Humanities, 4(5), (2019).

241–Postolache, R., Bank–Universal Credit Institutions. Procedia–Social and Behavioral Sciences,no.149, (2014).

242–Qaisi, Fouzan . Tahtamouni, Asem. Qudah, Mustafa, Factors Affecting the Market Stock Price – The Case of the Insurance, (2016).

243–Rafal Wolski &Monika Bolek, Liquidity – Profitability Relationship Analysed Once Again, The Case Of Poland.European Scientific Journal, vol.12, No.7, (2016).

- 244–Rahma, A. A., & Syarif, A. D. ,The Determinant Of Dividend Payout Ratio: Long–Term Analysis In Buku Empat’s Banks During Periods 2008–2017. *Dinasti International Journal Of Management Science*, 2(2), (2020).
- 245–Rahman, M.W., Luo, J. & Cheng, E. Policies and performances of agricultural credit in Bangladesh: What is the influence on agricultural production? *African Journal of Agricultural Research*, 6(31), (2011).
- 246–S. L. Boateng, “Online relationship marketing and customer loyalty: a signaling theory perspective,” *Int. J. Bank Mark*, (2018).
- 247–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).
- 248–Shafiq, A. and Nasr, M., Risk Management Practices Followed by the Commercial Banks in Pakistan, *International Review of Business Research Papers*, vol. 6 No. 2, (2010).
- 249–Shair, F., Sun, N., Shaorong, S., Atta, F., & Hussain, M. , Impacts of risk and competition on the profitability of banks: Empirical evidence from Pakistan. *PloS one*, 14(11), (2019).
- 250–Sharafoddin, S., & Emsia, E., The Effect of Stock Valuation on the Company's Management. *Procedia Economics and Finance*,vol. 36, (2016).

- 251–Shehaad, Choudhry Tanveer, De Haan, Jakob, Scholtens, Bert, The impact of bank ownership concentration on impaired loans and capital adequacy. *J. Bank. Finance*, 34 (2), (2010).
- 252–Sianturi, J. A. T. P., Wahyudi, S., Pangestuti, I., & Utomo, M., Managerial opportunistic behavior and firm value: Empirical study of manufacturing companies in Indonesia. *Management Science Letters*, 10(11), (2020).
- 253–Simsir, N.C., An econometric analysis of the relationships between economic growth and agricultural credits for pro-poor growth in Turkey. *International Journal of Social Sciences and Humanity Studies*, 4(2), (2012).
- 254–Soedarmono, W., Machrouh, F., & Tarazi, A., Bank market power, economic growth and financial stability: Evidence from Asian banks, *Journal of Asian Economics*, 22(6), (2011).
- 74–Stulz, R. M. (2015). Risk-taking and risk management by banks, *Journal of Applied Corporate Finance*, 27(1).
- 255–Su, C. W., Cai, X. Y., Qin, M., Tao, R., & Umar, M., Can bank credit withstand falling house price in China?. *International Review of Economics & Finance*, no.71, (2021).
- 256–Su, D.W., Lian, L.L., Does green credit policy affect corporate financing and investment? Evidence from publicly listed firms in pollution-intensive industries. *Journal of Financial Research*, no.(12), (2018).

257–Subramaniam, V,A . Murugesu ,Tharshiga, " Impact of Earning Per Share (EPS) On Share Price(Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka)" International Journal of innovative Research & Studies, (2016).

258–Sucuahi, William, Cambarihan , J. Jay Mark,: Influence of Profitability to the firm value of diversified companies in the philippines, accounting and finance research ,Vol.5, No.2, (2016).

259–Tadeusz Dudycz and Bogumiła Brycz,: Why the Par Value of Share Matters to Investors, Faculty of Computer Science and Management, Wrocław University of Science and Technology, International Journal oF Financial Studies, (2021).

260–Takeda, F., Takeda, K., Takemura, T., & Ueda, R., The impact of information technology investment announcements on the market value of the Japanese regional banks. Finance Research Letters, (2012).

261–Tang, M., & Coulson, N. E., The impact of China’s housing provident fund on homeownership, housing consumption and housing investment. Regional Science and Urban Economics,no.63, (2017).

262–Tawose, J. O. B. Effects of bank credit on industrial performance in Nigeria. International Business and Management, 4(2), (2012).

263–Usman, O. A., Aina–David, O. A., & Yinus, S. O., Assessment of Relationship between Market Dynamics, Bank Credit and Economic (Growth. Bank Credit and Economic Growth), (2022).

264–Utami, W. & Wahyuni, P.d., Forward–Looking Information Based on Integrated Reporting Perspective: Value Relevance Study in

Indonesia Stock Exchanges. Asian Journal of Economics, Business and Accounting, Vol .4, (2018).

265–Vasvári, T., Risk, risk perception, risk management—a review of the literature. Public Finance Quarterly, 60(1), (2015).

266–Wang, L., Stock Market valuation, foreign investment, and cross-country arbitrage. Global Finance Journal, vol.40, (2019).

267–Wang, X., Analysis of Bank Credit Risk Evaluation Model Based on BP Neural Network. Computational Intelligence and Neuroscience, (2022).

268–Warrad , Lina Hani, The Effect of Market Valuation Measures on Stock Price: An Empirical Investigation on Jordanian Banks , International Journal of Business and Social Science , Vol. 8, No. 3, (2017).

269–Wu, S., Wu, L., & Zhao, X., Impact of the green credit policy on external financing, economic growth and energy consumption of the manufacturing industry. Chinese Journal of Population, Resources and Environment, 20(1), (2022).

270–X. H. Deng, K. T. Li, and H. W. Liu, “A novel consensus algorithm based on segmented DAG and BP neural network for consortium blockchain, Security and communication networks”, vol.48, (2022).

271–Y. Zhang, “Research on credit risk management of agricultural supply chain finance,” Harbin: Harbin Engineering University, vol. 12, (2021).

- 272–Yang, Z., Yu, Y., Zhang, Y., & Zhou, S., Policy uncertainty exposure and market value: Evidence from China. *Pacific–Basin Finance Journal*, (2019).
- 273–Yu, Z., Bank Credit Structure Model Based on Big Data Financial Technology Innovation. *Mathematical Problems in Engineering*, (2022).
- 274–Yuan, Q., & Zhou, H., An Analysis on Bank Credit and Industrial Structure Upgrading of Beijing–Tianjin–Hebei Region–Based on Technological Innovation Mode. *Journal of Applied Finance and Banking*, 11(1), (2021).
- 275–Z. Lu, “Design of a wireless communication automatic temperature measurement system,” *Computer and Digital Engineering*, vol. 49, no. 12, (2021).
- 276–Zhan, X., Mu, Y., Hora, M., & Singhal, V. R., Service excellence and market value of a firm: an empirical investigation of winning service awards and stock market reaction. *International Journal of Production Research*, 59(14), (2021).
- 277–Zhou, Kaiguo, The effect of income diversification on bank risk: evidence from China. *Emerg. Mark. Finance Trade* 50, (2014).

Abstract

Most companies listed on the Iraq Stock Exchange suffer from declining share prices due to several factors and such as the political, economic and security conditions they are experiencing, Here emerges the main objective of the study, which revolves around the possibility of using the sectorial distribution of bank credit and directing it towards the economic sectors in order to encourage them to grow and invest and thus increase the value of their market shares on the one hand, On the other hand, knowing the reality of the response of economic sectors to bank credit. The researcher relied in her study on the applied side on a group of productive sectors listed in the Iraq Stock Exchange that were selected based on the availability of data for the duration of the study (2010-2021) and the study sample included (5) productive sectors (insurance, services, industry, hotels and tourism, agriculture). The researcher used statistical means to achieve her goals, which are (arithmetic mean, standard deviation, linear correlation coefficient and simple linear regression) and test the impact relationships between the study variables through the use of the statistical program SPSS. V.23.

The study reached a set of conclusions, including the existence of an inverse relationship of influence and correlation between the volume of credit granted and the market value of the sector (insurance, services, industry, hotels and tourism), The research also found that there is a direct relationship between the credit granted and the market value of the (agriculture) sector, meaning that increasing credit leads to an increase in investment opportunities for the sector and an increase in the value of shares. The study presented a set of recommendations, the most important of which was the need to follow up on bank credit granted to the productive sectors by the Iraqi Central Bank and to ensure that this credit is used this credit for economic productive fields, And educate investors and producers about the importance of using bank credit to finance new projects and expand existing projects in order to increase production and operation and increase the market value of shares.

Key words: Sectorial Distribution of bank Credit, Market Value.

*Ministry of High Education and Scientific Research
University of Karbala
College of Administration and Economics
Financial and Banking Sciences Department*



**Analysis of the sectorial distribution of bank
credit and its impact on the market value**

An analytical study of a sample of the productive sectors listed in
the Iraq Stock Exchange for the period (2010-2021)

*To The Council of the College of Administration and
Economics, Karbala University, in Partial Fulfillment of the
Requirements for Master's degree in Finance and Banking*

By
Alaa Sabri Mahdi

SUPERVISED BY OF

Prof. Dr. Kamal Kazem Jawad

2023

1444